

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة حسبية بن بو علي الشلف
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير



أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه

الشعبة: علوم التسيير
التخصص: مالية ومحاسبة
العنوان

دور الهندسة المالية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية في ظل الأزمات المالية العالمية

من إعداد
بوغذو سومية

المناقشة بتاريخ 2025/06/29 من طرف اللجنة المكونة من :

رئيس	جامعة الشلف	أستاذ	أ.د. بلعزوز بن علي
مقرر	جامعة الشلف	أستاذ	أ.د. بربري محمد أمين
ممتحن	جامعة الشلف	أستاذ	أ.د. نورين بومدين
ممتحن	جامعة الشلف	أستاذ محاضر أ	د. قداوي عبد القادر
ممتحن	جامعة تسمسليت	أستاذ	أ.د. بوكريد عبد القادر
ممتحن	جامعة خميس مليانة	أستاذ	أ.د. إلفي محمد

2025-2024

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

كلمة شكر

الحمد لله على نعمه التي لا تعد ولا تحصى، الحمد لله حمدا كثيرا كما ينبغي لجلاله وعظيم سلطانه.

أتقدم بأسمى عبارات الشكر والتقدير والثناء إلى أستاذي الفاضل الأستاذ بوبري محمد أمين على كل ما قدمه

لي لإتمام هذا العمل.

وأتقدم بخالص الامتنان وجزيل الشكر لمن وقف معي في أصعب أوقاتي وحفزني على إتمام مشواري الأستاذ نبيل

بوفليح

كما أتوجه بالشكر المسبق لأعضاء لجنة المناقشة لتفضلهم بقبول المشاركة في إثراء هذا العمل

الإهداء

إلى والدي رحمه الله

الملخص :

يعتبر خطر السيولة من بين أهم المخاطر التي تعترض الصناعة المصرفية ، ولقد زاد الاهتمام بها خاصة بعد أزمة الرهن العقاري، التي لم تؤثر على الإقتصاد الأمريكي فحسب بل انتقلت إلى كافة النظام العالمي، الذي أصبح يتميز بارتباط شديد. وأمام هذا الوضع فإن المصارف الإسلامية ملزمة بإدارة سيولتها بشكل فعال وتحديد العوامل المؤثرة والمسببة لمخاطر السيولة قصد تجنبها ومعالجتها .

وعليه تهدف هذه الدراسة إلى توضيح أهمية الهندسة المالية في توفير وتطوير منتجات مالية تتوافق وطبيعة العمل المصرفي الإسلامي وتعمل على إدارة مخاطر السيولة في ظل محيط اقتصادي يشهد تغيرات سريعة.

لهذا فقد اعتمدت الدراسة على منهجية وصفية تحليلية لعينة من المصارف الإسلامية العاملة في دول الخليج العربي، على اعتبارهم من الدول الرائدة في مجال الصيرفة الإسلامية، وخلصت الدراسة إلى أن للهندسة المالية الإسلامية دور في توفير منتجات مالية من شأنها تدليل العديد من العقبات، فهي تعمل على حل مشكلة السيولة من خلال تقديمها أصولا قابلة للتسليم بسرعة، وفي نفس الوقت تشكل فرصا استثمارية ملائمة لتوظيف لفوائض النقدية، وخلصت الدراسة إلى أن هناك اعتماد متزايد للمصارف الإسلامية على المنتجات المالية الإسلامية في هيكلها التمويلي والاستثماري خاصة بعد الأزمة المالية العالمية.

الكلمات المفتاحية : الهندسة المالية ، المصارف الإسلامية ، مخاطر السيولة ، الأزمات المالية العالمية

Abstract :

Liquidity risk is among the most important risks facing the banking industry, and interest in it has increased, especially after the mortgage crisis, which not only affected the American economy, but also spread to the entire global system, which has become characterized by a strong correlation. And in front of this situation, Islamic banks are obliged to manage their liquidity effectively and to identify the factors affecting and causing liquidity risks in order to avoid and treat them.

Accordingly, this study aims to clarify the importance of financial engineering in providing and developing financial products that are compatible with the nature of Islamic banking and working to manage liquidity risks in an economic environment that is witnessing rapid changes.

Therefore, the study relied on a descriptive and analytical methodology for a sample of Islamic banks operating in the Arab Gulf states, as they are among the leading countries in the field of Islamic banking. The study concluded that Islamic financial engineering has a role in providing financial products that will overcome many obstacles, as it works on solving the problem of liquidity by providing quickly liquid assets, and at the same time they constitute suitable investment opportunities to employ cash surpluses, in addition, the study concluded that there is an increasing dependence of Islamic banks on Islamic financial products in their financing and investment structure, especially after the global financial crisis.

Keywords: financial engineering, Islamic banks, liquidity risk, global financial crises

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
	كلمة شكر
	الإهداء
	فهرس المحتويات
	فهرس الجداول و الأشكال
أ-و	مقدمة
43-1	الفصل الأول: مدخل إلى الهندسة المالية الإسلامية
2	المبحث الأول: الهندسة المالية التقليدية بين المفهوم وواقع المنتجات المالية
2	المطلب الأول: تعريف الهندسة المالية وأسباب ظهورها
5	المطلب الثاني : أسس واستراتيجيات الهندسة المالية
8	المطلب الثالث: منتجات الهندسة المالية التقليدية
16	المبحث الثاني: مدخل تأسيس مفاهيم ومنهجيات الهندسة المالية الإسلامية.
16	المطلب الأول: ماهية الهندسة المالية الإسلامية.
20	المطلب الثاني: الهندسة المالية الإسلامية أهميتها ومميزاتها.
23	المطلب الثالث: المنتجات المالية الإسلامية مناهج واستراتيجيات تطويرها في ضوء معالم الهندسة المالية الإسلامية.
27	المبحث الثالث: منتجات الهندسة المالية الإسلامية.
27	المطلب الأول: الصكوك الإسلامية .
34	المطلب الثاني: تكييف أدوات الهندسة المالية الحديثة وفق ضوابط الهندسة المالية الإسلامية
39	المطلب الثالث: المنتجات المالية المركبة.
105-45	الفصل الثاني: إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية
46	المبحث الأول: مدخل إلى المصارف الإسلامية
46	المطلب الأول: ماهية المصارف الإسلامية
51	المطلب الثاني: مصادر الأموال في المصارف الإسلامية
56	المطلب الثالث: استخدامات الأموال في المصارف الإسلامية
63	المبحث الثاني: إدارة السيولة في المصارف الإسلامية
63	المطلب الأول: السيولة في المصارف الإسلامية آثارها قياسها ومراقبتها
69	المطلب الثاني: إدارة السيولة في المصارف الإسلامية وأهم المشاكل التي تواجهها

71	المطلب الثالث : المؤسسات الداعمة لإدارة السيولة في المصارف الإسلامية
76	المبحث الثالث: آليات إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية
76	المطلب الأول: مفهوم ووسائل إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية
87	المطلب الثاني: تقنيات وأدوات إدارة مخاطر السيولة
97	المطلب الثالث: إدارة مخاطر السيولة من منظور التوافق مع المعايير الدولية(اتفاقية بازل 03)
-107 149	الفصل الثالث: الأزمة المالية العالمية ومدى تأثير المصارف الإسلامية بها
108	المبحث الأول: مدخل للأزمات المالية
108	المطلب الأول: أساسيات الأزمات المالية
112	المطلب الثاني: أعراض ومؤشرات التنبؤ بالأزمات المالية
117	المطلب الثالث: أسباب الأزمات المالية قنوات وآليات انتقالها
121	المبحث الثاني: الأزمة المالية العالمية والأسباب المفسرة لها
121	المطلب الأول: نظرة على أهم الأزمات المالية
126	المطلب الثاني: الأزمة المالية العالمية لسنة 2008
137	المطلب الثالث: منتجات الهندسة المالية التقليدية وعلاقتها بالأزمة المالية العالمية
139	المبحث الثالث: واقع المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية
139	المطلب الأول: أسباب الأزمة المالية من منظور إسلامي
141	المطلب الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية على المصارف والمنتجات المالية الإسلامية
147	المطلب الثالث: الإستراتيجية المستقبلية لمواجهة الأزمة المالية العالمية
-150 190	الفصل الرابع : دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية خلال الفترة 2007-2023(دراسة تطبيقية حول الصكوك الإسلامية
152	المبحث الأول: دراسة تحليلية لمصرف دبي الإسلامي و مصرف الراجحي الإسلامي
152	المطلب الأول : التعريف بالمصارف محل الدراسة
153	المطلب الثاني: تحليل المؤشرات المالية للمصارف الإسلامية محل الدراسة
161	المبحث الثاني: إدارة مخاطر السيولة في مصرف دبي الإسلامي ومصرف الراجحي الإسلامي
161	المطلب الأول: أساليب إدارة مخاطر السيولة في مصرف دبي الإسلامي ومصرف الراجحي الإسلامي

162	المطلب الثاني:العوامل المؤثرة على إدارة مخاطر السيولة في مصرف دبي الإسلامي ومصرف الراجحي الإسلامي
167	المطلب الثالث: تحليل نسب ومؤشرات خطر السيولة مصرف دبي الإسلامي ومصرف الراجحي الإسلامي
171	المبحث الثالث: منتجات التصكيك الإسلامي ودورها في إدارة مخاطر السيولة في مصرف دبي الإسلامي و الراجحي الإسلامي
171	المطلب الأول: أهمية الصكوك الإسلامية في كل من مصرف دبي الإسلامي ومصرف الراجحي الإسلامي
175	المطلب الثاني: أثر الاستثمار في الصكوك الاسلامية على مؤشرات مخاطر السيولة في كل من مصرف دبي الإسلامي ومصرف الراجحي .
180	خاتمة
194	قائمة المراجع
210	قائمة الملاحق

فهرس الجداول

والأشكال

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
(01.01)	أنواع السندات	12
(02.01)	أوجه الاختلاف بين العقود المستقبلية والعقود الآجلة	13
(03.01)	تطور الهندسة المالية الإسلامية	18
(01.02)	رزمة تطبيق نسبة تغطية السيولة	100
(02.02)	الترتيبات الانتقالية المقترحة لتطبيق المعيار المعدل	105
(01.03)	معايير تقييم هيئات الرقابة الشرعية	116
(02.03)	المؤشرات الاقتصادية للتعرض للأزمات	117
(03.03)	تكرار الأزمة في التمويل الإسلامي	142
(04.03)	تطور إجمالي الصكوك الإسلامية المصدرة في العالم خلال الفترة 2001-2020 (مليون دولار)	146
(01.04)	تحليل المؤشرات المالية لمصرف دبي الإسلامي في الفترة 2007-2023	154
(02.04)	تحليل المؤشرات المالية لمصرف الراجحي في الفترة 2007-2023	158
(03.04)	نموذج لجدول استحقاق موجودات ومطلوبات المصرف لسنة 2019	161
(04.04)	تطور نسبة تغطية السيولة في مصرف دبي الإسلامي خلال الفترة 2018-2023	165
(05.04)	تطور نسبة تغطية السيولة في مصرف الراجحي خلال الفترة 2015-2023	166
(06.04)	نسبة صافي التمويل المستقر لدى مصرف الراجحي خلال الفترة 2018-2023	166
(07.04)	تطور نسب LR_1 ، LR_2 ، LR_3 لمصرف دبي الإسلامي لفترة 2007-2023	167
(08.04)	تطور نسب LR_1 ، LR_2 ، LR_3 لمصرف الراجحي لفترة 2007-2023	169
(09.04)	تحليل مؤشر التمويل بالصكوك الإسلامية في مصرف دبي الإسلامي خلال الفترة 2007-2023	171
(10.04)	تطور الاستثمارات في الصكوك الإسلامية في مصرف دبي الإسلامي خلال الفترة 2007-2023	174
(11.04)	تطور الاستثمارات في الصكوك الإسلامية بمصرف الراجحي خلال الفترة	175
(12.04)	متغيرات الدراسة	175

176	تحليل التأثير بين (X) و (LR ₃ , LR ₂ , LR ₁) في مصرف دبي الإسلامي	(13.04)
177	تحليل التأثير بين (X) و (LR ₃ , LR ₂ , LR ₁) في مصرف الراجحي الإسلامي	(14.04)

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
14	التصنيفات المختلفة لعقود الخيارات	(01.01)
25	المعايير الموضوعية للتمييز بين المنتجات المالية الإسلامية والتقليدية	(02.01)
51	أهم أهداف المصارف الإسلامية	(01.02)
55	مصادر الأموال في المصارف الإسلامية	(02.02)
128	طبيعة أزمة الرهن العقاري الأمريكية	(01.03)
129	إجمالي العجز في الموازنة والزيادة في الدين العام للولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 2009-2001	(02.03)
130	العجز التجاري للولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 1980-2010	(03.03)
138	القيمة الإسمية للمشتقات المالية حسب المستخدمين في الولايات المتحدة الأمريكية	(04.03)
139	دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية العالمية	(05.03)
146	تطور إجمالي الصكوك الإسلامية المصدرة في العالم خلال الفترة 2001-2012 (مليون دولار)	(06.03)
155	تطور المؤشرات المالية لمصرف دبي الإسلامي في الفترة (2007-2023)	(01.04)
157	المتوسط العام لصيغ التمويل والاستثمار في مصرف دبي الإسلامي للفترة (2007-2023)	(02.04)
158	تطور المؤشرات المالية لمصرف الراجحي في الفترة (2007-2023)	(03.04)
160	المتوسط العام لصيغ التمويل والاستثمار في مصرف الراجحي للفترة (2007-2023)	(04.04)

مقدمة

مقدمة:

إن التطور الكبير الذي شهده النظام المالي العالمي من حيث عدد المؤسسات والأسواق المالية، أدى إلى ظهور الهندسة المالية بهدف إيجاد وتطوير منتجات مالية تتأقلم مع احتياجات ومتطلبات مختلف الأعوان الاقتصاديين من جهة، وتحقيق الاستقرار في المؤسسات والأسواق المالية العالمية من جهة أخرى .

إلا أن واقع النظام المالي القائم يشير إلى أنه رغم تطور منتجاته وظهور أدوات مالية لإدارة المخاطر للحد من الاضطرابات المالية، إلا أنه يعاني من ظاهرة الأزمات المالية منها أزمة الكساد العظيم 1929، أزمة الاثنين الأسود 1987، وصولاً إلى أزمة الرهن العقاري 2008، والتي تمثلت مظاهرها في أزمة سيولة نقدية أدت إلى انهيار العديد من المصارف والمؤسسات المالية العالمية وإعلان إفلاسها ، وامتدت آثارها إلى كافة اقتصاديات العالم .

وقد كشفت هذه الأزمات المالية خاصة أزمة الرهن العقاري عن هشاشة وضعف النظام المالي العالمي، مما أدى بالكثير من المصارف العالمية إلى فتح نوافذ للمعاملات الإسلامية واعتماد صيغ التمويل الإسلامي لقناعتهم بأضرار التعاملات الربوية على الفرد والمجتمع ، ولعبت الأزمة المالية العالمية دوراً كبيراً في توجيه الأنظار نحو الاهتمام بالمصارف الإسلامية ومنتجاتها، كهيكل مؤسسي حديث وأوعية اقتصادية جديدة مصاغة وفق مبادئ الشريعة الإسلامية ، وكنموذج بديل للمصارف التقليدية .

إن تزايد المؤسسات المالية الإسلامية في الآونة الأخيرة يجعلها بحاجة إلى تشكيلة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، حيث أصبح التطوير والابتكار في المنتجات المصرفية والأدوات المالية ضرورة للمصارف الإسلامية، ذلك بسبب التحديات المختلفة التي تواجهها وبخاصة موضوع توفير السيولة وإدارتها والذي يعتبر من المواضيع الإستراتيجية بالمصارف .

من هنا ظهرت الحاجة إلى وجود هندسة مالية إسلامية تسعى إلى ابتكار وتطوير منتجات مالية تتماشى مع مبادئ الشريعة الإسلامية، مع تقديم أساليب تمويل واستثمار تتميز بعوائد مرتفعة وكفاءة اقتصادية عالية . تهدف هذه الهندسة إلى توفير أدوات قادرة على منافسة المنتجات التقليدية، مع الحفاظ على التوازن بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي، من أجل تعزيز الاستقرار وتحقيق النمو الاقتصادي المستدام..

أولاً: أهمية الدراسة

تبرز أهمية الدراسة في إلقاء الضوء على صناعة الهندسة المالية الإسلامية كأداة مناسبة لإيجاد حلول مبتكرة وأدوات مالية جديدة من شأنها أن تساعد المصارف الإسلامية في مواجهة مشاكل السيولة وما قد ينجم عنها من مخاطر وعواقب .

فالصناعة المالية الإسلامية كونها صناعة ناشئة بالمقارنة بنظيرتها التقليدية، تعد في أمس الحاجة إلى عمليات التطوير والابتكار لمنتجات مالية إسلامية أصيلة تحافظ على هوية الصناعة وتضمن إستمراريتها.

ثانياً: أهداف الدراسة

تهدف من خلال هذه الدراسة إلى:

- تسليط الضوء على مختلف المفاهيم المرتبطة بالهندسة المالية والهندسة المالية الإسلامية .
- التعرف على الطبيعة المميزة لإدارة السيولة في المصارف الإسلامية من خلال دراسة وتحليل مشكلة السيولة في المصارف الإسلامية وتحديات التي تواجهها .
- استعراض الأدوات والآليات التي يمكن الإستعانة بها في علاج مشكلة الفائض أو العجز في السيولة.
- التعريف بالأزمة المالية العالمية ومدى تأثيرها على المصارف الإسلامية

ثالثاً: إشكالية الدراسة

تعد مخاطر السيولة من أبرز التحديات التي تواجه المصارف، وتكتسب أهمية متزايدة حالياً نتيجة للتحويلات الاقتصادية والسياسية التي تؤثر بشكل مباشر على أداء القطاع المصرفي في معظم دول العالم .وفي هذا السياق تحتل إدارة مخاطر السيولة أهمية خاصة داخل مجال الصيرفة الإسلامية، نظراً لما تواجهه هذه المصارف من صعوبات في إدارة السيولة في ظل الظروف الاقتصادية المحيطة، بالإضافة إلى ندرة الأدوات المالية المتوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية .انطلاقاً من هذا الواقع تبرز الحاجة الملحة لدى المصارف الإسلامية لتطوير واعتماد وسائل وأدوات مالية بديلة تتوافق مع الشريعة بهدف تعزيز كفاءة إدارة سيولتها .بناءً على ما سبق، وعليه تم صياغة إشكالية البحث في السؤال الرئيسي التالي:

ما هو دور الهندسة المالية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية ؟

كما تم طرح الأسئلة الفرعية التالية :

- فيما تتمثل مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية ؟
- هل تحتوي تشكيلة المنتجات المالية الإسلامية على منتجات قادرة على إدارة مخاطر السيولة التي تواجه عمل المؤسسات المصرفية الإسلامية ؟
- هل تعتبر المنتجات المالية الإسلامية منتجات فعالة في إدارة مخاطر السيولة في ظل الأزمة المالية العالمية ؟

رابعاً: فرضيات الدراسة

- تتوفر مجموعة منتجات الهندسة المالية الإسلامية على منتجات تتميز بقدرتها على إدارة مخاطر السيولة التي تواجه عمل المؤسسات المصرفية الإسلامية .
- تزايد درجة اعتماد المصارف الإسلامية على المنتجات المالية الإسلامية بمختلف أشكالها وصيغها كأداة لمواجهة التغيرات في الساحة المالية والمصرفية في ظل الأزمة المالية العالمية.
- يمكن للمنتجات الهندسة المالية الإسلامية بوجود بيئة داعمة للمصارف الإسلامية أن تساهم بشكل فعال في إدارة مخاطر السيولة في ظل الأزمة المالية العالمية.

خامساً: حدود الدراسة

يركز هذا البحث على دراسة تطبيقات الهندسة المالية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية مع التركيز على استخدام الصكوك الإسلامية كأداة مالية فعالة. ويقتصر البحث على تحليل نماذج من مصرف الراجحي ودبي الإسلامي. كما تم حصر الدراسة في الفترة الممتدة من 2007 إلى غاية 2023، أي فترة وقوع الأزمة المالية والفترة التي تلت الأزمة بهدف المقارنة بين مختلف النتائج المتحصل عليها.

سادساً: مناهج الدراسة

من أجل معالجة هذا الموضوع تم الإعتماد على المنهج الاستقرائي، من حيث تتبع المسائل الشرعية والاقتصادية و المنهج الوصفي التحليلي وهذا من خلال جمع مختلف البيانات والمعلومات المرتبطة بالمشكلة موضوع الدراسة ثم تحليلها

المنهج التاريخي: وذلك من أجل تتبع بعض الوقائع التاريخية والتسلسلات الزمنية لبعض المراحل التاريخية مثل: مراحل تطور الهندسة المالية الإسلامية، ظهور المصارف الإسلامية....

سابعاً: الدراسات السابقة

- أطروحة دكتوراه تخصص نقود وتمويل لمشري فريد، عام 2017، والمعونة ب: دور الأدوات المالية الإسلامية في تمويل البنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية .

جاءت الدراسة ضمن أربع فصول نتناول في الفصل الأول المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية، والفصل الثاني تطرق فيه إلى الأدوات المالية من حيث مفهومها و أسسها الشرعية وواقعها في ظل الأزمة

المالية العالمية، أما الفصل الثالث فتطرق إلى آليات تعبئة الموارد في المصارف الإسلامية ، والفصل الرابع تضمن دور الأدوات المالية الإسلامية في تمويل البنوك الإسلامية الإماراتية خلال الفترة 2008-2014. وخلص الباحث إلى أن للأدوات المالية الإسلامية دور في تمويل المصارف الإسلامية، إلا أن هذا الأثر لا يظهر بشكل كبير واضح على المدى القصير في المصارف التي تتمتع بهيكل تمويلي مستقر، وعلى العكس فإن هذا الأثر يظهر في المدى الطويل، بالإضافة إلى ذلك فقد خلصت الدراسة إلى أن هناك اعتماد متزايد للمصارف الإسلامية على الأدوات المالية الإسلامية في هيكلها التمويلي .

• **رديف مصطفى، عام 2015،** بعنوان : الهندسة المالية الإسلامية في ظل المالية الربوية ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد مالي جامعة الجيلالي ليايس ، الجزائر .

جاءت الدراسة ضمن ثلاث فصول عالج من خلالها كل الجوانب المرتبطة بالنظام الرأسمالي وكذا الانتقادات الموجهة إليه، وكل ما يتعلق بالنظام الاقتصادي والمالي الإسلامي ودور الهندسة المالية الإسلامية من خلاله، إضافة إلى الأزمة المالية لسنة 2008 ، وكذا أدوات التمويل الإسلامي، و أدوات الهندسة المالية الإسلامية. وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك ثلاث سيناريوهات للهندسة المالية الإسلامية في ظل النظام المالي الربوي : فروع مالية إسلامية داخل البنوك ربوية (حالة بعض الدول الأوروبية والعربية)، نظام مالي مزدوج هجين (حالة النموذج الماليزي)، أو نظام مالي إسلامي كامل (حالة النموذج الإيراني).

• **حمزة شاكر، عام 2013،**

بعنوان: إدارة السيولة في المصارف الإسلامية -دراسة تطبيقية -، رسالة ماجستير في العلوم التجارية تخصص دراسات مالية ومحاسبية معمقة، جامعة فرحات عباس ،الجزائر.

هدف هذا البحث إلى التعرف على الطبيعة المميزة لإدارة السيولة في المصارف الإسلامية من خلال عرض وتحليل لمشكلة السيولة في المصارف الإسلامية ،ثم عرض لأهم الأدوات المالية والنقدية الإسلامية التي من شأنها أن تساعد هذه المصارف في إدارة سيولتها ، وفي الاخير تم حساب معيار صافي السيولة ورسم منحني لورنز ، وذلك لمجموعة المصارف الإسلامية .

وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها :شح الأدوات المالية والنقدية ، حيث أن هناك بطء في تطوير أدوات مالية ونقدية من شأنها أن تساعد المصارف الإسلامية في إدارة سيولتها بشكل فعال ، كما وجد من خلال حساب معيار صافي السيولة .

• حكيم بالراضية، عام 2011

رسالة ماجستير تخصص مالية ومحاسبة تحمل عنوان التصكيك ودوره في إدارة السيولة في البنوك الإسلامية تطرقت الدراسة إلى مدخل إلى السيولة المصرفية وواقعها في البنوك الإسلامية ومعوقات إدارتها، بالإضافة إلى تطرقها إلى عملية التصكيك ، وكيف يمكن لهذه الأخيرة أن تؤدي دور في إدارة سيولة البنوك الإسلامية في ظل تداعيات الأزمة المالية العالمية باستعراض تجربي ماليزيا والسودان في هذا المجال.

وتوصلت الدراسة إلى اعتبار التصكيك آلية توفر إطارا ملائما للتعامل مع البنك المركزي ، بالإضافة إلى دورها في تنشيط وتنمية السوق المالية الإسلامية. هذه الأخيرة تعتبر فرصة مهمة لتوظيف السيولة الفائضة إلى جانب الحصول وفي الوقت المناسب على ما تحتاجه البنوك الإسلامية من سيولة لسد العجز. ودعت الدراسة إلى ضرورة إتباع إستراتيجية فاعلة، وشاملة لإدارة السيولة لتشمل إدارة سيولة الأصول، وإدارة سيولة الالتزامات، والإدارة المتوازنة للسيولة.

• بوعكاز نوال، عام 2011

رسالة ماجستير تخصص مالية ومحاسبة معمقة بعنوان حدود الهندسة المالية في تفعيل استراتيجيات التغطية من المخاطر المالية في ظل الأزمة

تضمنت ثلاث فصول، تطرقت في الفصل الأول إلى الهندسة المالية بصفة عامة، والفصل الثاني خصصته لاستخدام أدوات الهندسة المالية في التغطية، أما الفصل الثالث فتم التطرف فيه إلى دور الهندسة المالية في إحداث الأزمة المالية العالمية.

وتوصلت الدراسة إلى أن الهندسة المالية تهدف إلى تحقيق مجموعة من الأهداف تتقاطع كلها في ضمان بقاء المؤسسة- في عالم الأعمال بغض النظر عن نوعها، مستخدمة في ذلك مجموعة من الأدوات والاستراتيجيات التي تهدف بشكل رئيسي إلى التحوط . ومع ذلك فإن الانتشار المفرط للتوريق، وتوجه المضاربين نحو المضاربات الوهمية، هذه العوامل مجتمعة ساهمت في خلق فجوة بين القطاع الحقيقي والقطاع المالي مما أدى إلى قوع الاقتصاد العالمي في أزمة مالية عالمية لا تزال آثارها قائمة .

ثامنا : أقسام الدراسة

قصد الإمام بمختلف جوانب الموضوع تم تقسيم الدراسة إلى أربعة فصول:

خصص الفصل الأول للتعرف على الهندسة المالية والأسس التي تقوم عليها، ثم التطرق للبديل الإسلامي لها وبعض المنتجات التي تميزها. أما الفصل الثاني فتتناول الصناعة المصرفية الإسلامية أهدافها والخصائص التي تميزها وأهم أساليب التمويل والاستثمار التي تعمل وفقها، ثم تطرقنا إلى مخاطر السيولة وآليات إدارتها في المصارف الإسلامية. في حين أبرز الفصل الثالث أهم الأزمات المالية العالمية ، و واقع المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية، أما الفصل الرابع فقد سلط الضوء دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية خلال الفترة 2007-2023 (دراسة تطبيقية حول الصكوك الإسلامية).

الفصل الأول: مدخل إلى الهندسة المالية

الإسلامية

الفصل الأول: مدخل إلى الهندسة المالية الإسلامية

أعطى ظهور الهندسة المالية وأدواتها مجالات ابتكار متعددة ومتطورة، كون أن غرضها الأساسي هو التحوط ونقل المخاطرة، إلا أن استعمالها قد توسع بصورة كبيرة خلال السنوات الماضية ليشمل أغراض الاستثمار والمضاربة، ورغم إيجابيات استعمالها إلا أن هذا التوسع في استخدام أدوات الهندسة المالية أدى إلى ظهور أزمات مالية على مستوى الوحدات وحتى على المستوى الكلي، مما أدى إلى العمل وسعي أكثر نحو تأسيس هندسة مالية متكاملة تركز على وضع سياسات مالية قوية وابتكار أدوات ومنتجات جديدة، بالإضافة إلى تطوير استراتيجيات وآليات مرنة قادرة على مواكبة التحولات المستمرة في أسواق المال العالمية والإقليمية والمحلية، مثل تغيرات أسعار السلع والفائدة والعملات، وكذلك أسعار الأوراق المالية كالأسهم والسندات .

في ظل هذه التحديات ومع تداعيات الأزمة المالية العالمية، برزت الهندسة المالية الإسلامية كخيار فاعل لتقديم حلول مبتكرة وأدوات مالية جديدة تمزج بين توجيهات الشريعة الإسلامية ومتطلبات الكفاءة الاقتصادية . وبناء على ما سبق ارتأينا أن ندرس هذا الفصل على النحو التالي :

- **المبحث الأول:** الهندسة المالية التقليدية بين المفهوم وواقع المنتجات المالية.
- **المبحث الثاني:** مدخل تأسيس مفاهيم ومنهجيات الهندسة المالية الإسلامية.
- **المبحث الثالث:** منتجات الهندسة المالية الإسلامية.

المبحث الأول: الهندسة المالية التقليدية بين المفهوم وواقع المنتجات المالية

تحتاج المؤسسات المالية إلى الابتكار لتطوير وتنويع أدواتها ومنتجاتها المالية التي تمكنها من إدارة سيولتها بصورة مرحة، فضلا عن مساهمتها في المحافظة على بقائها وتطورها في إطار مجابهة المخاطر التي تتعرض إليها، ومن هنا تبرز أهمية الهندسة المالية كأداة مناسبة لإيجاد منتجات وأدوات مالية تلي احتياجاتها المتنوعة والمتجددة.

المطلب الأول: تعريف الهندسة المالية وأسباب ظهورها

أولا: تعريف الهندسة المالية

بذل العديد من الباحثين جهودا لإعطاء تعريف للهندسة المالية يستند إلى وجهات نظرهم المختلفة. حيث:

- عرفها سامي السويلم بأنها المبادئ والأساليب اللازمة لتطوير حلول مالية مبتكرة.¹
- عرفها هاشم فوزي دباس العبادي: بأنها الفلسفة التي تهتم بإدارة الأدوات المالية خارج الميزانية. بالإضافة إلى بنود المركز المالي وحسابات الأرباح والخسائر والتي تشتمل على تجارة الأوراق المالية والأدوات الاستثمارية لآجال قادمة.²
- عرفها محمد عبد الحميد عبد الحي: "بأنها استخدام الأساليب الكمية الرياضية والإحصائية في بناء نماذج مبتكرة لإدارة المخاطر المتعلقة بالعمليات المالية المختلفة مع الأخذ بعين الاعتبار جميع أنواع المخاطر التي تواجهها المؤسسات المالية، كما أنها عملية منظمة لبناء وتصميم منتجات مالية جديدة أو تطوير منتجات مالية قائمة وذلك لحل مشكلات التمويل المختلفة والحد من المخاطر المرتبطة بعمليات التمويل والاستثمار".³
- تعريف الجمعية الدولية للمهندسين الماليين (IAFE): "تضمن الهندسة المالية التطوير والتطبيق المبتكر للنظرية المالية والأدوات المالية لإيجاد حلول للمشاكل المالية المعقدة واستغلال الفرص المالية، فهي ليست أداة بل هي المهنة التي تستعمل الأدوات وتشكل بنيتها".⁴

¹ سامي إبراهيم السويلم ، التحوط في التمويل الإسلامي ، مكتبة الملك فهد الوطنية ، السعودية ، 07، ص: 106

² هاشم فوزي دباس العبادي ، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على إستراتيجيات الخيارات المالية ،الوراق للنشر والتوزيع ،الأردن ،2008 ،ص:23،

³ -محمد عبد الحميد عبد الحي ،استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية،(أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم المالية والمصرفية،جامعة حلب)،سوريا ،2014،ص:05

⁴ - ساسية جدي ، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية دراسة حالة ماليزيا و السودان،(مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير، جامعة محمد خيضر، الجزائر ،2015/2014،ص:23

- عرفها دون شانس (Don M.Chance): "أنها عملية ابتكار منتجات مالية جديدة، بحيث تؤدي إلى تحسين فرص إدارة المخاطر".¹
 - عرفها فابوزي (Fabozzi): "التحول النهائي للمنتج المالي القائم لتحسين إيراداته أو تقليل المخاطر المرتبطة به مما يساهم في تغيير الظروف السائدة في السوق المالي".²
 - وعرفها "masudul Alam choudhury" أن الهندسة المالية تهدف إلى إنشاء أدوات جديدة أو إعادة هيكلة لتوليد تدفقات نقدية مرغوبة من استثمارات جديدة أو قائمة، وقد تعالج مشكلة مثل تحديد كيفية تخصيص الأموال لمختلف الاستخدامات من أجل تعظيم عائدات الاستثمار.³
- إذن فالهندسة المالية هي مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتزويد بتقنيات مالية مبتكرة لمقابلة احتياجات المستثمرين، ولصياغة حلول علمية لمشاكل المالية.
- يُستدل من هذه التعريفات أن الهندسة المالية تركز على ثلاثة محاور أساسية من الأنشطة:⁴
- تطوير أدوات مالية جديدة تماشى مع التطورات الاقتصادية والاحتياجات المتغيرة للسوق.
 - تصميم آليات تمويل مبتكرة تساهم في خفض تكاليف العمليات المالية وزيادة كفاءتها.
 - ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، مثل إدارة السيولة أو الديون أو إعداد صيغ تمويلية لمشاريع معينة تتلائم مع الظروف المحيطة بالمشروع.

ثانيا : مجالات الهندسة المالية

¹-Don M.chance ,Robert Brooks,An introduction to Derivatives and Risk Management,(Thomson Higher Education by south –Western ,seventh Edition,Canada,2006 ,p04

²- شيرين محمد سالم أبو قعنونة ، الهندسة المالية الإسلامية ضوابطها الشرعية وأسسها الاقتصادية، دار التفانس للنشر والتوزيع، الأردن 2016، ص : 31

³ -Masudul Alam Choudhury, **Islamic Critique and Alternative to Financial Engineering Issues Comment by Zubair Hasan**, Islamic Economic Studies Vol 22 No2, l'Institut Islamique de Recherche et de Formation. Jeddah, Saudi Arabia, 2009, p:256

⁴قط سليم،مفاضلة الاستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامية-دراسة مقارنة -،(أطروحة دكتوراه تخصص نقود وتمويل -جامعة محمد خيضر ،)الجزائر ،2015/2016، ص:168

تغطي الهندسة المالية المجالات الآتية:¹

- الخدمات المالية التي تقدمها البنوك ومؤسسات الادخار والإقراض.
- التخطيط المالي للأفراد وتوجيههم نحو حلول مالية مناسبة.
- أنشطة الاستثمار بمختلف أشكالها.
- توفير الخدمات المالية للمكاتب والشركات العقارية وأمناء الاستثمار وشركات التأمين .
- إدارة العمليات المالية للمنشآت والمؤسسات المالية والتجارية، سواء كانت خاصة أو عامة، محلية أو دولي.

ثالثاً: نشأة الهندسة المالية وأسباب ظهورها

في أوائل الثمانينات، بدأت بورصة وول ستريت (بورصة نيويورك للأوراق المالية) بالاستعانة بعدد من الأكاديميين البارزين لتطوير منتجات مبتكرة لأسواق المال. غالبية هؤلاء الأكاديميين كانوا يحملون درجات علمية متقدمة في مجالات العلوم المختلفة. وبحلول منتصف الثمانينات أصبح لهذا التوجه الناشئ اسم أكثر قبولاً وانتشاراً، ففي بريطانيا قامت المصارف بإنشاء إدارات أو أقسام مخصصة لدعم الشركات في التعامل مع المخاطر التي يسببها العملاء لهذه الشركات. عملت تلك الأقسام على إيجاد حلول لهذه التحديات عبر تطوير منتجات جديدة لأسواق المال مما ساهم في ظهور مفهوم الهندسة المالية. وفي عام 1992، تأسس الاتحاد الدولي للمهندسين الماليين، الذي يضم حالياً حوالي 2000 عضو من مختلف أنحاء العالم.²

ومما ينبغي الإشارة إليه أنه من الأسباب الأساسية التي دفعت إلى ظهور أدوات الهندسة المالية ما يلي:³

- تقلب أسعار صرف العملات.
- ارتفاع المخاطر البيئية التي تواجه المؤسسات، والتي يصعب التحكم فيها.
- تصاعد مخاطر الأعمال، مما يستلزم من المؤسسات إيجاد طرق فعالة للسيطرة عليها.
- تذبذب أسعار المعادن الثمينة والسلع الأساسية والمواد الخام.

وهناك عدة عوامل تسهم في تطوير أدوات الهندسة المالية وزيادة استخدامها يمكن تلخيصها فيما يلي:

¹ -عبد الحميد رضوان حسن، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، دار النشر للجامعات، القاهرة، 2005، ص: 92

² - قط سليم، مرجع سبق ذكره، ص: 167

³ - بن عيسى عبد القادر، اثر استخدام المشتقات المالية ومساهمتها في إحداث الأزمات المالية العالمية، (مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير تخصص مالية الأسواق -جامعة قاصدي رايح) الجزائر، 2012، ص: 47

1- عوامة الأسواق والتغيرات الهيكلية والتنظيمية التي أثرت على عملها، الأمر الذي خلق إمكانات وفرص جديدة وفي ذات الوقت عوامل مخاطر جديدة.

2- تزايد حدة المنافسة في بيئة الأعمال العالمية، مما اجبر جميع الشركات والمؤسسات والمستثمرين على تطوير أدوات جديدة ومنتجات وعمليات، تتيح لهم أن يكونوا أكثر تنافسية، وتضمن لهم تحسين الأداء وقدرة أكبر على البقاء.¹

3- الثورة المعلوماتية والإلكترونية أدت إلى تسهيل وتوسيع نطاق عمليات الاتصال بين المتعاملين في مختلف أنحاء العالم. كما ساهمت في انتشار التجارة الإلكترونية وتوفير البرمجيات الجاهزة للحوسيب، التي تستخدم في عدد كبير من المجالات المالية والمصرفية، بما في ذلك تطبيقات أدوات الهندسة المالية.²

المطلب الثاني: أسس واستراتيجيات الهندسة المالية

أولاً: أسس الهندسة المالية

تستند الهندسة المالية إلى مجموعة من الأسس يمكن إبرازها على النحو التالي:

1- الأساس العام للهندسة المالية:

ينص على أنه باستثناء العقائد الدينية لا يوجد ما هو مقدس، مما يعني أن الفكر الإنساني ينبغي ألا يكون مقيداً بحدود معينة أو أفكار ثابتة، بل يجب أن يهدف إلى مساعدة صانعي القرار من خلال زيادة عدد البدائل المتاحة لهم وما يقدمه كل بديل من مزايا وتكاليف مختلفة ليختاروا من بينها ما يناسبهم. وبالتالي فإن الفكر الإنساني يتمحور حول الإبداع وابتكار بدائل هجينة فيما بينهما أو اشتقاق أدوات ووسائل جديدة منها.³

2- الأسس الخاصة للهندسة المالية

إلى جانب الأساس العام التي تقوم عليه الهندسة المالية، هناك مجموعة من الأسس الخاصة والتي نذكر منها:⁴

- ينبغي أن يكون تحقيق الربح ناتجاً عن أنشطة اقتصادية فعلية، بعيداً عن الممارسات الوهمية أو غير الواقعية مثل المضاربات والتضخم غير الحقيقي في الأسعار، وكذا الابتعاد عن الممارسات المالية غير عادية.

¹ - محمد عبد الحميد عبد الحي، استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص: 07.

² - بن عيسى عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص: 47.

³ - عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، مؤسسة الرسالة، سوريا، 2008، ص: 36.

⁴ - نورين بومدين، صناعة الهندسة المالية وأثرها في تطوير الأسواق المالية العربية، (أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة حسينة بن بوعلي)، الجزائر، 2014/2015، ص: 47-48.

- ينظر إلى التمويل في مشروعات الأعمال على أنه نشاط وسيطا يهدف إلى تعزيز الإنتاج والتشغيل بما يسهم في تحقيق عائد مناسب يتجاوز تكلفة التمويل ويغطي مخاطر والعناصر المختلفة للتكلفة .
- أهمية وجود مؤسسات مالية مثل المصارف وشركات التأمين، وأسواق البورصة كركائز أساسية في النظام الاقتصادي.
- وجود أجهزة وسيطة لخدمة عجلة الإنتاج، إذا من الضروري أن تحقق توازن في السوق النقدي ليقابل التوازن في السوق الحقيقي (السلعي) وكذلك أسواق العمل مما يؤدي في النهاية إلى تشغيل اقتصادي كامل لموارد الدولة .
- يتطلب إدارة الوظيفة المالية مراعاة العوامل الداخلية للشركة والمتغيرات البيئية المحيطة بها لضمان استقرار الأداء المالي وتعزيز الربحية، وهذا يشمل التحكم في المخاطر المالية وتخفيض تكلفة التمويل وتنمية مصادر بديلة للتمويل واستخداماته الاقتصادية.
- تمثل الوظيفة المالية انعكاسًا حقيقيًا لدورة حياة المشروع، حيث إن القرارات المالية الرشيدة خلال كل مرحلة تقود إلى نجاح مالي في المرحلة التالية . كما ترتبط مراحل النمو المختلفة بشكل وثيق بكل من قرارات التمويل والاستثمار، وهو ما يظهر بوضوح في دراسات الجدوى وتحديد استراتيجيات التصفية أو الاندماج والانفصال.
- يجب قياس النتائج المترتبة عن القرار المالي من حيث العائد والمخاطرة والتكلفة في الأجلين القصير والطويل (أي تغير النتائج بدلالة الزمن) وسواء كانت تلك النتائج مادية أو معنوية ، اجتماعية أو سياسية..
- يمكن تصنيف القرارات المتعلقة بالإدارة المالية لعدة مجالات، مثل تحديد هيكل رأس المال من حيث الحجم ومصادر التمويل، تخصيص الأموال المتاحة على الاستخدامات من الأصول لضمان الربحية، معالجة المشكلات المالية وتحليل النشاط المالي.
- تتطابق أهداف المنظمات مع أهداف الإدارة المالية بها، فتهدف إدارة الأعمال لتحقيق الأرباح، وتحقيق الأرباح عن طريق تخصيص الدقيق لعوامل الإنتاج من أموال وقوة عاملة وموارد في تنظيم معين.

ثانيا: استراتيجية الهندسة المالية

الفصل الأول: مدخل إلى الهندسة المالية الإسلامية

تشير إستراتيجية الهندسة المالية إلى الاستغلال الأمثل والمبتكر لمصادر التمويل واستخداماتها، إضافة إلى التوظيف الديناميكي للمنتجات المالية المستحدثة من خلال العمليات التي تنفذ في المستقبل. وتستند هذه الإستراتيجية إلى عدة عناصر أهمها:¹

- 1- تحليل وتحديد نقاط القوة الداخلية للمشروع.
- 2- استكشاف فرص الاستثمار والتمويل سواء داخل أسواق المال أو خارجها، بما يسهم في جذب وربط إمكانيات المشروع بتلك الفرص.
- 3- تجنب التهديدات والمخاطر المالية المرتبطة بالأدوات المالية مثل تذبذب أسعار الفائدة على السندات والقروض وتغيرات أسعار الصرف والمخاطر الأخرى.
- 4- استغلال التغيرات السعرية في أسواق المال لتعديل مكونات محفظة الاستثمار، بهدف تعظيم العائد المالي وتقليل مستوى المخاطر المحتمل.
- 5- التخطيط وإعادة بناء المنظومات المالية على المدى القصير و الطويل بشكل دوري استنادا إلى التحولات الحاصلة داخل أسواق المال والبيئة المحيطة وتشمل:
 - أ- إدارة المنظومة المالية اليومية : تهدف إلى الاستفادة من القيمة الزمنية للنقود وتذبذبات أسعار الصرف وأسعار الفائدة والتسويات والمقاصات بما يسهم في زيادة التدفقات المالية الداخلة مقارنة بالتدفقات المالية الخارجة. وتشمل الأوراق المالية والنقدية وأوراق القبض وأوراق الدفع والمقاصة وتبديل السندات والأسهم والفائدة العالية بأقل منها وفروق أسعار العملات.
 - ب- إدارة المنظومة المالية قصيرة الأجل :تهدف إلى تحقيق التوازن بين تمويل الأصول المتداولة ومصادر التمويل قصيرة الأجل ، مع السعي للاستفادة من التحركات في أسعار الفائدة وأسعار الصرف ومعدلات التضخم خلال العام .
 - ج- إدارة المنظومة المالية طويلة الأجل: تسعى لضمان تمويل الأصول الثابتة عبر مصادر تمويل طويلة الأجل. ويستلزم الاستثمار في الأصول الثابتة إدارة فعالة في اختيار الفرص الاستثمار المناسبة وقياس العائد، مع تحديد تكلفة التمويل، وتحديد مخصصات الاندثار.

¹ -هاشم دباس العبادي ،مرجع سبق ذكره ،ص:48،47

المطلب الثالث: منتجات الهندسة المالية التقليدية

تضم الهندسة المالية مجموعة واسعة ومتعددة من الأدوات المالية سواء التقليدية منها كالأسهم أو السندات بأنواعها المختلفة، أو الأدوات المالية الحديثة ممثلة في المشتقات المالية، وسنتطرق إليها على النحو التالي:

أولاً: الأدوات المالية التقليدية

تنقسم الأدوات المالية التقليدية إلى أدوات ملكية ممثلة بالأسهم وأدوات الدين ممثلة في السندات.

● **أدوات الملكية:** تعتبر الأسهم من أدوات الملكية التي يتم تداولها في سوق الأوراق المالية، وتتميز بجاذبية

كبيرة نحوها للاستثمار فيه لذا سنتطرق إليها في النقاط التالية:

1-1- مفهوم الأسهم

يطلق علماء الاقتصاد مصطلح الأسهم على أمرين هما: ¹

- الحصة أو النصيب للمساهم في شركة من شركات الأموال، وهي تمثل جزء من رأس مال الشركة، ويتم إصدار السهم على صورة صك يعطى للمساهم، ويكون وسيلة لإثبات حقوقه في الشركة.
- الصك أو الوثيقة المثبتة التي تعطى للمساهم إثباتاً لحقه، لأن السهم يعطى للمساهم حقوقاً تجاه الشركة كما يترتب عليه التزاماً نحوها.

1-2- أنواع الأسهم:

يمكن تصنيف الأسهم إلى عدة أنواع وفقاً لمعايير مختلفة:

1-2-1- تقسيم الأسهم حسب الشكل الذي تظهر به: يمكن تصنيفها كما يلي:

أ- **أسهم إسمية:** هي الأسهم التي تحمل إسم مالكيها، وتسجل فيها البيانات المقيدة في السجل وتشمل على البيانات المرتبطة بالمساهم كالاسم واللقب، جنسيته، نوع ورقة الأسهم التي يمتلكها، ونوع الشركة وعنوانها، رأس مالها ومركزها. كما يتضمن بيان المدفوع من قيمة الأسهم، وذلك لأن كل مساهم مدين لكل ما اكتتب به. بالإضافة إلى تفاصيل عملية التنازل وتاريخ حدوثها.

¹ - نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، (مذكرة ماجستير تخصص إدارة أعمال - الجامعة الإسلامية غزة)، فلسطين، 2007، ص: 44.

ب- **أسهم لحاملها**: يكون السهم لحامله عندما يصدر بشهادة لا تحمل إسم مالك هذا السهم ، ويتم التنازل عن هذا النوع من الأسهم بتسليمه من يد إلى أخرى ، ويعتبر حامل السهم هو المالك في نظر الشركة .¹

ج- **أسهم لأمر**: هي الأسهم التي يكتب عليها عبارة (الأمر) وتتداول بطريقة التظهير. ولشركة أن تصدر أسهمها لأمر وتشتترط فيها أن تكون كاملة الوفاء، إذ أن الشركة لا تستطيع أن تتعرف على المساهم الأخير الملزم برصيد القيمة التي لم تدفع من أصل قيمة السهم.²

1-2-2 تقسيم الأسهم حسب الحصة التي يدفعها المساهم وتقسم إلى:³

أ- **أسهم عينية**: تمثل جزءًا من رأس مال شركات المساهمة العامة يتم تقديمه بشكل حصة عينية، مثل استثمار مادي، أو مخزون، أو براءة اختراع. ولا يجوز للشركة تسليم هذه الأسهم لأصحابها إلا بعد تسليم الأصول التي تقابلها. وتعتبر قيمتها مدفوعة بالكامل بمجرد ذلك.

ب- **أسهم نقدية**: وهي أسهم تدفع في مقابلها مساهمات نقدية، ولا يسمح بتداولها عبر الطرق التجارية إلا بعد استكمال تأسيس الشركة بشكل رسمي، وذلك بمجرد إصدار العقد التأسيسي للشركة.

ج- **أسهم مختلطة**: تمثل هذه الأسهم مزيجًا بين النوعين؛ حيث يتم دفع جزء من قيمتها على شكل أصول عينية، بينما يتم تسديد الجزء المتبقي نقدًا.

1-2-3 تقسيم الأسهم حسب الحقوق التي يتمتع بها صاحبها:

أ- **أسهم عادية**: وهي التي تتساوى في قيمتها ، وتخول المساهمين حقوقًا متساوية ، فهي تعطي حاملها الحقوق المترتبة دون أي إمتيازات.

ب- **أسهم ممتازة**: هي أسهم تخول لصحابها حق الحصول على أولوية في قبض ربح معين، أو أولوية في استرداد ما دفعه من رأس المال عند التصفية، أو أولوية في الأمرين معًا، أو أي ميزة أخرى ، مما لا تتوفر لأصحاب الأسهم العادية .⁴

¹ - بوكساني رشيد، عوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها ، (أطروحة دكتوراه تخصص العلوم الاقتصادية - جامعة الجزائر، الجزائر، 2006/2005، ص: 57)

² - بومدين نورين ، صناعة الهندسة وأثرها في تطوير الأسواق المالية العربية. (أطروحة دكتوراه تخصص علوم إقتصادية - جامعة حسيبة بن بوعلي)، الجزائر، 2014/2015، ص: 54

³ - أحمد بن محمد الخليل ، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي ، دار ابن الجوزي ، السعودية ، الطبعة الثانية ، 1426 هـ ، ص: 51

⁴ - أحمد بن محمد الخليل ، مرجع سبق ذكره ، ص: 55

ج-أسهم التمتع: تمنح أسهم التمتع من قبل الشركة لتعويض المساهمين القدامى عند استهلاك أسهمهم الأصلية خلال فترة وجود الشركة. يشترط أن ينص القانون الأساسي للشركة على ذلك، وتهدف هذه الأسهم إلى الحفاظ على ارتباط المساهم بالشركة. تمنح أسهم التمتع صاحبها حقوقاً مثل التصويت أو الأرباح أو غيرها.¹

2-أدوات الدين: تعتبر السندات أهم أدوات الدين، و فيما يلي نتطرق إلى تعريف السند وخصائصه وأنواعه.

2-1-تعريف السند:

- يعرف السند بأنه: " هي ورقة مالية يتعهد من خلالها المصدر بسداد القيمة الاسمية لحامل السند عند حلول تاريخ الاستحقاق، بالإضافة إلى دفع فائدة محددة يتم احتسابها كنسبة مئوية من القيمة الاسمية للسند."²
- و يعرف أيضاً على أنه: " هو وثيقة مالية قابلة للتداول تمثل قرضاً يتم ترتيبه عادة من خلال الاكتتاب العام، وتصدرها الشركات أو الجهات الحكومية وفروعها. يعتبر مالك السند دائماً للجهة المصدرة، حيث يحصل على فائدة سنوية ثابتة، مع حقه في استيفاء قيمتها عند حلول أجل معين."³

2-2-خصائص السندات: تتميز السندات بمجموعة من الخصائص هي:⁴

- تمثل صك مديونية على الجهة التي أصدرته.
- يحصل صاحب السند على سعر فائدة ثابت سواء حققت الشركة أرباحاً أم لا، و يترتب عليها الإفلاس إن عجزت عن دفعها.
- استيفاء قيمة السند عند تاريخ الاستحقاق.
- قابلية السند للتداول، يحق لحامله بيعه للغير.
- تتحدد القيمة الجارية للسند في السوق اعتماداً على العلاقة بين سعر الفائدة الاسمي على السند و سعر الفائدة السائد في السوق.

¹ - بوكساني رشيد، مرجع سبق ذكره، ص:60

² - أحمد بن عبد العزيز الحداد ، الأسهم والسندات تصور وأحكام ، بحث مقدم لمؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات أفاق وتحديات، كلية الشريعة والقانون ،جامعة أم القرى ،2007ص:5

³ -عبد الله بن محمد العمري ، السندات من منظور شرعي ، بحث مقدم لمؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات أفاق وتحديات ، كلية الشريعة والقانون، جامعة أم القرى ،2007، ص:3

⁴ -ضياء مجيد موسوي، البورصات : أسواق رأس المال،مؤسسة شباب الجامعة،الإسكندرية مصر،2003، ص-ص: 37-38

- لا يحق المطالبة بقيمة السند قبل الزمن المحدد لتسديده، ولكن يمكن بيعه في السوق الثانوية.
- لا يشارك حامل السند في جمعيات المساهمين العامة، و لا تؤثر قرارات هذه الهيئات عليه .
- تعتبر الفوائد على السند من النفقات التي يجوز إزالتها من إجمالي الربح، مما يعني أنها لا تخضع للضريبة.

2-3- أنواع السندات

الجدول رقم (01-01): أنواع السندات

اعتبارات التقسيم	أنواع السندات
على أساس جهة الإصدار	<p>1-سندات حكومية: تصدر من قبل الدولة ومؤسساتها، والهدف من إصدارها هو تمويل النفقات العامة للدولة</p> <p>2-سندات خاصة : هي تلك التي تصدرها المؤسسات المالية أو شركات المساهمة العاملة في القطاع الخاص ، أو الشركات التجارية والصناعية والخدمية وذلك لتمويل مشاريعها .</p>
على أساس شكل الإصدار	<p>1-سندات لحاملها :يكون عندما يصدر خال من اسم المستثمر ، ويتم تداوله بالتسليم ولا يحتاج التنازل عنه موافقة الشركة أو إثبات في سجلاتها .</p> <p>2-سندات اسمية أو مسجلة :يكون متى حمل إسم مالكة على الصك كما يوجد سجل خاص بملكية السندات لدى الجهة المصدرة ،يمكن أن تكون مسجلة بالكامل ويشمل التسجيل هنا كل من الدين والفائدة .ولا تتداول إلا بعد موافقة الشركة وإثبات التنازل عنها في سجلات الشركة</p>
على أساس الاستحقاق :	<p>1-سندات ذات إستحقاق ثابت :هي سندات ذات قيمة واحدة ، تعطى عليها فوائد ثابتة ، فضلا عن قيمتها نهاية مدة القرض</p> <p>2-سندات ذات استحقاق بعلاوة الإصدار : هي سندات تصدر بقيمة اسمية معينة تكون أعلى من القيمة النقدية عند الاكتتاب . عندها يسمى الفرق بين سعر الإصدار والسعر الاسمي بعلاوة الإصدار .</p>
سندات على أساس الأجل	<p>1-قصيرة الأجل :هي السندات التي لا تتجاوز أجلها عاما واحدا ويعتبر هذا النوع أداة تمويل قصيرة الأجل فهي تتداول في سوق النقد ، ومن بينها سندات الخزينة ، وتتمتع السندات القصيرة الأجل بدرجة عالية من السيولة بسبب انخفاض درجة المخاطرة المرافقة لها ، لذا فهي تصدر بمعدلات منخفضة نسبيا .</p> <p>2-طويلة الأجل : حيث تعتبر أداة تمويل طويلة الأجل يزيد أجلها عن 7 سنوات، لذا تتداول في سوق الأوراق المالية ، وتصدر بمعدلات فائدة أعلى.</p>
على أساس الضمان	<p>1-السندات المضمونة :مثل السندات العقارية تمنح حاملها الحق في استرداد الأصل المضمون في حال تخلف المدين على الوفاء بأصل السند أو بفائدته.</p> <p>2-السندات غير مضمونة:يعتمد الدائن فقط على تعهد المصدر بالدفع ويكون مضمونا فقط بالديون العامة .ويطلق عليها السندات العادية والضمان الوحيد الذي يتوفر لحامل هذا النوع من السندات هي حق الأولوية الذي يكون له عن الدائنين الآخرين للمؤسسة المصدرة</p>

الفصل الأول: مدخل إلى الهندسة المالية الإسلامية

<p>1-سندات ذات فائدة دورية ثابتة: هي تلك السندات التي تستحق فائدة بمعدل ثابت بغض النظر عن نتيجة أعمال الشركة.</p> <p>2-سندات ذات إيرادات متغير: حيث ينقسم عائدها إلى فائدة ثابتة دورية ودخل إضافي يتغير بتغير أرباح الشركة ، ويسمى هذا النوع بسندات الدخل.</p>	<p>حسب نوع العائد</p>
<p>1-السندات القابلة للتحويل: هي سندات تعطي لحاملها الحق في طلب تحويلها إلى أسهم</p> <p>2-السندات غير قابلة للتحويل:هي التي لا تعطي للمستثمر فيها حق التحويل، وتصدر عادة بمعدل فائدة أعلى -من السندات القابلة للتحويل</p>	<p>حسب قابليتها للتحويل</p>

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: نورين بومدين ، مرجع سبق ذكره ، ص: 60، 59

ثانيا : المشتقات المالية والتوريق

يتداول في السوق المالي إلى جانب الأسهم والسندات، التي تعرف على أنها أوراق مالية أساسية، أوراق مالية أخرى تشتق منها تعرف بالمشتقات. وتعرف المشتقات المالية على أنها:

"عقود مالية تشتق قيمتها من الأسعار الحالية للأصول المالية، أو العينية كالأسهم والسندات والمواد الأولية ومؤشرات البورصة والعملات الأجنبية ومعدلات الفائدة، تسمح بالتغطية من مخاطر تقلبات هذه الأصول مستقبلا".¹

ويمكن تعريفها أيضا: "هي مجموعة الأدوات أو الأصول المالية التي تقدم عن طريق عقد آجل سواء كان عقد شراء أو عقد بيع لكمية معينة من الأصول المالية في تاريخ محدد وبسعر محدد عند بداية الاتفاق".²

1-1 أنواع العقود المشتقة:

• العقود الآجلة والعقود المستقبلية:

العقد الآجل هو اتفاق بين طرفين هما مشتري وبائع للتعامل على أصل ما، حيث يتم تحديد السعر عند إبرام العقد على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق. وهذا النوع من العقود لا يخضع لأي قيود وبنوده تتحدد وفقا لاتفاق الطرفين. أما العقود المستقبلية فهي عقود قانونية ملزمة بين طرفين على شراء أو بيع أصل ما في تاريخ محدد في المستقبل و بسعر معين ، ويتم تداولها في سوق الأوراق المالية، ولتسيير عملية التداول تحدد البورصة خصائص معيارية معينة

¹ - معتوق جمال، إدارة المخاطر في ظل منتجات الهندسة المالية -دراسة مقارنة بين سوقين ماليين (أطروحة دكتوراه تخصص علوم التسيير -جامعة محمد بوضياف ،)، الجزائر ، 2015/2016، ص: 111

² - بن عمر بن حاسين، فعالية الأسواق المالية في الدول النامية، (أطروحة دكتوراه تخصص نقود بنوك ومالية -جامعة أبي بكر بلقايد)، الجزائر ، 2013/2014، ص: 30

الفصل الأول: مدخل إلى الهندسة المالية الإسلامية

للعقد، ونظرا لأن طرفي العقد قد لا يعرفان بعضهما البعض بالضرورة ، فإن البورصة توفر آليات تضمن احترام العقد من كلا الطرفين.¹

بالرغم من التقارب الكبير بين العقود المستقبلية والعقود الآجلة إلا أن هناك اختلافات جوهرية بينهما يوضحها الجدول الموالي:

جدول رقم (02.01): أوجه الاختلاف بين العقود المستقبلية والعقود الآجلة

وجه الاختلاف	العقود المستقبلية	العقود الآجلة
نوع العقد	- عقود غير شخصية . - عقود نمطية موحدة من حيث قيمتها وتواريخ التسليم .	- عقود شخصية . عقود غير نمطية تحدد شروطها باتفاق وتراضي الطرفين .
وجود سوق	- تتيح وجود سوق ثانوي .	- عدم وجود سوق ثانوي لها حيث يتم تداولها في السوق غير منظمة.
تحقق الأرباح	- تتيح للمضاربين فرصة تحقيق الأرباح . - يتم الاحتفاظ بمواش متحركة لتعكس تحركات الأسعار . - يتحقق الربح أو الخسارة يوميا عند ارتفاع أو انخفاض الأسعار	- لا تتيح الفرصة للمضاربين تحقيق الأرباح - يحدد الهامش مرة واحدة يوم توقيع العقد - يتحقق الربح أو الخسارة في تاريخ التسليم
تسوية العقد	- تتم تسوية العقد في أي وقت قبل تاريخ الاستحقاق .	- تتم تسوية العقد في تاريخ الاستحقاق .

المصدر: هاشم فوزي دباس العبادي ، مرجع سبق ذكره ، ص: 83

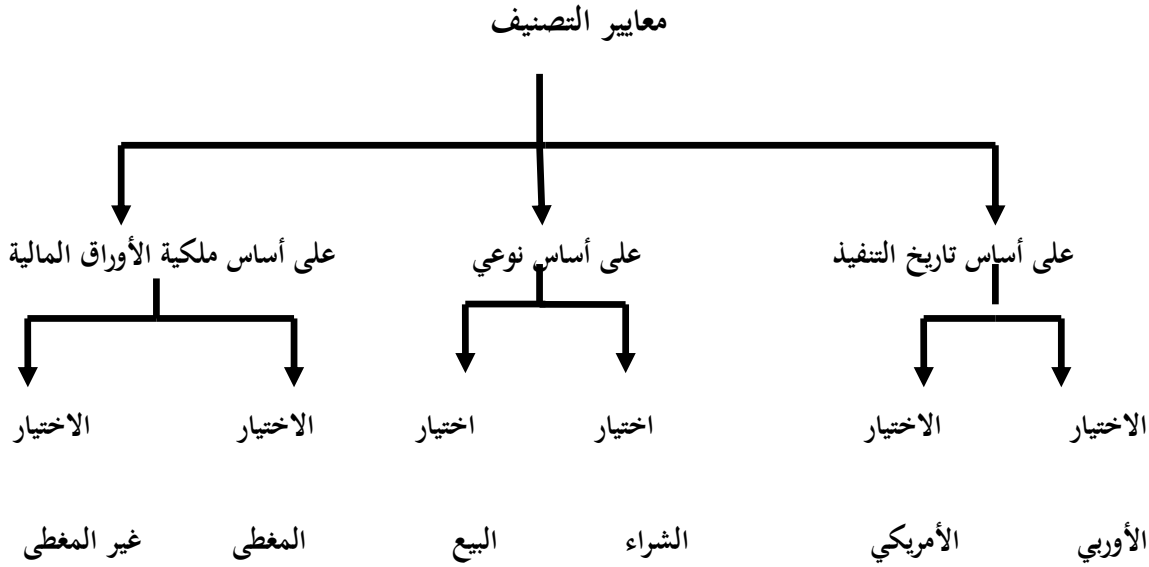
• العقود الاختيارية:

عقود الخيار هي بطبيعتها عمليات آجلة وعقود مستقبلية يملك مشتريها حق الخيار لإتمام العملية أو الرجوع عنها، وبالتالي لا يكون بأي حال من الأحوال ملزما بإتمامها. ونتيجة لتمتع المشتري بهذا الحق فإن عليه أن يدفع للبائع مقدما وعند التعاقد علاوة تسمى علاوة الصفقة الشريطة حيث تعتبر هذه العلاوة بمثابة ثمن حق الخيار. يوجد أربع

¹ - ناديه العقون، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية الوقاية والعلاج دراسة لازمة الرهن العقاري في الولاية المتحدة الأمريكية (أطروحة دكتوراه تخصص اقتصاد التنمية - جامعة الحاج لخضر ، الجزائر ، 2012/2013، ص: 71)

مكونات لكل حق خيار وهي: الأصل الأساسي، نوع حق الخيار، سعر تنفيذ ممارسة حق الخيار، موعد ونوع الاستحقاق.¹ وتصنف عقود الخيار كما هو مبين في الشكل أدناه:

الشكل رقم (1.1): التصنيفات المختلفة لعقود الخيارات



المصدر: محمد صالح الحناوي، تحليل وتقويم الأسهم والسندات، الدار الجامعية، القاهرة، مصر، 2003، ص: 231
وفيما يلي شرح مختصر لهذه الأنواع:

- الاختيار الأوروبي: هو حق إختيار (شراء أو بيع أو كلاهما)، هذا الحق يتم تنفيذه في الوقت المحدد لإنهاء العقد.
- الاختيار الأمريكي: هو حق إختيار (شراء أو بيع أو كلاهما)، هذا الحق يتم تنفيذه في أي وقت خلال الفترة بين تاريخ إبرام العقد وتاريخ انتهائه.
- إختيار الشراء: يتيح هذا الحق لمشتريه شراء عدد من الأوراق المالية بسعر محدد وبتاريخ لاحق، نظير مكافأة يدفعها المشتري لمحرر الحق.

¹ - ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، معهد الدراسات المصرفية، الأردن، 2004، ص: 33، 331.

- إختيار البيع : يتيح لمشتريه بيع عدد من الأوراق المالية ، وبتاريخ لاحق نظير مكافأة يدفعها المشتري لمحرر الحق.
- الإختيار المغطى: هو حق شراء أو بيع أو كلاهما، يكون فيه محرر العقد مالكا بالفعل للأوراق المالية التي تم التعاقد بشأنها.
- الإختيار غير المغطى: هو حق شراء أو بيع أو كلاهما ، لا يكون فيه المستثمر مالكا بالفعل للأوراق التي يتم التعاقد بشأنها.
- عقود المبادلات:

تعرف بأنها التزام تعاقدي يتضمن مبادلة تدفقات نقدية أو أصول معينة مقابل تدفق نقدي أو أصل آخر، وذلك وفقا لشروط تنفيذ محددة يتم الاتفاق عليها عند إبرام العقد. وبالتالي تعتبر هذه العقود ملزمة للطرفين على عكس ما هو متعارف عليه في عقود الإختيار ، كما أن التحصيلات أو المدفوعات في عقود المبادلات لا تسوى يوميا كما هو الحال في العقود المستقبلية ، بالإضافة إلى أن عقود المبادلات لا تسوى دفعة واحدة كما هو الحال في العقود الآجلة.¹

2- التوريق :

التوريق هو بيع المصرف بعض أصوله المضمونة بسعر منخفض، والتي تكون في معظم الأحيان سندات مديونية مضمونة بحقوق رهن، إلى منشأة متخصصة تصدر أوراقا تكون غالبا بعلاوة إصدار، وبقيمة تعادل قيمة الديون محل التوريق، وطرحها للاكتتاب العام على المستثمرين.²

ويتضح مما تقدم، أن عملية التوريق تؤدي إلى تحويل القروض من أصول غير سائلة إلى أصول سائلة، من خلال إصدار أوراق مالية، وبذلك فهو يجنب المؤسسات الاقتراض المباشر، ولضمان صحة عملية التوريق يجب تحقق الشروط التالية:³

- أن تكون محفظة الديون محل التوريق محفظة متجانسة مضمونة بالرهون العقارية أو غيرها.
- أن تكون هذه الديون ذات تدفقات نقدية مستمرة، أي تكون لها فوائد ذات عائد دوري ثابت

¹ - سرارمة مریم ، دور المشتقات المالية وتقنية التوريق في أزمة 2008، (مذكرة ماجستير تخصص مالية - جامعة منتوري ، الجزائر)، 2011/2012، ص:60

² - أمال عبد الوهاب عمري ، الصكوك دراسة فقهية مقارنة ، مطبعة تونس قرطاج ، تونس ، 2017، ص6

³ - سرارمة مریم ، مرجع سبق ذكره ، ص:77

- أن تتوافق تواريخ الاستحقاق الأوراق المالية وفوائدها مع تواريخ استحقاق أقساط الديون وفوائدها.

وعليه فمن الضروري أن تكون الأوراق المالية متجانسة ومتوافقة مع الديون محل التوريد من حيث المقدار، الآجال، الفوائد والضمانات.

المبحث الثاني: مدخل تأسيسي لمفاهيم ومنهجيات الهندسة المالية الإسلامية.

يشكل عدم وجود أدوات إسلامية مبتكرة تقدم حلولاً جديدة لإشكالية المخاطرة على صعيد الصناعة المالية الإسلامية تحدياً يقف عائقاً أمام استمرارية تطور المؤسسات المالية الإسلامية، بما يحفظ لها كيانها ويحافظ على المبادئ و الثوابت الشرعية التي تستند عليها، وفي هذا المبحث سيتم تناول مفهوم الهندسة المالية ضمن البعد الاقتصادي الإسلامي و ما تتميز به .

المطلب الأول: ماهية الهندسة المالية الإسلامية

أولاً: تعريف الهندسة المالية الإسلامية

يعرّف (Khalaf Al-Taani) بأنها: "تصميم وابتكار دون مخالفة لأي من الشروط التي حددتها الشريعة الإسلامية".¹

ويعرفها فتح الرحمن علي محمد صالح: "بأنها مجموعة الأنشطة التي تشمل عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ للأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشكلات التمويل، كل ذلك ضمن إطار توجيهات الشرع الإسلامي".²

الملاحظ من هذه التعاريف أن الهندسة المالية الإسلامية تختلف عن التقليدية من حيث الوسيلة والغاية والأهداف، فلا بد من شرعية الوسائل المستخدمة في عملية الابتكار وتكون موجهة لتحقيق أهداف تلي المصالح العامة وفق الشريعة الإسلامية .

ثانياً: مراحل تطور الهندسة المالية الإسلامية

يرجع تاريخ الهندسة المالية الإسلامية وتنظيرها لظهور الإسلام ولتحرمة لعدة معاملات مالية خاصة مع قيام الدولة الإسلامية واتساع حجم تجارتها ومبادلاتها داخلياً وخارجياً، ما أدى لضرورة الابتكار المشروع لأدوات مالية لتسهيل

¹ -Khalaf Al-Taani, "Challenges facing financial engineering with Islamic rules", International Journal of Economics, Finance and Management Sciences Vol. 1, No. 5, Irbid National University, Irbid , Jordan, 2013, p:235

² - فتح الرحمن علي محمد صالح، "أدوات سوق النقد الإسلامية مدخل للهندسة المالية الإسلامية"، مجلة المصرفي بنك، السودان، العدد 26 ، ديسمبر 2002 ، ص 01 :

الفصل الأول: مدخل إلى الهندسة المالية الإسلامية

هذه المبادلات وتطوير التجارة في البلاد الإسلامية. أما الانطلاقة الفعلية للهندسة المالية الإسلامية كتخصص اقتصادي مستقل كان في بداية الستينات حيث أخذ مجموعة من الباحثين والفقهاء على عاتقهم مسؤولية التصدي للمصارف القائمة على أساس الفائدة وضرورة تأسيس مصارف إسلامية تعمل على أساس غير ربوي وتكون بديلة للمصارف التقليدية.¹ والجدول التالي يوضح مراحل تطور الهندسة المالية الإسلامية

الجدول رقم (03.01) : تطور الهندسة المالية الإسلامية

السنة	التطور
1900	● إجتماع علماء الشريعة الإسلامية على حرمة الفائدة في المعاملات المالية
1930	● نقد التعامل بالفائدة من المنظور الإسلامي من خلال خبراء الاقتصاد
1950	● بدأ علماء الشريعة الإسلامية والاقتصاد الإسلامي بتقديم نماذج نظرية للأعمال المصرفية والتمويل الإسلامي كبديل للخدمات المصرفية القائمة على الفائدة. ● تقديم خدمات مصرفية بدون فوائد على أساس المضاربة.
1960	● تطبيق المبادئ الإسلامية في التمويل . ● بداية مقترحات لإنشاء المؤسسات المالية الإسلامية .
1970	● إنشاء المصارف الإسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية ● تنظيم الأنشطة الأكاديمية. ● إنشاء المؤسسات الأكاديمية. ● تطوير آلية التمويل بالمراجعة . ● المؤتمر الدولي الأول للاقتصاد الإسلامي في مكة المكرمة السعودية 1976 – ● نشر كتب عن الاقتصاد الإسلامي
1980	● تنويع المنتجات المصرفية الإسلامية . ● زيادة إهتمام الغرب بالتمويل الإسلامي .

¹ -مليكة بن علقمة، تطوير وترشيد عمليات التوريق -دراسة مقارنة بين النظام المصرفي التقليدي والنظام المصرفي الإسلامي، (أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية -جامعة سطيف 1)، الجزائر، 2016/2015، ص:54 (بتصرف)

<ul style="list-style-type: none"> • بدأت بعض المصارف التقليدية بفتح النوافذ الإسلامية . • تكثيف التعليم والتدريب والمزيد من البحوث في هذا المجال. 	
<ul style="list-style-type: none"> • ارتفاع قيمة المؤشر الإسلامي في حجم التبادلات. • انتشار النوافذ الإسلامية . • الإعتراف بأهمية البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية في تطوير النظام المالي. 	1990
<ul style="list-style-type: none"> • النمو المستمر الناجح للتمويل الإسلامي، وزيادة التحديات • تفعيل الهندسة المالية الإسلامية . • توفير خدمات ومنتجات الهندسة المالية الإسلامية . 	2000 وما بعدها

المصدر: مرداسي أحمد رشاد، دور الهندسة المالية في إنشاء ودعم السوق المالية الإسلامية (دراسة حالة السوق المالية الماليزية)، (أطروحة دكتوراه تخصص مالية وتسيير المؤسسة – جامعة عباس لغرور، غير منشورة)، الجزائر، 2018/2017، ص:26

ثالثا: خصائص الهندسة المالية الإسلامية

تهدف الهندسة المالية الإسلامية إلى إيجاد منتج وأدوات مالية تجمع بين المصدقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية. فالمصدقية الشرعية هي الأساس في كونها إسلامية، والكفاءة الاقتصادية هي الأساس في قدرتها على تلبية الاحتياجات الاقتصادية ومنافسة الأدوات التقليدية.

- **المصدقية الشرعية:** تعني أن تكون المنتجات الإسلامية متوافقة مع الشريعة بأقصى قدر ممكن، وأن تكون محل اتفاق بين الأطراف المعنية.
- **الكفاءة الاقتصادية:** المقصود بها تحقيق مقاصد المتعاملين بأقل قدر ممكن من التكاليف الإجرائية أو التعاقدية. فتسارع وتيرة الحياة الاقتصادية، والتقدم التقني في عالم الاتصالات والمعلومات يتطلب تطوير أساليب التعامل الاقتصادي إلى أقل حد ممكن من القيود والالتزامات.¹
- **الابتكار الحقيقي بدل التقليد:** إن التنوع المتوفر في المنتجات المالية الإسلامية يعتبر تنوعا حقيقيا وليس صوريا كما هو الحال في أدوات الهندسة المالية التقليدية، إذ أن كل أداة من أدوات الهندسة المالية تتميز

¹ - سامي السويلم، صناعة الهندسة المالية نظرات في المنهج الإسلامي، بيت المشورة للتدريب، الكويت، 2004، ص:18، 17.

بطبيعة تعاقدية وخصائص تميزها عن الأدوات الأخرى ، سواء من حيث المخاطر أو الضمانات أو أو التسعير، وهذا من منطلق أن المقصود بالهندسة المالية هو ما يلبي مصلحة حقيقية للمتعاملين الاقتصاديين في الأسواق وليس مجرد عقد صوري من العقود الوهمية، وهو ما يؤكد القيمة المضافة للابتكار.¹ إن الخاصيتين، المصدقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية، ليستا منعزلتين عن بعضهما، بل في غالب الحالات نجد أن البحث في الكفاءة يؤدي إلى حلول أكثر مصداقية والعكس صحيح.

رابعاً: مبادئ الهندسة المالية الإسلامية :

في إطار التطرق لمبادئ الهندسة المالية الإسلامية لابد من التفرقة ما بين المبادئ العامة التي تجمع بينها وبين نظيرتها التقليدية، والمبادئ الخاصة التي تميزها عنها.

1-المبادئ العامة للهندسة المالية الإسلامية: تشترك كل من الهندسة المالية التقليدية والإسلامية في

الارتكاز على مجموعة من المبادئ وهي:²

- محاكاة احتياجات العملاء والمتعاملين الاقتصاديين، ويقصد بها الوعي والإدراك والإمام بمعطيات البيئة المالية من خلال المعرفة والإطلاع بشكل مستمر على الاحتياجات الفعلية لمتلقي المنتجات المالية والاستجابة لتطلعاتهم من خلال تصميم وتوفير أدوات مناسبة.
- الإفصاح والشفافية في المعاملات لمنع عمليات التلاعب والتحايل.
- وجود قيود تنظيمية: تعمل كل من الهندسة المالية الإسلامية والتقليدية ضمن قيود تفرضها عليها السياسات والتشريعات الحكومية وتلزمها بالتوافق معها بهدف تحقيق مصلحة الفرد والمجتمع في شتى المجالات لاسيما الاقتصادية منها.

2-المبادئ الخاصة بالهندسة المالية الإسلامية : تتمثل أهم المبادئ التي يجب أن تقوم عليها الهندسة

المالية الإسلامية فيمايلي:³

أ. مبدأ التوازن:

¹ -علي موسى حنان ، محمد الأمين خنيوة ،منتجات الهندسة المالية الاسلامية (الواقع والتحديات ومناهج التطوير ، الملتنقى الدولي الاول حول

الاقتصاد الإسلامي:الواقع ورهانات المستقبل ،جامعة غرداية ،3-24فيفري2011،ص"04

² - مليكة بن علقمة،مرجع سبق ذكره ،ص:56

³ - سامي السويلم ،التحوط في التمويل الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ،ص ص :110-123

يعنى هذا المبدأ بتحقيق التوازن بين مختلف الحوافز الإنسانية، سواء كانت تتعلق بالمصالح الشخصية أو الاجتماعية، أو بين الربح والأعمال الخيرية، أو بين المنافسة والتعاون. وقد نجحت الشريعة الإسلامية في تحقيق هذا التوازن من خلال وضع إطار مناسب لكل رغبة أو ميل دون إفراط أو تفريط.

ب. مبدأ الحل:

ينص على أن الأصل في المعاملات الحل والجواز، ما لم تتعارض مع نص أو قاعدة شرعية. وتقتضي قاعدة الحل أن يكون محور الدراسة والعناية في المعاملات المالية هو أصول المحرمات وهي الربا والغرر، وليس أحكام البيع وشروطه. لذلك فالمحرمات إذا تم اجتنابها فالعقد صحيح.

وقاعدة الحل هي الأساس للابتكار المالي، لأنها تدل على أن دائرة المسموح لحدود لها بينما المحرمات محصورة ومحددة. لذلك تعد هذه القاعدة أساسية في فهم وتطوير المنتجات المالية الإسلامية .

ج. 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. وفصل الزمن والمخاطرة عن توليد الثروة يؤدي إلى انحراف القطاع المالي عن القطاع الحقيقي.

د. مبدأ المناسبة:

يشير هذا المبدأ إلى ضرورة تناسب العقد مع الهدف المقصود منه ، بحيث يكون العقد ملائماً للنتيجة المطلوبة من المعاملات. وهذا يتطلب توافق الشكل مع المضمون وملائمة الوسائل مع المقاصد.

المطلب الثاني: الهندسة المالية الإسلامية أهميتها ومميزاتها

أولاً: أسباب الحاجة إلى الهندسة المالية الإسلامية

تبرز الحاجة إلى حلول مالية إسلامية من عدة جوانب نوردتها فيما يلي:¹

1. انضباط قواعد الشريعة الإسلامية:

رغم أن قواعد الشريعة الإسلامية المتعلقة بالتبادل محدودة إلا أنها منضبطة ومحددة. لذا فإن قبول المعاملات التي تلي احتياجات الناس بشكل اقتصادي فعال يتوقف على عدم تعارضها مع هذه القواعد. ويتطلب استيفاء هذا الشرط

¹ - عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية بين النظرية والتطبيق، ص:168

فهما عميقا للقواعد والمقاصد الشرعية، بالإضافة إلى إدراك احتياجات الناس الاقتصادية. إن الجمع بين هذين العنصرين يتطلب قدرا من البحث والعناية للوصول إلى الهدف المنشود. فالهندسة المالية الإسلامية ضرورية للبحث عن الحلول التي تلبي الاحتياجات الاقتصادية مع الالتزام بمتطلبات القواعد الشرعية.

2. تطور المعاملات المالية:

من المعروف أن المعاملات في الإسلام تجمع بين الثبات والتطور أو المرونة، حيث حرم الإسلام منذ قرون ممارسات مثل الربا الغش والاحتكار. وعلى الرغم من تنوع الصور والأشكال، لا يحق لأحد أن يجل صورة مستحدثة أو شكلا جديدا إذا كان جوهرها يدخل تحت ما حرّمته الشريعة الإسلامية، لذا ينبغي على من يدرس فقه المعاملات المعاصرة أن يميز بين الثوابت والمتغيرات، وأن ينظر إلى التكيف الشرعي للصور المستحدثة بغية بيان الحكم الشرعي، ومن ثم إيجاد البدائل الممكنة.

3. المنافسة مع المؤسسات المالية التقليدية:

إن نمو المؤسسات المالية الرأسمالية، فرضت قدرا كبيرا من التحدي على الاقتصاد الإسلامي. فالحلول التي يقدمها المسلمون يجب أن تكون عملية وتحقق مزايا مكافئة لتلك التي تحققها الحلول الرأسمالية، ويترتب على هذه الجوانب صعوبة إيجاد حلول اقتصادية إسلامية قادرة على المنافسة. مما يبرز الحاجة لتطوير الهندسة المالية الإسلامية وتأهيلها.

4. مواجهة التحديات التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية:

إن التحديات التي تواجه المؤسسات الإسلامية كثيرة ومتشعبة ولعل من أهمها، هو غياب أو ضعف المبتكرات المالية الموافقة للشريعة الإسلامية، ومن هنا تبرز ضرورة وأهمية وجود هندسة مالية إسلامية.

ثانيا: أهمية الهندسة المالية الإسلامية

تكمن أهمية الهندسة المالية الإسلامية في:

1- أهمية ما تقدمه من منتجات كالتالي: إبتكار الأدوات المالية الجديدة والتي من شأنها تخفيف حدة المشاكل التمويلية التي تواجه الشركات، مما يساعدها على إيجاد مساهمة فعالة في تنشيط سوق الأوراق المالية، وكذا ابتكار أنظمة وعمليات مالية جديدة والتي من شأنها أن تساهم في تخفيض تكاليف الصفقات المبرمة في سوق الأوراق المالية و إبتكار حلول مبدعة للمشاكل المالية التي تواجه الشركات، مما يعني الاهتمام بإبتكار الأدوات المالية الحديثة وتطوير الأدوات المالية القديمة بالشكل الذي يضمن الموازنة بين السيولة والمخاطرة والربحية.

2- تؤدي الهندسة المالية الإسلامية دورا بارزا في توفير التمويل وإدارة السيولة من خلال الأدوات المالية التي تسهم في نقل الأموال من الأطراف التي تمتلك فائض ماليا إلى تلك تعاني من العجز. ويذكر أن في ذلك توفير لتمويل مستقر وحقيقي ومن موارد موجودة أصلا في الدورة الاقتصادية ، مما يقلل من الآثار التضخمية نتيجة مساهمتها في إنعاش الاقتصاد وذلك من خلال استغلال رؤوس الأموال التي تعزف عن المشاركة في المشاريع الممولة بأساليب ربوية.¹

3- توزيع المخاطر نظراً لتنوع أشكال الاستثمارات وآجالها، ما يعكس مرونة في تلبية التوجهات المتنوعة للراغبين في الاستثمار .

4- إجراء الدراسات المستقبلية المعمّقة والتوقعات الاقتصادية لتعزيز مستوى الشفافية وفهم المتطلبات الدقيقة للمستثمرين، مما يسهم في توفير معلومات دقيقة ويعزز البيئة الاستثمارية.²

5- الإسهام في تطوير المعرفة الاقتصادية الإسلامية ومواكبتها للتطور في العلوم المالية عبر البحث والتطوير .

6- تخفيف المشقة عن المسلمين المتعاملين بالعقود المالية الحديثة وتعزيز حضور الفقه الإسلامي في المجال المالي.³

ثالثا : ما تتميز به الهندسة المالية الإسلامية عن التقليدية

تتمتع الهندسة المالية الإسلامية بالعديد من الخصائص والتي تجعلها تتميز عن الهندسة المالية التقليدية ويمكن ذكرها كما يلي:⁴

- تهدف الهندسة المالية الإسلامية إلى إيجاد بدائل للهندسة المالية التقليدية تتوافق مع الشريعة الإسلامية وتتكيد بمبادئها، في حين الهدف الأعظم للهندسة المالية التقليدية هو إشباع الرغبات والحاجات الاقتصادية.
- تعد الهندسة المالية الإسلامية مقارنة بالهندسة المالية التقليدية في طور الإنشاء لذلك فهي بحاجة إلى ابتكار وتطوير منتجات وأدوات مالية إسلامية تثبت قدرتها على مواجهة مشاكل التمويل ضمن أحكام الشريعة الإسلامية.

¹ - شيرين محمد سالم أبو قعنونة ، الهندسة المالية الإسلامية ضوابطها الشرعية وأسسها الاقتصادية، مرجع سبق ذكره ،ص:65

² - أمال لعمش ، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية ،(مذكرة تدخل ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير تخصص مالية ومحاسبة -جامعة فرحات عباس ،) ، الجزائر ،2010/2011 ،ص:90

³ - عبد الكريم قندوز ، الهندسة المالية بين النظرية والتطبيق ، مرجع سبق ذكره ،ص ص :176، 177

⁴ - شيرين محمد سالم أبو قعنونة ، ، مرجع سبق ذكره ، ص:71

- كل أداة من أدوات الهندسة المالية الإسلامية مستقلة عن غيرها من الأدوات، بمعنى أن لها طبيعة تعاقدية وخصائص تجعلها متميزة عن غيرها، فتنوعها هو تنوع حقيقي وليس صوري كما هو الأمر في أدوات الهندسة المالية التي تقوم على عقد واحد وهو القرض.
- يعتبر أهم موجهات الاقتصاديات الربوية تقليل تكلفة المعاملات وتقليل أو إبعاد المخاطر لجهات أو أطراف أخرى في المعاملات. أما الموجه الأساسي في الهندسة المالية الإسلامية لأوراق وأدوات الدين، فهو مبدأ المشاركة في المخاطر.
- الهدف الأساسي للهندسة المالية الإسلامية هو إدارة السيولة من خلال استخدام الأموال في عمليات التمويل بدلا من الاستثمار لأن هذه العملية أقل مخاطرة، بينما تهدف الهندسة المالية التقليدية إلى إدارة المخاطر من خلال إيجاد أدوات مالية جديدة تؤدي إلى الربح السريع بأقل مخاطرة كالمضاربة على فروق أسعار العملات مثلا.

المطلب الثالث: المنتجات المالية الإسلامية مناهج واستراتيجيات تطويرها في ضوء معالم الهندسة المالية الإسلامية

إن ما يجمع عليه خبراء المصرفية الإسلامية هو ضرورة إتباع منهج الابتكار، الذي يمكن المؤسسات المالية الإسلامية على اختلاف أنواعها من تصميم منتجات مناسبة لها بغية مواكبة التطورات السريعة التي تشهدها الساحة المالية. وللوصول إلى هذا الهدف تتبنى المؤسسات المالية الإسلامية مجموعة من المناهج والاستراتيجيات في إطار تطوير منتجاتها.

أولا: المنتجات المالية الإسلامية ومعايير شرعيتها

1-تعريف المنتجات المالية الإسلامية

وردت عدة تعريفات للمنتجات المالية فقيل أنها:

- "ما يتكون من الصيغ والعقود والآليات المالية التي تلتزم بأحكام الشريعة، وتتمتع بقدرة تطبيق ومرونة مشابهة للمنتجات المالية الحديثة. ومع ذلك تتميز هذه الصيغ بالمبادئ الخاصة بالاقتصاد الإسلامي مثل الملكية، والمشاركة، وأن الغرم بالغنم والخراج بالضمان".¹

¹ - زهرة بن سعدية ، دور المنتجات المالية الإسلامية في تحقيق الاستقرار المالي في ظل الأزمات المالية العالمية ، (رسالة ماجستير تخصص محاسبة ومالية-جامعة حسينية بن بوعلوي)،الجزائر،2010/2011 ص ص:77

- المنتج المالي أو الأداة المالية هو: "تصرف اختياري يستهدف حل مشكلة معينة أو تحقيق هدف محدد بوسيلة متوافقة مع الشريعة الإسلامية، سواء كان ذلك من خلال عقد واحد أو مجموعة من العقود".¹

2- خصائص المنتجات المالية الإسلامية: يمكن تقسيم خصائص المنتجات المالية الإسلامية إلى خصائص عامة وخاصة، و فيمايلي توضيح لكل منهما:

2-1- الخصائص العامة للمنتجات المالية الإسلامية:

تمتاز عقود المعاملات والمنتجات المالية الإسلامية بأنها مشتقة غالبا من الفقه الإسلامي، فهي إذن ملزمة بإتباع أحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها في المعاملات. ويمكن حصر المبادئ الرئيسية التي تحكم العقود المالية الإسلامية حسب الشريعة الإسلامية في رزمتين²:

الأولى: المبادئ العامة في التعاقد، وتتضمن: الأهلية القانونية للتعاقد، التراضي بين الأطراف المتعاقدة ومراعاة القوانين السائدة. والملاحظ 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.

الثانية: هي مبادئ هامة وتتميز بالخصوصية في المعاملات المالية الإسلامية وتشمل: الالتزام الأخلاقي والقيمي، الإباحة الشرعية، التوازن والحاجة الحقيقية.

2-2- الخصائص الخاصة للمنتجات المالية الإسلامية ويمكن استعراضها كما يلي:³

- أنها تصرف اختياري ذو صبغة مالية، ومعنى كونه اختياريا أنه يمكن تكراره لاحقا من قبل أشخاص آخرين، وبذلك يكتسب صفة المنتج القابل للاستخدام على نطاق واسع.
- من المهم التفريق بين الحكم الفقهي والمنتج، فالحكم الفقهي بالجواز أو التحريم أو الصحة أو البطلان ليس هو المنتج. وإنما المنتج هو محل الحكم وهو التصرف الاختياري الذي يقوم به صاحب المسألة، وقد يتضمن الحكم الفقهي ما يحل مشكلة السائل، وفي هذه الحالة يمكن أن يكون هذا الحل منتجا ماليا بهذا الاعتبار.
- لا يلزم أن يكون المنتج المالي مقبولا شرعا، فالحيل مثلا منتجات مالية وإن كانت محل إشكال شرعا، لكن ذلك لا ينفي عنها أنها تصرفات اختيارية لتحقيق هدف اقتصادي معين. لكن دائرة المنتجات المالية أوسع

¹ - بوطبة صبرينة، مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في تحول البنوك الربوية إلى بنوك إسلامية -دراسة تجارب بعض الدول- (أطروحة دكتوراه تخصص اقتصاديات الوساطة المالية -جامعة محمد خيضر، الجزائر، 201-2017، ص:153

² -بوعكاز نوال، حدود الهندسة المالية في تفعيل استراتيجيات التغطية من المخاطر المالية في ظل الأزمة المالية، (مذكرة ماجستير تخصص دراسات مالية ومحاسبية معمقة، جامعة فرحات عباس، الجزائر، 2010-2011، ص:63

³ - بوطبة صبرينة، مرجع سبق ذكره، ص:158

بكثير من دائرة الحيل حيث أن كثيرا من المنتجات تمثل حلولاً مقبولة لمتطلبات الحياة الاقتصادية، فالحكم الفقهي ليس جزءاً من مفهوم المنتج لكنه مهم في الاستفادة من المنتج وتوظيفه في الواقع المعاصر.

- لا يقتصر المنتج أو الأداة المالية على التصرفات الربحية، بل يشمل التصرفات غير الربحية كما في مجال الزكاة والأوقاف والتبرعات ونحوها.

3- معايير شرعية المنتجات المالية الإسلامية :

هناك خمسة معايير ومؤشرات موضوعية تبين مدى سلامة المنتج المالي في المصارف الإسلامية من الربا، نستعرضها فيما يلي:¹

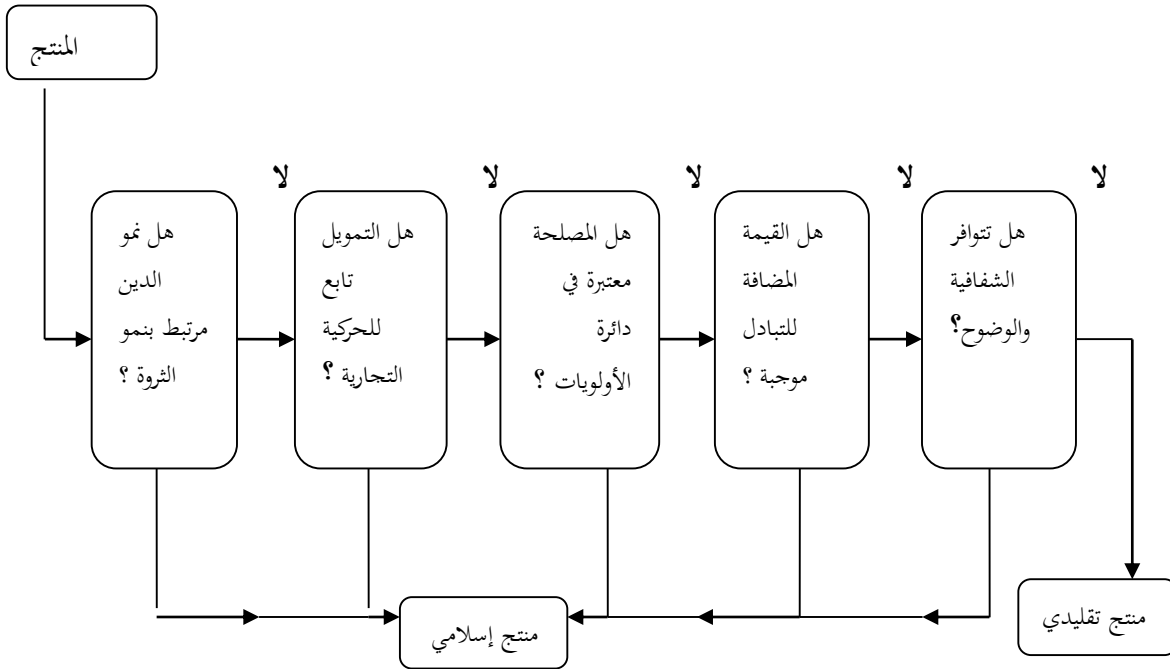
- **معيار المديونية :** يعكس حقيقة أن الآلية التقليدية المعتمدة على الفوائد تؤدي إلى نمو الإقتصاد المالي بوتيرة هندسية بينما ينمو الإقتصاد الحقيقي بمتتالية حسابية، وهو ما يؤدي إلى حدوث الأزمات والتقلبات الإقتصادية الدورية سواء من خلال الانهيار أو الإفلاس، و يعتبر التمويل الإسلامي مرتبطاً دائماً بالإقتصاد الحقيقي، حيث تكون نسبة الديون محدودة وتمثل جزءاً من الثروة الحقيقية، مما يمنع تراكم الديون بشكل يفوق الثروة هذا النهج يضمن تحقيق نمو مستدام من خلال تطبيق صيغ المشاركة المتنوعة، التي تبقى على توازن بين الإقتصاد الحقيقي والإقتصاد المالي والنقدي.
- **معيار ارتباط التمويل بالحركة التجارية الحقيقية :** يركز على أن التمويل يجب أن يتبع النشاط التجاري وليس العكس، مهما اختلفت أشكال التمويل وصيغته فإنه يعتبر أداة لدفع الحركة التجارية وتحقيق المنافع الناتجة عنها، ويظل عائد التمويل، سواء تمثل في الفائدة الربوية أو هامش الربح في البيع المؤجل، مرتبطاً بتبادل السلع والخدمات الحقيقية. وهنا يظهر الفرق الجوهرى بين الزيادة مقابل الأجل في البيع والزيادة في القرض، حيث أن الأولى مشروعة لأنها مرتبطة بمخرجات النشاط الإقتصادي الحقيقي. .
- **معيار القيمة المضافة:** يقتضى هذا المعيار أن يكون التداول منتجاً لقيمة مضافة إيجابية، فعندما تباع السلعة ويتمكن البائع من تحقيق ربح والمشتري من الانتفاع بها أو إعادة بيعها بثمان أعلى، تتحقق مصالح جميع الأطراف وتعزز القيمة المضافة. أما إذا كان المشتري يهدف إلى بيع السلعة بثمان أقل من الثمن المؤجل الذي اشتراها به، فإن العملية تولد قيمة سالبة .

¹ - صالحى صالح، غربي عبد الحليم، دور المنتجات المالية الإسلامية في تحقيق الاستقرار الإقتصادي، الملحق الدولي الثاني: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، المركز الجامعي خميس مليانة، معهد العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، يومي 5-6 ماي 2009، ص ص: 8-9

الفصل الأول: مدخل إلى الهندسة المالية الإسلامية

- معيار الوضوح والشفافية: يؤكد هذا المعيار أهمية الشفافية والوضوح التي تحدد الهدف من التعاقد والمقصود من
- ختاماً المعايير المذكورة تسعى لتعزيز كفاءة الاستثمارات والتمويل بما يخدم الاقتصاد الحقيقي ويلبي احتياجات المجتمع دون الإضرار بالتوازن الاقتصادي أو إفساد العلاقات المالية القائمة على الشفافية والعدالة. ويوضح الشكل التالي الخطوات اللازمة لفحص المنتجات المالي:

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



المصدر: صالحى صالح، غربي عبد الحليم، دور المنتجات المالية الإسلامية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، مرجع سبق ذكره، ص: 10

ثانياً: مناهج تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية

يمكن أن تعمل المؤسسات المالية الإسلامية على تطوير منتجاتها المالية و بالتالي الهندسة المالية الإسلامية، بعدد من المدخل و المناهج، لكن في الإجمال يتم الاعتماد على منهجين اثنتين أساسيين هما منهج المحاكاة و منهج الأصالة و الابتكار.

1-منهج المحاكاة: تعتمد هذه المنهجية بشكل أساسي على تقليد المنتجات المالية التقليدية، وهو ما يتيح سرعة وسهولة في تطوير المنتجات، نظراً لعدم حاجتها إلى جهود مكثفة في البحث والتطوير، حيث تركز ببساطة على متابعة المنتجات الرائدة بالسوق وتقليدها من خلال توسيط السلع، لهذه المنهجية سلبيات كثيرة منها:¹

- أن الالتزام بالضوابط الشرعية قد يتحول إلى مجرد التزام شكلي، مما يضعف قناعة العملاء بالمنتجات الإسلامية.
- إن محاكاة المنتجات التقليدية يؤدي إلى استنساخ منتجات تقليدية إضافية، وبهذا يتم تكرار نفس الأزمات التي تعاني منها الصناعة المالية التقليدية داخل الصناعة المالية الإسلامية، مما يهددها بفقدان هويتها واستقلاليتها، وقد يؤدي بها إلى أن تصبح مجرد نظام تابع للنظام المالي التقليدي .

2-منهج الأصالة والابتكار

يهدف إلى تطوير صناعة هندسية مالية إسلامية مستقلة تماماً عن النموذج التقليدي، يركز على الدراسة المتواصلة لاحتياجات العملاء ووضع أسس واضحة لتطوير منتجات مالية ذات كفاءة إقتصادية عالية، و هذا المنهج هو الأكثر كلفة من التقليد و المحاكاة، في المقابل هو الأكثر جدوى و فعالية وإنتاجية، كما يحافظ على أصالة المؤسسات المالية الإسلامية .

يسمح هذا المنهج للمؤسسات المالية بالاستفادة من المنتجات المالية التقليدية مادامت تتوافق مع الشرع الإسلامي.²

ثالثاً: استراتيجيات تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية

تتمثل أهم هذه الاستراتيجيات فيما يلي³:

¹ - عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، العدد الثاني، السعودية، ص ص: 06-07

² - قط سليم، مرجع سبق ذكره ص: 173

³ -أمال لعمش، مرجع سبق ذكره، ص-ص: 94-95

1- إستراتيجية الخروج من الجدل الفقهي: تعد هذه الإستراتيجية أساسية لتطوير منتجات مبتكرة تستجيب لاحتياجات التمويل والاستثمارية للعملاء دون الدخول في مأزق لخلافات الفقهية. وعلى الرغم من أهمية الاختلاف الفقهي كظاهرة طبيعية لأنه وجد بسبب اختلاف الزمان والمكان والظروف، إلا أنه يشكل عائقاً أمام تحقيق معايير موحدة للعمل المالي الإسلامي.

2- إستراتيجية التميز في الكفاءة الاقتصادية :

المبتكرات المالية في المؤسسات المالية الإسلامية تحتاج إلى كفاءة اقتصادية عالية، وليس فقط تكييفاً فقهياً، لأن المنافسة وعدم وجود فوارق جوهرية بين المنتجات المالية التي تطرحها المؤسسات المالية بشكل عام تجعل الطلب على هذه المنتجات مرتناً جداً، أي أن هذه المنتجات تواجه مخاطر سوقية مرتفعة نظراً لحساسيتها الشديدة تجاه أي تغيرات تحدث في السوق . إلى جانب ذلك ينبغي أن تسعى المبتكرات المالية في هذه المؤسسات إلى الحد من المساهمة في تفاقم الآثار الاقتصادية السلبية، مثل التضخم والبطالة وسوء توزيع الثروة، بالإضافة إلى التحديات المرتبطة بالآثار السلبية للعملة.

3- إستراتيجية الاتفاق مع السياسات والتشريعات الحكومية :

تلتزم المؤسسات المالية الإسلامية بالعمل ضمن إطار تنظيمي يخضع للقوانين والتشريعات والسياسات التي تضعها الجهات الحكومية ، و التي تهدف بالأساس إلى تحقيق غايتين رئيسيتين : الأولى تتعلق بتحقيق مصالح الأفراد والمجتمعات في شتى المجالات ، والثانية تؤكد انسجام المصالح الفردية مع المصلحة العامة للمجتمع . ومن هذا المنطلق ، يصبح من الضروري على هذه المؤسسات أن تأخذ هذين الهدفين بعين الاعتبار عند تصميم وتطوير منتجات مالية تفي بالاحتياجات التمويلية والاستثمارية .

4- إستراتيجية التميز في خدمة المجتمع:

بلعب القطاع الخيري دوراً أساسياً في بنية الاقتصاد الإسلامي، حيث يعد العمل الخيري عنصراً فارقاً يميز المؤسسات المالية الإسلامية عن مثيلاتها التقليدية ، وبناء على ذلك يقع على عاتق هذه المؤسسات على اختلاف أنواعها مسؤولية تعزيز خدمة المجتمع في هذا الجانب ، لما يشمله من تلبية للحاجات الروحية وتعزيز للمنفعة الأخروية ، ويتحقق ذلك من خلال تطوير منتجات مالية تستجيب لتلك الاحتياجات ، مستلهمة من المفاهيم الواردة في موضوعات الزكاة والوقف والصدقات ضمن المدونات الفقهية ، كما يشمل ذلك كيفية تطبيق هذه المفاهيم عملياً عبر إدارة صناديق الزكاة والإشراف على الأوقاف بما يعزز أثرها الاقتصادي والاجتماعي .

المبحث الثالث: منتجات الهندسة المالية الإسلامية

شهدت الأسواق المالية بصفة عامة والصناعة المصرفية بصفة خاصة تطورات متسارعة في شكل منتجات وابتكارات مالية في إطار تطبيق الهندسة المالية التي كان من أهم نتائجها المشتقات المالية والتوريق، والتي أدت إلى تفاقم مشكلة تضخيم القطاع المالي مقابل القطاع الحقيقي مما صعب من مهمة السلطات النقدية والمالية في مراقبة ومتابعة هذه الأسواق، ما أدى إلى توالي الأزمات .

وتعد المنتجات المالية الإسلامية المنبثقة من الهندسة المالية الإسلامية من أهم البدائل التي تؤدي إلى تحقيق الترابط بين القطاع الحقيقي والقطاع المالي، وسنحاول في هذا المبحث التعريف بأهم منتجات الهندسة المالية الإسلامية .

المطلب الأول: الصكوك الإسلامية

أولاً: تعريف الصكوك الإسلامية

الصكوك في اللغة: الصكوك والصكاك مع صك وهو الورقة المكتوبة بدين ويجمع أيضا على صكوك، والمراد هنا الورقة التي تخرج من ولي الأمر بالرزق لمستحقه بأن يكتب فيها للإنسان كذا وكذا من طعام أو غيره¹.

أما في الاصطلاح: فقد عرفتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بأنها: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله"².

وعرفها مجلس الخدمات المالية الإسلامية: "هي شهادات يمثل كل صك حق ملكية في نسبة محددة من الموجودات العينية، أو مجموعة متنوعة من الموجودات العينية وغيرها، وقد ترتبط هذه الموجودات بمشروع معين أو بنشاط استثماري محدد. بما يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية"³.

ثانياً: خصائص الصكوك الإسلامية⁴

¹ - كمال توفيق خطاب، الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية بدي، 31 مايو إلى غاية 3 يونيو، 2009، ص:7

² - أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، (مذكرة ماجستير، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، غير منشورة)، 2009، ص:25

³ - بدريني هدى، دور الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية دراسة تجارب دولية -، (أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية - جامعة حسبية بن بوعللي، غير منشورة) الجزائر، 2016/2017، ص:56

⁴ - غلام عبد النور، دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام، (مذكرة ضمن متطلبات شهادة الماجستير تخصص الاقتصاد الدولي للتنمية المستدامة - جامعة فرحات عباس،)، 2011/2011، ص:28

- تمثل صكوك الاستثمار الشرعية ملكية حصص شائعة في الموجودات، ولا تمثل ديناً في ذمة مصدرها، وهذا ما يميزها عن السندات التي تمثل قروضا يقدمها حملة السندات للمصدر.
- لها قيمة اسمية محددة: أي تصدر بقيمة إسمية محددة يحددها القانون وموضحة في نشرة الإصدار.
- تصدر بفئات متساوية القيمة: بهدف تسهيل شرائها وتداولها بين الجمهور ومن خلال الأسواق المالية.
- قابلة للتداول من حيث المبدأ: هناك أنواع من الصكوك قابلة للتداول، مثل صكوك المضاربة وصكوك المشاركة وصكوك الإجارة، وأنواع غير قابلة للتداول، مثل صكوك السلم.
- عدم قبول التجزئة: بمعنى أن الصك لا يجزأ في مواجهة الشركة، وفي حالة أن يؤول الصك الواحد لشخصين أو أكثر بسبب الإرث أو نحوه، فإنه لا بد من الاتفاق على أن يمثلهم أمام الشركة شخص واحد.
- إستحقاق الربح وتحمل الخسارة: بمعنى أن مالك الصك يشارك في المغنم حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار، ويتحمل المغرم بنسبة ما يملكه من الصكوك.
- تصدر على أساس عقد شرعي: أي تصدر على أساس عقد من العقود المشروعة، التي تختلف أحكامها تبعاً لاختلاف أحكام العقود الشرعية التي تمثله.

ثالثاً: ضوابط وآليات عملية التصكيك الإسلامي

1-آليات التصكيك الإسلامي :

1-1- طرق التصكيك الإسلامي :

هناك طريقتان أساسيتان للتصكيك الإسلامي هما:¹

- طريقة التصكيك البسيط (المباشر): تصدر الصكوك لغرض جمع الموارد المالية أولاً، ثم توجه نحو مشروع استثماري معين، مثل مشاريع البنى التحتية والمرافق العامة، ويتم ذلك من خلال طرح الصكوك على أساس صيغة تمويل إسلامي في السوق الأولية، لتكون حصيلة اكتتاب رأس مال المشروع المراد إنجازه.
- طريقة التصكيك المهيكل (غير المباشر): تصدر الصكوك هنا لغاية تحويل المشاريع والأصول القائمة إلى سيولة نقدية، وهذا ما يتم من خلال تحويل الأصول المالية أو المعنوية المدرة للدخل إلى وحدات متساوية تتمثل في الصكوك، ثم طرحها في السوق المالية لجذب الأموال.

¹ -Rahail Ali, **Sukuk and Islamic Capital markets**, A practical guide, Globe law and Business, 2011, p:07

1-2-1- أطراف عملية التصكيك الإسلامي

تتم عملية التصكيك الإسلامي بتدخل عدة أطراف رئيسية وأخرى مساعدة وذلك كمايلي:¹

1-2-1- الأطراف الرئيسية: وتشمل:

- **المصدر الأصلي:** ويسمى أيضا بجهة الإصدار أو الجهة المنشئة أو البادئ بالإصدار أو مالك الأصل، وهو الجهة المحتاجة للسيولة والتي ترغب في تصكيك أصولها للحصول على السيولة النقدية .
- **وكيل الإصدار :** ويسمى أيضا بشركة التصكيك أو مصدر الصكوك أو مديرها، ويقصد به ذلك الطرف الذي أعطي له التفويض بإنشاء وبيع الصكوك للمستثمرين، وهو من يتولى إدارة الموجودات المملوكة لحملة الأسهم، وغالبا ما يكون ذات غرض خاص (SPV).
- **المستثمرون:** وهم حملة الصكوك والذين يجوزون على وثائق الصكوك بأشكالها المختلفة.
- **محافظة التصكيك :** وهي وعاء استثماري يضم أصولا متنوعة تم تصكيكها، ومن خلالها يتم تحصيل الحقوق المالية والعوائد عليها وإيداع المتحصلات، بحساب خاص يتم استخدامه لتسديد مستحقات حملة الصكوك عند حلول مواعيد استحقاقها.

1-2-2- الأطراف المساعدة: وتشمل:

- **أمين الاستثمار:** وهو الطرف الوسيط الذي يناط به حماية مصالح حملة الصكوك والرقابة والإشراف على وكيل الإصدار ومدى التزامه بالشروط المنظمة لهذه العملية الاستثمارية المبينة في نشرة الإصدار .
- **هيئات الرقابة الشرعية:** وتعمل على التحقق من مدى توفر متطلبات الأحكام الشرعية في الصكوك المصدرة والمتداولة ومستنداتها ، والعقود المنظمة للعلاقات بين أطراف عملية التصكيك، وكيفية الاكتتاب في هذه الصكوك وغيرها، لتقرر فيما بعد السلامة الشرعية لعملية التصكيك من عدمها .
- **وكالات التصنيف العالمية :** وهي تلك الوكالات التي تقوم بتصنيف الائتماني للصكوك ، وحاليا فقد أنشئت وكالات تصنيف إسلامية تقدم أيضا خدمات الجودة الشرعية ومنها : الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف ومقرها البحرين ، والوكالة الماليزية للتصنيف .

¹ - أبو بكر الشريف خوالد ، التصكيك الإسلامي ودوره في تجنب حدوث الأزمات المالية العالمية 2008 نموذجا ، مجلة بيت المشورة ، العدد 7 ، أكتوبر 2017، ص:210

بالإضافة إلى الأطراف المساعدة المذكورة أعلاه، هناك أطراف أخرى مساعدة كمستشار الإصدار، ومتعهد تغطية الإصدار، وضامن الإصدار، مستشار الطرح، وغيرها وهذه الأطراف تزيد أو تنقص حسب طبيعة وهيكله عملية التصكيك.

1-3- إجراءات التصكيك الإسلامي : تمر عملية التصكيك الإسلامي في المؤسسات المالية بثلاث مراحل هي:¹

• مرحلة إصدار الصكوك.

• مرحلة إدارة محفظة الصكوك.

• مرحلة إطفاء الصكوك.

1-3-1- مرحلة إصدار الصكوك: وتتم هذه المرحلة وفق الخطوات التالية:

• الشركة المنشئة تعين الأصول التي يراد تصكيكها بخصر وتجميع ما لديها من الأصول المتنوعة في وعاء

استثماري واحد يعرف بمحفظة التصكيك ونقلها إلى الشركة ذات الغرض الخاص التي تم تأسيسها من قبل

الشركة المنشئة بقرار هيئة سوق رأس المال وفقا للشروط والإجراءات الخاصة .

• تصكيك الأصول ثم بيعها : تقوم الشركة ذات الغرض الخاص بإعادة تصنيف الأصول وتقسيمها إلى أجزاء

تناسب رغبات المستثمرين، ثم تحويلها إلى صكوك وتبيعها إلى المستثمرين .

1-3-2- مرحلة إدارة محفظة الصكوك : بعد أن يتم بيع الصكوك للمستثمرين تقوم الشركة ذات الغرض الخاص

svp بإدارته هذه المحفظة نيابة عن المستثمرين طيلة مدة الإصدار بتجميع العائدات والدخول الدورية الناتجة من

الأصول وتوزيعها للمستثمرين ، كما تقوم بتوفير جميع الخدمات التي تحتاجها المحفظة .

1-3-3- مرحلة إطفاء الصكوك : وتكون بدفع قيمة الصكوك الإسلامية في التواريخ التي تحددها نشرة الإصدار

2-ضوابط عملية التصكيك الإسلامي:

تخضع عملية التصكيك الإسلامي لضوابط ومعايير يجب مراعاتها حتى تكون متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية

، وتتمثل هذه الضوابط فيما يلي:²

¹ - نزار سناء ، دور آلية التوريق المصرفي والتصكيك الإسلامي في سوق رأس المال -دراسة حالة سوق رأس المال الماليزي خلال الفترة

(2001-2015)، (أطروحة دكتوراه تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية - جامعة محمد خيضر ، الجزائر، 2016، 2015، ص:114)

² - رديف مصطفى، الهندسة المالية الإسلامية في ظل المالية الربوية ، (أطروحة دكتوراه تخصص اقتصاد مالي - جامعة الجليلي لياس ،

2014/2015، ص:322)

- أن تكون نوعية الأصول المصككة من الأصول المباحة شرعا.
- أن يكون بيع الأصول المراد تصكيكها مبنية على الديون في الذمم من المنشئ إلى شركة التصكيك نقدا للابتعاد عن بيع الدين بالدين .
- أن تكون خطوات وهيكل التصكيك مقبولة شرعا .
- عنصر الملكية للأصول حتى تصح عملية البيع والشراء وتبرر الاستفادة من العوائد.
- يجب أن يراعى في إصدار الصكوك مبدأ الأولوية في الاقتصاد الإسلامي .
- يجب النظر في مآلات عملية التصكيك ومدى ملاءمتها للمصلحة العامة .

رابعا: أنواع الصكوك

أشارت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية إلى وجود أكثر من أربعة عشر نوعا من الصكوك الإسلامية، ومع ذلك يمكن حصر الصكوك الأكثر شيوعا واستخداما في الفئات التالية :

1-صكوك المضاربة: هي أداة استثمارية تستخدم لتوزيع رأس مال المضاربة من خلال إصدار صكوك ملكية تمثل حصصا متساوية القيمة ، ويتم تسجيلها بأسماء مالكيها ، يعد كل حامل لهذه الصكوك شريكا في رأس مال المضاربة وما يحققه من أرباح بما يتناسب مع نسبة ملكيته ¹.

2-صكوك المشاركة: هي وثائق تمثل استثمارات في مشاريع أو أنشطة تدار على أساس الشراكة ، حيث يعين أحد الشركاء أو طرف آخر لإدارة المشروع. يمكن إصدارها لصالح مشروع قائم أو مشروع جديد بحاجة إلى التمويل، أو تصدرها مؤسسة مالية وسيطة بالنيابة عن المشروع. يقوم المستثمرون الذين يرغبون بالمشاركة في المشروع بشراء هذه الصكوك ، وتحدد نشرة الإصدار تفاصيل رأس المال ، نوع النشاط، طبيعة المشروع ، موضوع الشراكة ، وطريقة إدارة المشروع ، إضافة إلى الأرباح المتوقعة و آليات توزيعها .وفي حال تكبد الشركة خسائر ، يتوزع الضرر على الشركاء بما يتناسب مع حصصهم في رأس المال ².

3-صكوك الوكالة بالاستثمار: هي وثائق يصدرها فرد أو شركة بقصد استثمار حصيلتها في مشروع معين أو نشاط خاص بصفته وكيلًا بأجر مقطوع أو بنسبة من رأس المال المستثمر، ويكتتب المؤكلون في هذه الصكوك

²-أمال عبد الوهاب عمري ، مرجع سبق ذكره،ص:115

²- محمد غزال، دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الماليزية،(رسالة ماجستير تخصص اقتصاديات الأعمال وتجارة دولية -جامعة فرحات عباس، الجزائر ، 2012/2013، ص: 92

بقصد استثمار الصكوك والحصول على الربح ، وتحدد نشرة إصدار هذه الصكوك طبيعة النشاط ونوع المشروع الذي تستثمر فيه حصيلة هذه الصكوك ومدة الاستثمار وحدود سلطات الوكيل والأجرة التي يستحقها.¹

4-صكوك الإجارة : هي أوراق مالية متساوية القيمة تمثل قيمة العين المؤجرة ، وتتيح لحاملها فرصة الحصول على دخل الإيجار وفقاً لمقدار المساهمة التي دفعها مقارنة بنظرائه الآخرين²

4-1-أنواع صكوك الإجارة

أ-صكوك ملكية الموجودات المؤجرة: هي وثائق متساوية القيمة تصدرها الجهة المالكة للعين المؤجرة أو العين المعدة للإيجار مستقبلاً . ويمكن أن يصدرها وسيط مالي نيابة عن المالك بهدف طرحها للاكتتاب العام واستيفاء قيمتها، و تصبح العين مملوكة لحملة الصكوك.

ب-صكوك ملكية المنافع: وهي وثائق ذات قيمة متساوية يصدرها صاحب عين محددة بهدف تأجير منافعها وتحصيل أجزائها من عوائد الاكتتاب، مما يؤدي إلى امتلاك المنفعة من قبل حاملي هذه الصكوك.

ج-صكوك ملكية الخدمات من طرف معين: وهي وثائق متساوية القيمة تصدر بغرض تقديم الخدمة من جهة معينة، ويتم تحصيل تكلفة هذه الخدمة من عوائد الاكتتاب .وبذلك تصبح الخدمة مملوكة لحاملي الصكوك.³

د-صكوك ملكية الخدمات من طرف موصوف في الذمة: وهي وثائق متساوية القيمة تصدر بغرض تقديم خدمة من مصدر موصوف في الذمة، ويتم استيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب، حيث تصبح هذه الصكوك مملوكة لحاملها.⁴

5-صكوك المراجعة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر بهدف تمويل شراء سلعة تباع وفقاً لنظام المراجعة .وتنقل ملكية هذه السلعة إلى حاملي الصكوك بمجرد شرائها .

يتمثل الهدف من إصدار صكوك المراجعة في توفير التمويل اللازم لعملية بيع السلعة بطريقة المراجعة .حيث تقوم المؤسسة المالية، بصفتها وكياً عن حاملي الصكوك، بإبرام عقد البيع . وتستخدم الأموال الناتجة عن إصدار الصكوك لشراء السلعة واستلامها قبل تنفيذ عملية البيع استناداً لشروط المراجعة المحددة .إضافة إلى ذلك تهدف هذه الصكوك

¹ - أسامة عبد الحليم الجورية، مرجع سبق ذكره، ص: 64

²-أيمن طلب محمد الشيخ عيد، صكوك الإجارة ودورها في تمويل مؤسسات التعليم العالي الفلسطيني، (رسالة ماجستير تخصص اقتصاد - جامعة الأزهر)، غ، ص، 2014، ص: 32

³ -محمد غزال، مرجع سبق ذكره ، ص: 90

⁴ -زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، دار الثقافة، 2012، ص 111

إلى ضمان الالتزام بالشروط المالية المتفق عليها بين الأطراف ، وتصدر عادة من أجل تمويل المشاريع الاستثمارية الضخمة أو شراء سلعة التي لا تطيق موارد الشركة العادية تمويلها ، وبذلك جني عائد من وراء ذلك لحملة الصكوك المتمثل في الفرق بين سعر الشراء والبيع.¹

6-صكوك السلم: هي صكوك تمثل ملكية حصة معلومة في رأس مال السلم، لتمويل شراء سلعة مؤجلة التسليم بضمن حال حيث يتم تسويق هذه السلعة للعملاء، ويكون عائد حملة الصكوك في الربح الناتج عن بيع سلعة السلم.²

7-صكوك الإستصناع: تصدر كوثائق متساوية القيمة بهدف جمع التمويل اللازم لمشروع مزارعة ، حيث يصبح المنتج مملوكا لحامل الصكوك .

8-صكوك المزارعة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع للمزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول.

9-صكوك المغارسة : تشمل وثائق متساوية القيمة تستخدم عائداً لتمويل غرس الأشجار وفق عقد المغارسة ، مما يمنح حملة الصكوك حصة في الأرض والغرس .

10-صكوك المساقاة : تصدر هذه الوثائق المتساوية في قيمتها للاستفادة من عوائد الاكتتاب في سقي ورعاية الأشجار المثمرة بموجب عقد المساقاة ، ويتمتع حملة الصكوك بحصة في العائد الناتج عن هذه الأشجار.³

المطلب الثاني: تكيف أدوات الهندسة المالية الحديثة وفق ضوابط الهندسة المالية الإسلامية

أولاً: البدائل الشرعية للمشتقات المالية التقليدية

1-التقدير الشرعي للمشتقات المالية

ستستخدم المشتقات المالية في الأساس كوسيلة للتحوط والحماية من المخاطر، مثل تقلبات أسعار الفائدة والعملات وغيرها من التحديات المرتبطة بعالم الاستثمار والتمويل، حيث تتيح إمكانية نقل قيمة الأصل أو الدين من طرف إلى آخر . ومع ذلك فإنها قد تمثل سلاحاً ذا حدين . فبينما تستخدم لتقليل المخاطر، يمكن أن تؤدي أيضاً إلى

¹ - محمد غزال، مرجع سبق ذكره ، ص: 93

² - محمد غزال، مرجع سبق ذكره ، ص: 89

³ -صفية أحمد أبو بكر ، الصكوك الإسلامية ، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول ، دائرة الشؤون الإسلامية بديي ، 31مايو إلى غاية 3 يونيو ، 2009 ، ص-ص: 11-12

زيادتها، خاصة عندما تستغل للمضاربة على قيمة الأصل بدلا من حمايتها. هذا الأمر أصبح أكثر خطورة مع التوسع الكبير والمقلق في استخدام المشتقات المالية، ونقص الضوابط المحددة لعمل هذه الأدوات.

وفي هذا الإطار انقسم الرأي الإسلامي حول المشتقات المالية التقليدية إلى:¹

من يرفض استخدام المشتقات المالية بشكل عام مستندا إلى عدم توافيقها مع ضوابط الشريعة الإسلامية والمخاطر التي تسببها من اختلالات في أسواق المال. في المقابل يرى البعض أن الهندسة المالية تتيح إمكانية تصميم بدائل للمشتقات المالية التقليدية، تقدم نفس المزايا ولكن بما يتماشى مع أحكام الشريعة الإسلامية.

2- بدائل المشتقات المالية التقليدية

تشبه بعض المشتقات المالية عقودا شرعية وذلك بعد القيام بتعديلات عليها، لذا فقد قام الفقهاء وكذا المجامع الفقهية بالعمل على تكييف هذه العقود وفق عقود مشروعة.

ويعرف التكييف الفقهي بأنه "تحديد الواقعة المستجدة لإلحاقها بأصل فقهي خصه الفقه الإسلامي بأوصاف فقهية، بقصد إعطاء تلك الأوصاف للواقعة المستجدة عند التحقق من المجانسة والمشابهة بين الأصل والواقعة المستجدة في الحقيقة، إذن التكييف هو التصور الكامل للواقعة وتحرير الأصل الذي تنتمي إليه".²

يمكن عن طريق الهندسة المالية تطوير بدائل للمشتقات المالية تتيح الحصول على نفس المزايا مع ضمان توافيقها مع أحكام الشريعة الإسلامية.

2-1 الخيارات في إطار بيع العربون وخيار الشرط

لقد تم تكييف عقود الخيارات في الشريعة الإسلامية وفق ما يلي:

- **خيار الشرط:** يعتمد على إبرام الشخص عقد ملزم مثل البيع أو الإجارة أو الإستصناع، مع اشتراط احتفاظه بحق فسخ العقد بإرادته المنفردة خلال مدة زمنية محددة³. يجب أن تتحدد أقصى مدة جائزة للخيار بقدر

¹ - محمد الأمين، حنان علي، منتجات الهندسة المالية الإسلامية الواقع والتحديات ومناهج التطوير، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 12، 2011، ص: 649

² - أحمد محمد محمود نصار، التكييف الفقهي للعقود المالية المستجدة وتطبيقاتها على نماذج التمويل الإسلامية المعاصرة، المصرف الإسلامي الأردني، 2004-2005، ص: 01

³ - هاجر سعدي، لامية لعلام، دور الهندسة الإسلامية في ابتكار منتجات مالية مالية إسلامية، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس سطيف الجزائر، يومي 5-6 ماي 2014، ص: 13

الحاجة، فلو استخدم الخيار بغرض التحوط تحدد مدة الخيار بالفترة التي يراد التحوط فيها مثلاً ستة شهور أو سنة، ولا يجوز تأييد الخيار ولا توقيته بوقت مجهول بل يجب أن تكون المدة معلومة.¹

• **بيع العربون:** هو أن يشتري سلعة ويدفع للبائع بعض ثمنها على أنه إن أخذها دفع بقية الثمن وإن لم يأخذها فللبائع ما دفع. وقد قرر المجمع الفقهي المنعقد في دورته الثامنة من 1 إلى 7 محرم 1414 هـ مايلي:

يقصد ببيع العربون أن يتم بيع السلعة مع قيام المشتري بدفع مبلغ مالي مقدماً إلى البائع. يتم الاتفاق بين الطرفين على أنه في حال قرر المشتري إتمام عملية الشراء، يخصم هذا المبلغ من القيمة الإجمالية للسلعة. أما إذا قرر العدول عن الشراء وترك السلعة. يحتفظ البائع بالمبلغ المدفوع.

يجوز بيع العربون إذا قيدت فترة الانتظار بزمان محدود، ويحتسب العربون جزءاً من الثمن إذا تم الشراء، ويكون من حق البائع إذا عدل الشاري عن الشراء.²

2-2-المستقبليات في إطار عقد الإستصناع³:

تصنف المستقبليات كأحد العقود التي يتم فيها تأجيل تسليم البدائل إلى وقت لاحق. وقد اتفق الفقهاء على عدم جواز التعامل بها لعدة أسباب من أبرزها:

- تأخير تسليم العوضين-الثمن والمثمن- إلى أجل محدد فهو بيع الكالئ بالكالئ المجمع تحريمه.
- إن السلعة محل العقد تباع قبل قبضها هذا محرم شرعاً.
- تعتبر عقد صفقات وهمية على كميات خيالية من السلع المؤجلة بأسعار وأثمان مؤجلة لا يقصد بها إنتاج ولا تسليم، بل مجرد مضاربة بالأسعار، فهي عملية أشبه بالمقامرة، الأمر الذي يحقق الغنم لطرف عل حساب طرف آخر.

وقد تم تكييف العقود المستقبلية وفقاً لعقد الاستصناع، الذي يمكن أن يتأخر فيه تسليم الثمن و المبيع في مجلس العقد حسب ما جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم 67(7/3) "يجوز في الإستصناع تأجيل الثمن كله أو تقسيطه إلى أقساط معلومة لأجل محددة". فالمستقبليات في إطار عقد الإستصناع لكي تحقق أهدافها، يجب

¹ -طهراوي أسماء، إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية، دراسة قياسية، (أطروحة دكتوراه تخصص مالية المؤسسة -جامعة أبي بكر بلقايد)، الجزائر، 2013-2014، ص 128

² -طهراوي أسماء، مرجع سبق ذكره، ص 127

³ -لامية لعلاّم، هاجر سعدي، مرجع سبق ذكره، ص: 14

أن تكون منمطة ، بحيث أن تكون السلعة موصوفة وصفا دقيقا (كما ونوعا) على أن يتم التسليم في زمن معلوم وبكيفية معلومة .

2-3- العقود الآجلة في إطار عقد السلم: ¹

من أوجه التكييف الشرعي للعقود الآجلة هي عقود السلم، خاصة إذا كانت السلعة المتداولة حلالا ومباحة وكانت العقود أو الأسهم المتداولة المرتبطة بها تخص شركات مشروعة. في هذا السياق يمكن اعتبار العقود الآجلة والمستقبليات شبيهة بعقد السلم الجائزة شرعا.

ويلاحظ وجود تشابه كبير بينهما ، حيث يعتمد كل منهما على اتفاق بين الطرفين على بيع بثمن محدد يتم تأجيل تسليم السلعة الموصوفة فيه إلى وقت معلوم ، ومع ذلك ، هناك فروق جوهرية بين العقود الآجلة وعقد السلم ، منها :

- السلعة (المسلم فيه) قد تباع قبل قبضها .
- ليس هناك التزام دفع رأس المال بالكامل مقدما ، وإنما يتم دفع نسبة معينة فقط فكأن البديلين فيه مؤجلات .
- الغرض الرئيسي للطرفين ليس السلعة نفسها وإنما الغرض تحقيق الربح .

ثانيا :التورق المصرفي

وضع علماء الأمة المسلمة صيغة للتورق التقليدي تجعله معاملة تتوافق مع الشريعة الإسلامية ، إلا أن المسألة تبقى اختلافية بين علماء الشريعة ، ولكن الكثيرين أجازوا هذه الصيغة .

1-تعريف التورق المصرفي (المنظم):

عرفه بعض الباحثين بأنه شراء سلعة معينة ، بشرط ألا تكون من الذهب أو الفضة ، من أسواق السلع العالمية أو غيرها ، وذلك بسعر مؤجل يتحمله المستورق . يتعهد المصرف سواء كان ذلك بناء على شرط في العقد أو بموجب العرف والعادة ، بأن يقوم نيابة عن المستورق ببيع تلك السلعة لطرف آخر مقابل ثمن عاجل ، وعرفته هيئة الفتوى والرقابة الشرعية في بيت التمويل الكويتي بأنه: قيام مؤسسة مالية بواسطة آلية معينة بشراء سلعة لصالحها (غالبا بأمر من العميل يرغب في التورق أو لمؤسسة تحتاج إلى سيولة) ثم بيعها على المستورق بثمن مؤجل

¹-محمد الأمين خنيوة ،حنان علي موسى ، مرجع سبق ذكره ، ص:51

مع توكيل المستورق (إما ابتداء أو بعد البيع له) لتلك المؤسسة ببيع السلعة نقداً إلى غير من اشترت منه، ويكون السعر أقل من سعر الشراء من قبل المستورق غالباً.¹

2-آلية التورق المصرفي

تم عملية التورق المصرفي حسب الخطوات التالية: ²

- يقوم المصرف بشراء كمية من المعادن من السوق الدولية وتبقى في المخازن الدولية، وتحرر الشركة للمصرف المشتري شهادة تخزين بمواصفات السلعة وكميتها ورقم صنفها. هذا إذا كان التورق المصرفي في السلع الدولية المعادن. وقد يكون في السلع المحلية كالحديد والاسمنت والأرز والمكيفات والسيارات ونحوها.
- يقوم المصرف ببيع السلعة إلى العميل بالمراجحة مؤجل الثمن .
- بيع العميل السلعة بعد تملكها بثمن حال بتوكيل المصرف بالبيع.
- يمكن أن يتم التوكيل في بداية العملية بوثيقة بالبيع.
- يراعى أن يكون البيع النهائي إلى غير الجهة التي اشترى منها المصرف ابتداء.
- لتثبيت الثمن بين الشراء الأول والبيع النهائي يؤخذ وعد بالشراء من المشتري النهائي بشراء السلعة نفسها بالثمن الذي اشترت به

وتخضع السلع المستخدمة في عملية التورق المصرفي إلى مواصفات منها:³

- أن تتمتع بالسيولة بمعنى وجود سوق نشطة لها .
- أن تتسم بالاستقرار النسبي للسعر في المدى القصير .
- السرعة والسهولة في الإجراءات

3- مبررات التعامل بعقود التورق المصرفي المنظم من طرف المصارف الإسلامية : تستند المصارف التي

تطبق صيغة التورق المصرفي المنظم، إلى المبررات التالية:⁴

¹ - حمد بن محمد الهاجري، التورق المصرفي المنظم حقيقته وحكمه ، مجلة كلية الشريعة والدراسات الإسلامية ، العدد 26 ، جامعة قطر ، 2008،ص:317

² - حمد بن محمد الهاجري، التورق المصرفي المنظم حقيقته وحكمه ، مرجع سبق ذكره ،ص:319

³ - رياض بن راشد عبد الله آل رشود ، التورق المصرفي ، وزارة الأوقاف والشؤون الدينية ، قطر ، 2013،ص:123

⁴ أوصيف لخضر، فرحاني لويبة، التورق المصرفي المنظم في إطار المعاملات المالية الإسلامية المعاصرة ، مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية ، المجلد 15 ، العدد 02 ، 2021، ص:341

- يقوم بعض عملاء المراجعة للأجل للأمر بالشراء بالتورق بعيداً عن المصرف، ويقعون في خسائر فادحة، لذلك يمارس المصرف صيغة التمويل بالتورق لتقليل الخسائر.

- يتواطأ بعض عملاء المراجعة لأجل للأمر بالشراء مع بعض الموردين بالقيام بالتورق بصيغة العينة المحرمة شرعاً، ويقوم المصرف بمساعدتهم لتجنب هذه الصيغة المحرمة.

- يوجد شريحة من العملاء الذين يتعاملون مع المصارف التقليدية بنظام الائتمان القائم على الفائدة، وبالتالي يتحملون أعباء ديون لتلك المصارف. ولتحويل تعاملاتهم إلى البنوك الإسلامية، يحتاجون إلى سيولة نقدية لسداد ديونهم القديمة. هنا يبرز دور المصرف الإسلامي في تمويلهم بصيغة التورق لتيسير انتقالهم للتعامل وفق أسس شرعية. - يحتاج بعض العملاء إلى سيولة نقدية لأغراض تمويلية معينة بدلاً من السلع، مما يجعل صيغة المراجعة غير مناسبة لمتطلباتهم. لذلك، يُعتبر التورق حلاً أكثر ملاءمة لكل من العميل والمصرف، ويؤمن استمرارية التعامل مع المصارف الإسلامية بدلاً من اللجوء إلى المصارف التقليدية.

- تعد مخاطر التمويل بصيغة التورق أقل من منظور المصرف الإسلامي بالمقارنة مع صيغ تمويلية أخرى مثل المضاربة أو المشاركة، لا سيما عند الحديث عن التمويل قصير الأجل.

- تتميز إجراءات التورق بالسرعة في تلبية الاحتياجات العاجلة لبعض العملاء، وهو ما يُعد ميزة مقارنة بالصيغ الأخرى مثل المضاربة أو المشاركة أو الإجارة أو الاستصناع أو السلم.

المطلب الثالث: المنتجات المالية المركبة

أولاً: تعريف المنتجات المالية المركبة

عرفت بأنها مجموع العقود المالية المتعددة التي يشتمل عليها العقد -على سبيل الجمع والتقابل- بحيث تعتبر جميع الحقوق والالتزامات المترتبة عليها بمثابة آثار العقد الواحد.¹

ثانياً: أنواع المنتجات المالية المركبة

المنتجات المركبة نوعان:²

1- العقود المجتمعة: وهي العقود المركبة المجتمعة في عقد واحد، وذلك بأن يجتمع عقدان أو أكثر في عقد

واحد، مثل أن يقول بعتك هذه الدار وأجرتك الأخرى بألف.

¹ - مرضي بن مشوح العنزي، الهندسة المالية الإسلامية دراسة تأصيلية تطبيقية، دار كنوز اشبيليا للنشر والتوزيع، السعودية، 2015، ص: 184

² - مرضي بن مشوح العنزي، مرجع سبق ذكره، ص: 185

2- العقود المتقابلة: هي العقود المركبة التي يكون فيها العقد الثاني في مقابل العقد الأول. وهو ما يعبر عنه الفقهاء

بمسألة "اشتراط عقد في عقد «مثل أن يقول لك بعثك منزلي بكذا على أن تؤجرني منزلك بكذا .

وقد ذكر أنواع أخرى للعقود المركبة كالعقود المختلفة وهي أن يجتمع عقدان بينهما اختلاف في الأحكام. العقود

المتجانسة: وهي كأن يجتمع عقدان دون اختلاف في الأحكام، وكلها ترجع للنوعين السابقين، فالعقود المجتمعة أو

المتقابلة إما أن تكون بين عقدين فيهما اختلاف في الأحكام، أو بين عقدين لا تختلف أحكامهما.

ثالثا: ضوابط المنتجات المالية المركبة

تخضع المنتجات المالية المركبة لجملة من الضوابط ممثلة في :¹

- أن يكون كل من العقدين متوافقًا مع الأحكام الشرعية، استنادًا إلى ما ورد عن النبي صلى الله عليه وسلم من النهي عن بيعتين في بيعة واحدة، وعن الجمع بين البيع والقرض، وريح مالم يضمن ، وعن بيع ما لا تملك.
- أن لا يفي التركيب بين العقدين إلى إحلال حرام مثل الربا، الغرر والجهالة ، أكل مال الناس بالباطل.
- أن لا يكون العقدين متضادين ، فإذا كان العقدان المكونان للعقد المركب متضادين ، فلا يجوز اجتماعهما في عقد واحد .

رابعا: أمثلة عن المنتجات المالية المركبة

1-بيع المرابحة للآمر بالشراء من خلال عقد المشاركة :

يقوم هذا النموذج على إعادة هندسة عملية بيع المرابحة للآمر بالشراء من خلال عقد المشاركة وفق الآلية التالية :²

- يفتح التاجر، الذي يعتزم بيع جزء من بضاعته بالتقسيط حسابا خاصًا لدى المصرف الإسلامي، يعتبر بمثابة حصته في حساب المشاركة. من جهته يقوم المصرف بإيداع مبلغ مماثل أو أكبر ليشكل حصته في الاتفاق.
- يتولى التاجر عملية البيع بالتقسيط ونقل الملكية وكل ما يتعلق بالأمر الفنية لبضاعته، بينما يتابع المصرف الأقساط، التسديد وكافة الأمور المالية.
- الأرباح توزع بين التاجر والمصرف حسب الاتفاق.

¹ - هاجر سعدي، لامية لعلام ،مرجع سبق ذكره ،ص:17

² - رديف مصطفى، الهندسة المالية الإسلامية في ظل المالية الربوية ، (أطروحة دكتوراه تخصص اقتصاد مالي -جامعة الجيلالي ليايس ، الجزائر

تسهم هذه الآلية في تقليل التكاليف الإجرائية المرتبطة بعمليات المراجعة ، والحد من الإشكالات الشرعية المرتبطة بمسائل القبض والحيازة . كما تعمل على تعزيز دور التجار وتقديم دعم إضافي لهم بدلاً من منافستهم.

2-المغارة المشتركة

في هذا النموذج يشتري المصرف الإسلامي أراضي صالحة للزراعة، و يتفق مع خبراء في مجال الزراعي بغرس الأشجار المثمرة، حيث وبعد إجراء الدراسة اللازمة لمعرفة مدى ملاءمة غرس الأشجار المثمرة في الأراضي محل العقد؛ يتم الاتفاق بين الطرفين على غرسها مع منح الخبراء جزءاً من الأرض والمحصول، وكذا جزء من الأشجار .ومن شروطها :

-تحدد بمدة زمنية بناء على نوعية الأشجار في إثمارها.

-يكون النصيب الأكبر من الثمار والأشجار والأرض للمصرف، بينما يحصل الخبراء على الجزء المتبقي¹.

3-المغارة المقرونة بالبيع والإجارة

هنا يشتري المصرف الإسلامي أراضي زراعية و يبيع جزء منها بسعر رمزي للخبراء الزراعيين على أن يقترن هذا البيع بعقد إجارة على العمل في الجزء الباقي من الأرض، ويكون الأجر جزءاً من الشجر والثمر.²

4-صكوك الإجارة الموصوف في الذمة :

هي نوع مبتكر من الصكوك الإسلامية، حيث تجمع بين خصائص الصك كأداة مالية وبين عقد الإجارة وعقد السلم. يتيح هذا النوع من الصكوك لحاملها الحق في الحصول على الخدمة الموصوفة مقابل الثمن المدفوع من قيمة الصك الذي يمثل ملكيته للمنفعة، يتميز هذا الابتكار بقدرته على تعزيز الكفاءة في تعبئة المدخرات ، وتحقيق تخصيص فعال للموارد ، إلى جانب رفع معدلات السيولة والربحية وضمان الحقوق لجميع الأطراف المعنية، وهو ما تسعى إليه الهندسة المالية³.

¹ - وهيبة بوخدوني ، منتجات الهندسة المالية الإسلامية : واقع وآفاق، ملتقى صفاقس الدولي الرابع للمالية الإسلامية حول الهندسة المالية الإسلامية بين الضوابط الشرعية والمستحقات الربحية والمقاصد التنموية، كلية العلوم الإقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الزيتونة، 27-28 أبريل 2016،ص:14

² - بوخدوني وهيبة، مرجع سبق ذكره ،ص:14

³ - أمال لعمش ، مرجع سبق ذكره ،ص:103

خلاصة الفصل الأول

في الفصل الأول، نستخلص مجموعة من المفاهيم الأساسية المرتبطة بمجال الهندسة المالية، والتي تهدف أساساً إلى تصميم أدوات ومنتجات مالية جديدة أو تطوير المنتجات القائمة بهدف معالجة تحديات التمويل المتنوعة، و الحد من المخاطر المرتبطة بعمليات الاستثمار والتمويل .

في السياق الإسلامي، تتبنى المؤسسات المالية مفهوم الهندسة المالية من منظور يتماشى مع أحكام الشريعة الإسلامية ، حيث يعتمد هذا التوجه على منهج المحاكاة والأصالة والابتكار، للوصول إلى منتجات مالية تجمع بين الالتزام بالضوابط الشرعية وتحقيق الكفاءة الاقتصادية .

إن الصناعة المالية الإسلامية تزخر بمجموعة واسعة من المنتجات المالية المبتكرة التي تصمم لتلبية إحتياجات مختلفة. على سبيل المثال تستخدم عقود الإجارة الموصوفة في الذمة لتلبية أغراض التمويل، في حين أن الصكوك بمختلف أنواعها تمثل آليات استثمارية فعالة. بالإضافة إلى ذلك هناك أدوات مصممة للتحوط المالي تم تعديلها لتنسجم مع العقود الإسلامية كبيع العربون وخيار الشرط وعقد السلم و الإستصناع .

الفصل الثاني: إدارة مخاطر السيولة في المصارف

الإسلامية

الفصل الثاني: إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية

تعتبر مخاطر السيولة من أهم المخاطر التي تواجهها المصارف، وكذا تعتبر من أهم القضايا الحرجة التي تزايدت أهميتها نتيجة تغيرات الظروف الاقتصادية والسياسية وتأثيرها على المصارف في معظم دول العالم، إضافة إلى تطور الأنشطة المصرفية وزيادة الاعتماد على التكنولوجيا في الخدمات المالية، حيث أصبح النشاط المصرفي على صورة كبيرة من التعقيد وبصورة غير مسبقة يستلزم الاهتمام أكثر بقضية إدارة المخاطر.

وتواجه المصارف الإسلامية تحديات كبيرة حول مخاطر السيولة والخطوات والإجراءات الواجب اتخاذها في ظل ضعف مؤسسات البنية التحتية وفي ظل محاولات مجلس الخدمات المالية الإسلامية لتبني القواعد الاحترازية لإدارة مخاطر السيولة تماشياً مع مقررات لجنة بازل.

وسنحاول في هذا الفصل التعرف على المصارف الإسلامية ومصادر أموالها واستخداماتها، ثم التطرق إلى السيولة في المصارف الإسلامية ومؤشرات قياسها، ثم آليات إدارة مخاطر السيولة وذلك من خلال المباحث التالية:

- **المبحث الأول: مدخل إلى المصارف الإسلامية.**
- **المبحث الثاني: إدارة السيولة في المصارف الإسلامية.**
- **المبحث الثالث: آليات إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية.**

المبحث الأول: مدخل إلى المصارف الإسلامية

إن أساس تعامل النظام المصرفي الإسلامي هو التمسك بمبادئ الشريعة الإسلامية، إذ يعتمد في وضع أسسه التشريعية والأخلاقية على منهج الاقتصاد الإسلامي، وللتفصيل أكثر في هذا المجال سنتناول في هذا المبحث المصارف الإسلامية ماهيتها مصادر واستخدامات الأموال فيها .

المطلب الأول: ماهية المصارف الإسلامية

أولاً: مفهوم المصارف الإسلامية: لقد تعددت التعاريف حول تحديد مفهوم المصرف الإسلامي وذلك راجع لاختلاف زوايا النظر من حيث تعدد وظائفها وأوجه النشاط التي تمارسها، ومن بين هذه التعاريف نذكر مايلي:

- عرفت اتفاقية إنشاء الاتحاد الدولي للمصارف الإسلامية في الفقرة الأولى من المادة الخامسة كالآتي: هي المصارف والمؤسسات التي ينص قانون تأسيسها ونظامها الأساسي بشكل صريح على الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية ، والامتناع عن التعامل بالفائدة أخذاً وعطاءاً.¹

هذا التعريف يركز على عنصر محوري واحد، وهو عدم التعامل بالفائدة الذي يعد شرطاً أساسياً لوجود المصرف الإسلامي.

وهناك من ركز في تعريفه على صيغ التمويل المستخدمة حيث عرف المصرف الإسلامي بأنه:

- " مؤسسة مالية تقوم بجمع المدخرات وتحريكها نحو قنوات المشاركة للاستثمار بأسلوب محرر سعر الفائدة، عن طريق أساليب المشاركة، والمضاربة والمتاجرة، والاستثمار المباشر وتقديم كافة الخدمات المصرفية في إطار من الصيغ المصرفية، نظير أجر بما قد يضمن القسط والتنمية والاستقرار".²

ومن جهة أخرى نجد من ركز في تعريف المصرف الإسلامي على الدور التنموي فعرف على أنه:

- "تلك المؤسسات النقدية المالية التي تسعى إلى جذب الموارد النقدية من أفراد المجتمع وإستثمارها بكفاءة بما يضمن زيادة نموها وفقاً لمبادئ الشريعة ، وبما يخدم شعوب الأمة ويساهم في تنمية اقتصادياتها".³

¹ - حمزة شاكر، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية ،(رسالة ماجستير تخصص مالية ومحاسبة-جامعة فرحات عباس)،الجزائر 2012/2013،ص:03

² -عبد الناصر براني أبو شهد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية ،دار النفائس ،الأردن ،2013،ص:113

³ - شوقي بوقبة ، الكفاءة التشغيلية للمصارف الإسلامية دراسة تطبيقية ،(أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية -جامعة فرحات عباس)الجزائر 2010/2011،ص:05

بناء على ذلك يمكن القول أن المصرف الإسلامي هو مؤسسة مالية تلتزم بتطبيق أحكام الشريعة الإسلامية في كافة معاملاتها وأنشطتها الاستثمارية وإدارتها، من أجل تحقيق التنمية الاقتصادية وتعزيز رفاهية المجتمع الإسلامي.

ثانياً: نشأة المصارف الإسلامية وتطورها

يعود تاريخ العمل المصرفي الحديث إلى عام 1940 حيث تم إنشاء صناديق ادخار خالية من الفوائد في ماليزيا، وفي خمسينيات القرن الماضي بدأ التفكير المنهجي المنظم يظهر في باكستان حيث أنشئت في إحدى المناطق الريفية مؤسسة تستقبل الودائع من الأغنياء لتقديمها إلى المزارعين الفقراء من أجل تحسين نشاطهم الزراعي دون أن يتقاضى المودعون أي عائد على ودائعهم كما أن القروض المقدمة إلى المزارعين كانت بدون عائد أيضاً وقد كانت المؤسسة تتقاضى أجوراً رمزية تغطي تكاليفها الإدارية فقط وفي بداية الستينات أغلقت أبوابها.

ومع نهاية هذه التجربة كانت هنالك تجربة أخرى في طريقها إلى الظهور حيث ظهرت مصارف الإدخار المحلية التي تأسست في عام 1963 في بلدة (ميت غمر) التابعة لمدينة الدقهلية بجمهورية مصر العربية حيث كانت بمثابة صناديق ادخار توفير لصغار الفلاحين.¹

ثم تم إنشاء بنك ناصر الاجتماعي عام 1971 بالقاهرة وعمل في مجال جمع وصرف الزكاة والقرض الحسن، ثم كانت محاولة مماثلة في باكستان، ثم المصرف الإسلامي للتنمية بالسعودية 1974، تلاه مصرف دبي الإسلامي عام 1975 وأسس عام 1977 ثلاث مصارف إسلامية هي: مصرف فيصل الإسلامي السوداني، وبيت التمويل الكويتي، مصرف فيصل الإسلامي المصري، أما في الأردن فقد كانت البداية بالمصرف الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار عام 1978، فالبنك العربي الإسلامي الدولي عام 1997.²

ولقد أصبحت المصارف الإسلامية تنتشر في أكثر من 69 دولة موزعة في خمس قارات، بواقع 526 مصرف إسلامي على مستوى العالم بما فيها 207 نافذة إسلامية، وقد بلغ إجمالي أصول المصارف الإسلامية على مستوى العالم سنة 2019 نحو 1,993 تريليون دولار، بمعدل نمو سنوي مركب قدره 6.7% خلال السنوات الخمس الماضية ما يعكس اهتماماً بفرص التمويل المصرفي الإسلامي.³

¹ - يعرب محمود إبراهيم الجبوري، دور المصارف الإسلامية في التمويل والاستثمار، دار الحامد، الأردن، 2014، ص: 21.

² - لنا محمد إبراهيم الخماش، البنوك الإسلامية بين التشريع الضريبي والزكاة، (رسالة ماجستير تخصص منازعات ضريبية - جامعة النجاح الوطنية، غير منشورة)، فلسطين، 2007، ص: 11.

³ -

ثالثا: خصائص المصارف الإسلامية

- للمصارف الإسلامية خصائص تميزه عن غيره من المصارف الأخرى ومن أهم هذه الخصائص نذكر مايلي :
1. **استبعاد الفوائد الربوية** : أي أنه لا يتعامل بالفائدة أهدا وعطاء ، وهذه نتيجة طبيعة التقنيات التمويلية التي يطبقها من جهة، والقاعدة الشرعية التي بني على أساسها المصرف الإسلامي من جهة ثانية، والتي تحرم قطعيا الفوائد التي اعتادت المصارف التقليدية التعامل بها.¹
 2. **الاستثمار في المشاريع الحلال** : يعتمد المصرف الإسلامي على توظيف أمواله من خلال الاستثمار المباشر أو عبر أسلوب استثمار المشاركة ، مع الالتزام التام بمبادئ الشريعة الإسلامية. وبهذا الشكل ، تكون أنشطته خاضعة للضوابط التي تحكم النشاط الاقتصادي في إطار الاقتصاد الإسلامي.
 3. **ربط التنمية الاقتصادية بالتنمية الاجتماعية** : إن المصرف الإسلامي باعتباره مؤسسة اقتصادية مالية مصرفية اجتماعية تقوم بتعبئة مدخرات الأفراد واستثمارها في مختلف أوجه النشاط الاقتصادي خدمة لمصالح المجتمع، ومن هنا يكون ارتباط التنمية الاقتصادية بالتنمية الاجتماعية، لذلك يهتم المصرف الإسلامي بالعائد الاجتماعي إلى جانب العائد الفردي، وهذا أحد المعايير الرئيسية التي تحتم الصلة الوثيقة بين العقيدة والقيم والتنظيم الاقتصادي في الإسلام.²
 4. **إحياء نظام الزكاة**: أقامت بعض المصارف الإسلامية صناديق خاصة لجمع الزكاة تتولى هي إدارتها، كما أخذت على عاتقها أيضا إيصال هذه الأموال إلى مصارفها المحددة شرعا.³
 5. **تصحيح وظيفة رأس المال في المجتمع** : تتجلى بوضوح من خلال منهجية المصارف الإسلامية التي تبتعد عن مفهوم المتاجرة بالنقود، فهذه المؤسسات لا تعتمد على اقتراض أو إقراض الأموال بشكل التقليدي، بل تقدم تمويلا عينيا يخصص لتحقيق الأغراض المعينة التي طلب لأجلها ، لتساهم بشكل مباشر في تحفيز النشاط الاقتصادي عبر استثمارات حقيقية قائمة على مبدأ المشاركة . هذه الآلية تعزز من طبيعة العلاقة بين المصرف وعملائه، حيث تجعلها قائمة على الشراكة بدلا من علاقة الدائن والمدين.

¹-خاطر سعدية ، التمويل الإسلامي ومدى فعاليته في معالجة الأزمات المالية العالمية ،(رسالة ماجستير تخصص اقتصاد دولي ،جامعة وهران 2) الجزائر،2014/2015،ص:60

²-قادري محمد الطاهر وآخرون ،المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول،مكتبة حسن العصرية ،لبنان،2014،ص:30

³- محمود حسين الوادي،حسين محمود سمحان، مرجع سبق ذكره،ص:46

6. خضوع المعاملات المصرفية للرقابة الشرعية: وهي التأكد من توافق أنشطة المؤسسات المالية وأعمالها لأحكام الشريعة الإسلامية، وفقا للفتاوى والقرارات الصادرة والمعتمدة من جهات الفتوى المختصة.¹

رابعاً: أهداف المصارف الإسلامية

تسعى المصارف الإسلامية عند مزاولتها لنشاطاتها لتحقيق مجموعة من الأهداف يمكن حصرها في النقاط التالية:

- 1-أهداف مالية: ومن أهم هذه الأهداف مايلي :
- جذب الودائع وتنميتها : يمثل الشق الأول في عملية الوساطة المالية ، كما يعتبر تطبيقاً لمبدأ شرعي يهدف إلى تجنب تعطيل الأموال، مع التركيز على استثمارها بما يحقق الفائدة والمنافع الاقتصادية للمجتمع وأفراده وتعتبر الودائع المصدر الأساسي للأموال في المصارف الإسلامية ، سواء كانت على هيئة ودائع استثمارية أو غيرها² .
- استثمار الأموال : يعتبر استثمار الأموال الشق الثاني ، وهو المصدر الرئيسي لتحقيق الأرباح للمساهمين والمودعين وكذا للمصرف بصفته وسيطاً بين هؤلاء ، لذا تحرص المصارف الإسلامية على استثمار أموالها في جميع نواحي النشاط الاقتصادي وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية .
- تحقيق الأرباح: تعمل المصارف الإسلامية على تحقيق معدلات ربحية تمكنها من الحفاظ على قدرتها التنافسية وضمان إستمراريتها ضمن السوق المصرفي³ .

2-أهداف للمتعاملين: وتتمثل في: ⁴

- توفير خدمات مصرفية عالية الجودة متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.
- تقديم الدعم والتمويل اللازم لتلبية تطلعات المستثمرين .

¹ -مطهري كمال ،دراسة مقارنة بين البنوك الاسلامية والبنوك التقليدية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ،(رسالة ماجستير تخصص مالية دولية ،جامعة وهران،)الجزائر ،2011/2012،ص 25

² -مطهري كمال ، مرجع سبق ذكره ، ص: 26

³ -هاجر زراقي، إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف الاسلامية دراسة حالة بنك البركة الجزائري،(رسالة ماجستير تخصص مالية ومحاسبة معمقة ،جامعة فرحات عباس ،) الجزائر ،2011/2012،ص:07

⁴ -محمد الطاهر الهاشمي، المصارف الاسلامية والمصارف التقليدية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية ،دار الكتب الوطنية ، ليبيا،2010،ص: 149

- إعداد دراسات جدوى شاملة للمشاريع الاستثمارية المقترحة وعرضها لتقييمها واتخاذ القرارات المناسبة. الجدوى للمشاريع الاستثمارية التي يتم اقتراحها، وعرضها على المستثمرين.
- تحقيق مستويات عالية من الأمان وتعزيز الثقة لدى المتعاملين مع المصرف.

3-أهداف داخلية: منها:¹

- تنمية الموارد البشرية وتأهيلها لفهم وإدارة العمل المصرفي الإسلامي الصحيح ومواكبة تطورات العمل المصرفي.
- العمل على تعزيز أداء المصرف من أجل دعم نمو المصرف وتوسعه المستمر.
- توسيع نطاق أنشطة المصرف على المستويين الجغرافي والاجتماعي بهدف الوصول إلى مختلف شرائح المجتمع.

4-أهداف مبتكرة واجتماعية: وهي الأهداف التي تملئها منافسة السوق على إدارة المصرف والتي تتمثل في:²

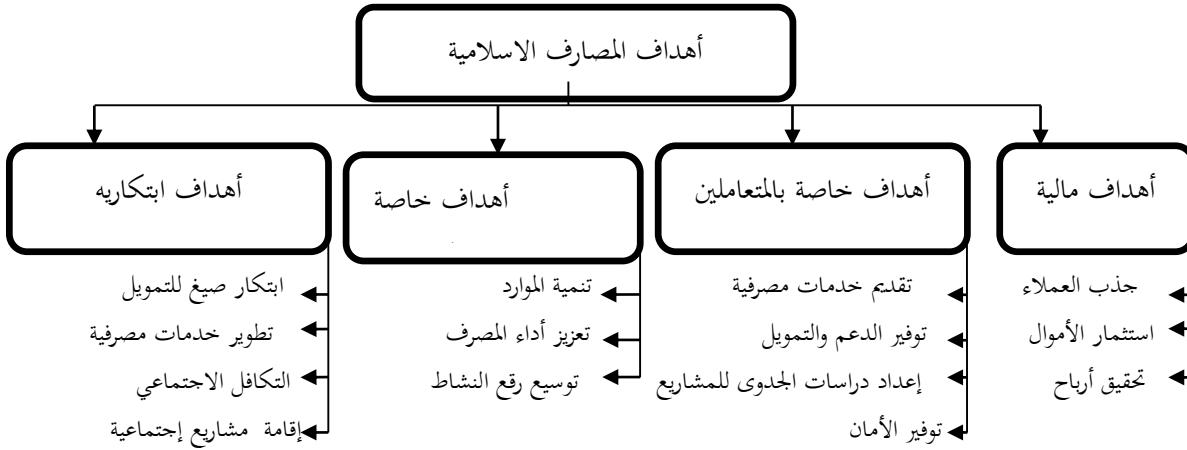
- تطوير الأدوات الإسلامية القائمة واستحداث الجديد منها بغية حشد المزيد من الموارد وإيجاد قنوات لتوظيفها بشكل يغطي احتياجات الأفراد ويتماشى ومتطلبات الوقت الراهن .
- تتضح أهمية هذه الجهود بشكل خاص من خلال الالتزام بالمسؤولية الاجتماعية ، التي تعد واحدة من أبرز مجالات اهتمام المصارف الإسلامية . ذلك لأنها تمثل الوسيلة التي تمكنها من أداء دورها تجاه المجتمع، بما يشمل مكافحة الفقر ، توزيع الثروة بشكل عادل ، والمساهمة في تحقيق العدالة الاجتماعية . للقيام بذلك ، تعتمد المصارف الإسلامية على مجموعة من المنتجات والخدمات ، أبرزها التبرعات ، القروض الحسنة ، وتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة . كما تشمل تمويل الخدمات الصحية والتعليمية ، دعم المؤسسات الخيرية والدينية ، وإدارة أموال الزكاة بدءاً من جمعها وصولاً إلى توزيعها لتحقيق أقصى فائدة للمجتمع.³

1 - محمد الطاهر الهاشمي، مرجع سبق ذكره، ص:149

2-جعفر هني محمد، إدارة السيولة في البنوك الإسلامية في إطار سياسة نقدية تقليدية، (رسالة ماجستير تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة حسينية بن بوعلوي، الجزائر، 2011/2012، ص:50

3 - لعرايبي مصطفى، المسؤولية الاجتماعية للمصارف الإسلامية - تحليل تجربة المصرف الإسلامي للتنمية-، المنتدى الدولي الثالث حول منظمات الأعمال والمسؤولية الاجتماعية، جامعة بشار، الجزائر، 15 فيفري 2012، ص8

الشكل رقم (1.2): أهم أهداف المصارف الإسلامية



المصدر: من إعداد الطالبة

المطلب الثاني: مصادر الأموال في المصارف الإسلامية

تعتمد المصارف الإسلامية في ممارسة مختلف نشاطاتها على الموارد المالية المتأتية من المصادر التالية (مصادر داخلية ذاتية، مصادر خارجية)

أولاً: مصادر الأموال الداخلية للمصارف الإسلامية: وتشمل على:

1. رأس المال: يشمل رأس مال المصارف الإسلامية على الأموال المدفوعة من المؤسسين والمساهمين عند نشأتها، وهي التي تلجأ إليها المصارف الإسلامية من أجل توفير مصادر تمويل داخلية ذات أجال طويلة وعادة ما يستخدم جزء كبير من رأس المال في الأصول الثابتة مما لا يمكن الاستفادة منه بشكل كبير في التمويل¹.
2. الاحتياطات: يقصد بالاحتياطات تلك الأرباح المتحققة من أعمال المصرف غير الموزعة، وتعتبر مصدراً من مصادر التمويل الداخلية، وهي جزء من حقوق ملكية المساهمين كونها بالأصل تمثل أرباحاً كان يجب أن توزع

¹ - يعرب محمود إبراهيم الجبوري ، دور المصارف الإسلامية في التمويل والاستثمار ، مرجع سبق ذكره ، ص: 67

عليهم . تقوم المصارف الإسلامية بتخصيص جزء من الأرباح المتحققة كرأس مال احتياطي لدعم مركزها المالي وبهدف المحافظة على سلامة رأس المال ، والمحافظة أيضا على ثبات قيمة الودائع وموازنة أرباحها ¹.

وتنقسم الاحتياطات إلى عدة أنواع أهمها: ²

● **الاحتياطي القانوني** : ويتحدد هذا الاحتياطي بالنسبة للمصارف عموما بأنه ضمان لدائني الشركة يأخذ حكم رأس المال، بحيث لا يجوز للمصرف التصرف فيه كما ليس له الحق في توزيعه على المساهمين في السنوات المالية التي لا تتحقق فيها

● **الاحتياطي النظامي**: يعتبر الاحتياطي نظاميا عندما يتضمن النظام الأساسي للمصرف نصا يقتضي تكوين احتياطي يخصص لمواجهة الأهداف التي يحددها النظام، ويسمى في هذه الحالة الاحتياطي النظامي، نظرا لأن نظام المصرف هو الذي يقتضي وجوده، على خلاف الاحتياطي القانوني الذي يحدده القانون.

● **الاحتياطي الاختياري**: وهو الاحتياطي الذي تدعو إليه إدارة المصرف بهدف مواجهة نفقات طارئة.

3. **الأرباح المحتجزة**: يحدد النظام الأساسي للمصرف الإسلامي واستنادا إلى ما يقرره مجلس إدارة المصرف في نهاية كل سنة مالية وبعد تصديق جمعياته العمومية الأرباح . وذلك بالموافقة على مقدار الأرباح التي تحتجزها وتدور إلى الأعوام اللاحقة وبإمكان المصرف إضافتها إلى الاحتياطي العام أو تتخذ لزيادة رأس مال المصرف، وتعد هذه الأرباح غير الموزعة موردا ذاتيا من موارد المصرف الإسلامي.³

4. **المخصصات**: هي مبالغ يقتطعها المصرف من إجمالي أرباحه لمواجهة مخاطر محتملة خلال الفترات المالية المقبلة . هذه المخاطر قد تكون غير محددة بدقة سواء من حيث توقيتها أو قيمتها، لذا تعامل المخصصات كأعباء تحمل على الأرباح مثل المصروفات والخسائر، ولا تعتبر جزءا من حقوق الملكية، لأنها تعتبر تكلفة أو إنفاقا لم يصرف بعد، فإذا ما أتيح توظيفها لحين الحاجة إليها، فإن الأرباح التي قد تتولد عنها لا تضاف إلى المساهمين وحدهم ولكنها تضاف إلى وعاء التوزيع الكلي الذي يوزع بين المساهمين والمودعين.⁴

¹- ويس صارة ،فعالية وكفاءة البنوك الاسلامية في التصدي للازمات المالية ،(رسالة ماجستير تخصص مالية دولية ،جامعة وهران)،الجزائر ،2011/2012،ص:73،

²-ويس صارة ، مرجع سبق ذكره ،ص:73

³-سرمد عبد الجبار ،دور الهندسة المالية في تطوير المصارف الاسلامية ،المجلة العراقية للعلوم الإدارية ،المجلد 13 العدد53،ص:259

⁴-محمد الطاهر الهاشمي ، مرجع سبق ذكره ،ص:162

ثانيا: مصادر الأموال الخارجية للمصارف الإسلامية وتنقسم بدورها إلى:

1. الحسابات الجارية: تمثل الأموال التي يودعها أصحابها لدى المصرف ، مع حقهم الكامل في سحبها في أي وقت دون الحاجة إلى تقديم إشعار مسبق ، من غير أن يحصلوا على أي عائد، ويكون الرصيد النهائي وحده مستحقا .ويمكن للمصرف الإسلامي أن يستثمر جزءا من هذه الحسابات لصالحه وعلى مسؤوليته الخاصة، إذ يكون للمصرف غنمها وعليه غرمها وتكون من حق المساهمين وليست من حق أصحاب الودائع، وفقا لمبدأ الخراج بالضمان، أي أن المتعامل يقبل بالتنازل عن أرباح أمواله (الخراج) مقابل تعهد المصرف له بالحفظ والوفاء (الضمان)، وهذا النوع من الحسابات شديد السيولة لأنه يستحق عند الطلب، ورغم انه أموال متاحة للمصرف دون تكلفة، إلا أن شدة سيولته تزيد من مخاطر السحوبات المفاجئة .وتخضع أرصدة هذه الحسابات في المصارف الإسلامية لاحتساب فريضة زكاة النقود بحسب الاتفاق مع أصحاب هذه الحسابات بنسبة 2.5% متى بلغت النصاب وحال عليها الحول.¹

2. حسابات الادخار : هي أموال يقدمها أصحابها بقصد ادخارها لوقت الحاجة إليها، وتقوم المصارف بفتح حسابات ادخار(توفير) ويمنح صاحبها دفترا تسجل فيه ما يودعه وما يسحبه من أموال، ويسمح للمودع بالسحب والإيداع خلال السنة المالية لكن بدون استعمال الشيكات.² وتنقسم الودائع الادخارية إلى قسمين:³

أ. حساب الادخار مع التفويض بالاستثمار: يتيح هذا الحساب فرصة الإستثمار بالاستفادة من نسبة من الأرباح. يتم احتساب العائد سواء كان ربحا أو خسارة بناء على أقل رصيد شهري. بالإضافة إلى ذلك يتمتع العميل بحرية الإيداع والسحب في أي وقت يرغب فيه.

ب. حساب الادخار دون التفويض بالاستثمار: هذا النوع لا يستحق ربحا ويكون حكمه حكم الحساب الجاري حيث لا تستحق لصاحبه أية أرباح.

¹ - إبراهيم تومي، تكييف معايير السلامة في المصارف الإسلامية في ظل مقررات لجنة بازل الدولية -دراسة مجموعة بنك البركة الإسلامي - (أطروحة دكتوراه تخصص العلوم الاقتصادية-جامعة محمد خيضر)،الجزائر، 2017، 2016، ص:44

² -جعفر هني محمد ،مرجع سبق ذكره ،ص:54

³ - جابر شعيب الاسماعيل، التمويل الاستثماري طويل الأجل في المصارف الإسلامية، (رسالة ماجستير تخصص اقتصاد، جامعة حلب ،غير منشورة)،سوريا، 2011، ص:67

3. حسابات الاستثمار: وتعرف بأنها المبالغ مقدمة من قبل العملاء، وذلك بهدف استثمارها في مشروع معين أو غرض محدد، وبناء على ذلك يوقع المصرف معهم عقدا للمضاربة المقيدة بحيث يكون المصرف المضارب والمودعون أصحاب رأس المال.¹ إذا هي أموال تودع بغرض الاستثمار والحصول على عائد بحيث تخضع للقاعدة الشرعية "الغنم بالغرم". وتنقسم ودائع الاستثمار إلى نوعين:²
- أ. الإيداع مع التفويض: بمعنى أن يمنح المصرف الإسلامي كامل الحرية وكامل الحق في توظيف واستثمار أموال المودع، وذلك في المشروع الذي يراه مناسباً وفقاً لوجهة نظره، وقد ألزمت بعض المصارف المودعين بعدم سحب ودائعهم أو حتى جزء منها قبل انتهاء الفترة المحددة، وإلا فإنهم يعرضون أنفسهم لخسارة العائد على الجزء المسحوب.
- ب. الإيداع بدون تفويض: بمعنى أن المصرف الإسلامي ليس لديه الحرية المطلقة في اختيار المشروع، إنما المودع هو الذي يحدد المشروع الذي تستثمر فيه الأموال، وله أن يحدد مدة الوديعة أو لا.
- ويجب في كلا النوعين تحديد نسبة الربح مقدماً لأنه عقد مضاربة.
4. صناديق الاستثمار الإسلامية: هي وعاء استثماري، يتولى تجميع مدخرات المستثمرين في صورة وحدات أو وثائق أو صكوك استثمارية متساوية القيمة، يعهد بها إلى جهة مختصة ومتخصصة لتوظيفها وإدارتها وفق أحكام الشريعة الإسلامية، بما يعود بالنفع لمؤسسيها والمستثمرين فيها والاقتصاد ككل.³
5. صكوك الاستثمار: تعد الصكوك الإسلامية عد بديلاً متوافقاً مع الشريعة الإسلامية للسندات التقليدية في النظام المالي التقليدي. فهي تمثل وثائق متساوية القيمة تعكس حصصاً شائعة في ملكية أصول أو أنشطة استثمارية، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب واستخدامها فيما أصدرت من أجلها..⁴

1 - جابر شعيب الاسماعيل، مرجع سبق ذكره، ص: 67

2- جابر شعيب الاسماعيل، مرجع سبق ذكره، ص: 67

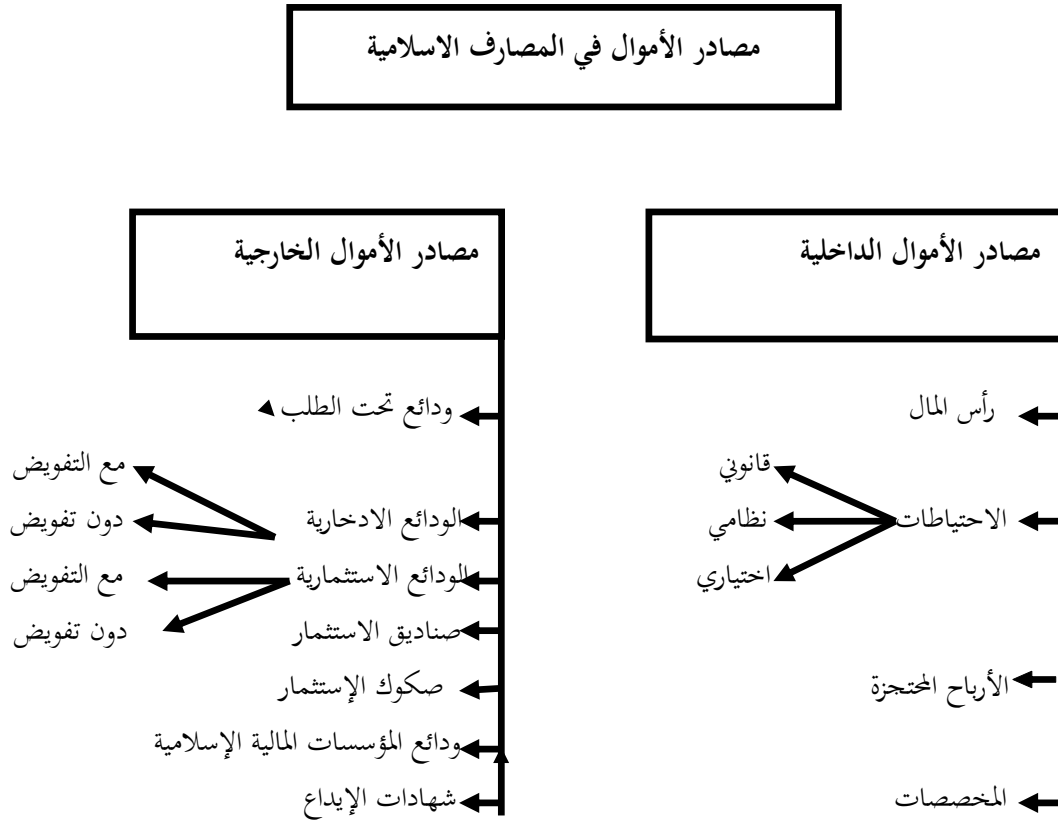
3- شافية كتاف، دور أدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية، (أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية - جامعة سطيف 1، غير منشورة)، الجزائر، 2013/2014، ص: 298

4 - صفية أبو بكر، الصكوك الإسلامية، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دبي 1-3 يونيو 2009، ص: 07

6. ودائع المؤسسات المالية الإسلامية: تقوم بعض المصارف الإسلامية أحياناً بتحويل جزء من فائضها النقدي إلى مصارف أخرى، سواء على شكل ودائع استثمارية تأخذ عنها عوائد أو كودائع جارية لا تستحق عنها عوائد. يتم ذلك غالباً لتسهيل وتسوية بعض المعاملات المشتركة بين هذه المصارف.¹

7. شهادات الإيداع: تعد شهادات الإيداع أحد مصادر الأموال متوسطة الأجل في المصارف الإسلامية، ويتم إصدار تلك الشهادات بفئات مختلفة لتناسب مستويات دخول المودعين كافة، وتتأرجح مدة الشهادة بين (1-3 سنوات) وتستخدم أموال تلك الشهادات في تمويل مشروعات متوسطة الأجل ويتم توزيع العوائد شهرياً تحت حساب التسوية النهائية، أو يتم توزيع العائد في نهاية المدة.²

الشكل رقم (2.2): مصادر الأموال في المصارف الإسلامية



المصدر: من إعداد الطالبة

¹ - جعفر هني محمد، مرجع سبق ذكره، ص: 57

² - سرمد عبد الجبار، مرجع سبق ذكره، ص: 60

المطلب الثالث: استخدامات الأموال في المصارف الإسلامية

قدم الفكر الإسلامي عدداً متنوعاً من الصيغ التي تصلح لتشغيل الموارد في مجالات النشاطات الاقتصادية المختلفة، فيما يلي أهم أساليب والصيغ التمويلية التي تستخدمها المصارف الإسلامية في استثمار مواردها :

أولاً : الاستخدامات القائمة على أساس المشاركة

1. المضاربة

هي أداة من الأدوات الاستثمارية في النظام المصرفي الإسلامي، فهي تقوم في جوهرها على تلاقي أصحاب المال وأصحاب الخبرات بحيث يدفع من خلاله صاحب المال مبلغاً من المال للمضارب للمتاجرة به مقابل مقدار من الربح الحلال يقسم بينهما بنسب متفق عليها ، أما عند وقوع الخسارة لا يتحمل المضارب شيئاً طالما أنه لم يثبت تقصيره أو تعمده ، كما لا يحصل على مقابل مجهوده في حالة الخسارة.¹ وتوجد هناك أنواع من المضاربة:

أ. **المضاربة المطلقة** : وهي أن يقوم بمقتضاها صاحب المال بإعطاء العامل تفويضاً مطلقاً للمضاربة في المال دون أن يقيد بقيوده، ومبرر ذلك اعتماد صاحب المال على خبرة وأمانة العامل ، وحيث أن الهدف من المضاربة تحقيق الربح فإن هذا التفويض المطلق لا بد أن يكون في حدود وذلك مراعاة لمصلحة الطرفين.²

ب. **المضاربة المقيدة**: وهي التي يقيد فيها صاحب المال بالمكان أو المجال الذي يعمل فيه وبكل ما يراه مناسباً بما لا يمنع المضارب عن العمل.

ج. **المضاربة المشتركة** : هي المضاربة التي تتعدد فيها العلاقة بين أصحاب رؤوس الأموال و المضاربين ، سواء كان من احد أطراف المضاربة أو كليهما.³

2. المشاركة:

¹- زكريا محمد صيام، صكوك المضاربة ودورها في تفعيل قدرة البنوك الإسلامية في تمويل المشاريع الاقتصادية في فلسطين، (رسالة ماجستير

تخصص اقتصاد-جامعة الأزهر)، فلسطين، 2014، ص:10

²- زكريا محمد صيام، مرجع سبق ذكره، ص:19

³ - جعفر هني محمد، مرجع سبق ذكره، ص59

هي أسلوب تمويلي يشترك بموجبه المصرف الإسلامي مع طالب التمويل في تقديم المال اللازم لمشروع ما أو عملية ما ، ويوزع الربح بينهما بحسب ما يتفقان عليه أما الخسارة فبنسبة تمويل كل منهما . وعليه فإن المشاركة في المصرف الإسلامي لا تقتضي منه التمويل فقط وإنما المشاركة في النشاط الاستثماري، وان علاقته مع العملاء هي علاقة شريك بشريك وليست علاقة دائن بمدين، ومن ثم يترتب على هذه العلاقة مشاركة المصرف الإسلامي للمتعاملين معه في تحمل المخاطر طالما كان ذلك دون تقصير من جانبهم.¹

وتتعدد أشكال المشاركة إلا أن أكثرها استخداما في المصارف الإسلامية هي:²

أ. المشاركة الثابتة (المشاركة الدائمة): هي أن يقوم المصرف بالمساهمة في تمويل جزء من رأسمال مشروع معين، مما يترتب عليه أن يكون شريكا في ملكيته، وشريكا كذلك في كل ما ينتج عنه من ربح أو خسارة بالنسب التي يتم الاتفاق عليها. ويمكن أن تكون هذه المشاركة إما:

- مشاركة ثابتة مستمرة: وهي مساهمة المصرف للعميل في مشروع ما طالما أنه موجود ويعمل.
 - مشاركة ثابتة منتهية: وهي التي تكون فيها حقوق وواجبات المصرف ثابتة، وتسمى منتهية لأن الشركاء حددوا للعلاقة أجلا، أو هي المشاركة التي تتضمن توقيتا للتمويل.
- ب. المشاركة المتناقصة: بحيث يعد أحد الشريكين الآخر بتحويل الملكية إليه تدريجيا عبر بيع حصته من الشركة، سواء كان ذلك بعقد مستقل أو تلقائيا، عن طريق تجنيب جزء من الأرباح المحققة دوريا، أو عبر بيع تدريجي للأسهم إلى الطرف الآخر.³

3. المزارعة:

وهي عبارة عن مشاركة بين طرفين أحدهما يقوم بتوفير الأرض والأخر يزرعها والنتائج مناصفة بين صاحب الأرض ومن يزرعها. ولذلك فهي نوع من أنواع المشاركة الإسلامية، وتعد صيغة التمويل عن طريق المزارعة من أهم الصيغ التي يمكن استخدامها لتمويل القطاع الزراعي.⁴

¹-ملود بن مسعود، معايير التمويل والاستثمار في البنوك الإسلامية،(رسالة ماجستير تخصص اقتصاد إسلامي -جامعة الحاج لخضر ، الجزائر،2007/2008،ص:41)

²- هاجر زراقي ،مرجع سبق ذكره،ص:47

³-محمد محمود المكاوي،أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة والسيطرة،المكتبة العصرية للنشر والتوزيع،مصر،2009،ص:30

⁴-عماد سام شعلان، واقع التمويل الإسلامي للمشاريع الصغيرة،(رسالة ماجستير تخصص اقتصاديات التنمية -الجامعة الإسلامية،فلسطين،2016،ص:62)

ويمكن للمصرف الإسلامي أن يستخدم صيغة المزارعة على الشكل التالي:¹

- قيام المصرف الإسلامي بشراء الأرض الزراعية ليعطيها للمزارعين مقابل نصيب معلوم من المحصول.
 - قيامه بتوفير مستلزمات زراعة الأرض مثل (البذور والسماد والاشتال وغيرها من المواد الزراعية) وبيعها لأصحاب الأراضي الزراعية مقابل أن يأخذ نصيب معلوم من المحصول.
 - أن يعمل المصرف على توفير الآلات الزراعية للمزارعين وتقديمها لهم إما عن طريق التأجير أو المشاركة مع العلم أن عائد المصرف الإسلامي قد يزيد أو ينقص أو يساوي المصاريف التي دفعها وإذا أصاب الغلة جفاف مثلاً ولم يبقى شيئاً قابل للقسمة فيخسر المزارع جهده ويتحمل المصرف التكاليف التي دفعها.
4. **المساقاة**: هي عقد أو نوع من الاتفاق بين شخصين أحدهما يملك أشجاراً أو أغصاناً والأخر قادر على ممارسة سقيها حتى تؤتي ثمارها ويتعهد العامل بسقيها. أو هي اتفاق شخص مع آخر على سقي نباتات معينة وإصلاح شؤونها مدة محددة بحصة من ناتجها².

ومن صور المساقاة مايلي³:

- أن تكون الأرض والأشجار والمستلزمات من طرف المصرف الإسلامي، والعمل من قبل المزارع.
- تكون المساقاة بالاشتراك في الأرض والأشجار والمستلزمات.

ثانياً: **الاستخدامات القائمة على أساس البيوع**

1. **الإجارة**: هي عقد على منفعة مباحة معلومة مدة معلومة من عين معلومة أو موصوفة في الذمة أو عمل بعوض معلوم. وعليه فإن الإجارة تنقسم إلى:⁴

1.1 **إجارة منفعة الأعيان**: و فيها يتم دفع عين مملوكة لمن يستخدمها لقاء عوض معلوم وهي نوعان:

- أعباء منقولة: كالسيارات والأثاث والحلي وغيرها

¹ - خالد مصطفى العبادلة، دور أدوات التمويل الإسلامي في دعم القطاع الزراعي في فلسطين، (رسالة ماجستير تخصص اقتصاديات التنمية -

الجامعة الإسلامية)، فلسطين، 2017، ص: 61

² - عماد سام شعلان، مرجع سبق ذكره، ص: 62

³ - خالد مصطفى العبادلة، مرجع سبق ذكره، ص: 62

⁴ - أحمد عبد السلام الاسطل، مدى تطبيق معيار المحاسبة رقم 08 (الإجارة والإجارة المنتهية بالتملك) في المصارف العاملة في فلسطين،

(رسالة ماجستير تخصص محاسبة وتمويل - الجامعة الإسلامية)، فلسطين، 2014، ص: 13، 14

- أعباء ثابتة: كالمنازل والأراضي

2.1.1 إجارة العمل: وهي تعقد على أداء عمل معلوم لقاء أجر معلوم ويتخذ هذا الأسلوب صورتين على حسب

نوعية الأجير :

- أجير خاص: وهو الذي يعمل لشخص أو لمؤسسة بأجرة محددة معلومة ولمدة معلومة، ولا يجوز العمل عند الآخرين إلا بإذن مستأجره.
- أجير مشترك: وهو من يعمل لعامة الناس ولا يجوز لمن استأجره أن يمنعه من العمل لغيره.

3.1 الإجارة المطبقة في المصارف الإسلامية

1.3.1 عقود الإجارة التشغيلية: وهي عقود تأجير منافع مباحة شرعا ومعلومة بعوض معين إلى أجل معين دون

وعد بالتمليك، مثل عقود تأجير العقارات والسيارات والطائرات ونحوها. وهي أنواع:

- إجارة معينة: وهي الإجارة التي يكون محلها عقارا أو عينا معينة
- إجارة موصوفة بالذمة: وهي الإجارة على منفعة موصوفة بصفاتهما كسيارة غير معينة ولكن موصوفة وصفا دقيقا.¹

2.3.1 عقود الإجارة المنتهية بالتمليك:

هي عبارة عن عقد بين طرفين يؤجر فيه أحدهما لأخر سلعة معينة مقابل أجرة معينة يدفعها المستأجر على أقساط خلال مدة محددة تنتقل بعدها ملكية السلعة للمستأجر عند سداده لأخر قسط بعقد جديد.² وتنقسم الإجارة المنتهية بالتملك إلى:³

- الإجارة المنتهية بالتملك عن طريق الهبة: وفيها تنتقل ملكية الأصل المؤجر إلى المستأجر بإبرام عقد هبة تنفيذ الوعد سابق بها، وذلك بمجرد سداد قسط الإيجار الأخير.

¹ -أمين طلب محمد الشيخ عيد ، صكوك الإجارة ودورها في تمويل مؤسسات التعليم العالي الفلسطيني ،(رسالة ماجستير تخصص الاقتصاد - جامعة الأزهر غزة)، فلسطين ،2014،ص:27

² -لبنى عبد اللطيف محمود جابر ، دور المصارف الإسلامية في إدارة السيولة النقدية ،(رسالة ماجستير تخصص الفقه المقارن -جامعة الإسلامية غزة)، فلسطين ،2015، ص:88

³ - أحمد عبد السلام الأسطل،مرجع سبق ذكره ،ص:18

- الإجارة المنتهية بالتملك عن طريق البيع قبل انتهاء مدة الإجارة بثمن يعادل باقي أقساط الإجارة: وفيها يقترن عقد الإجارة بوعد من المالك بأنه سيبيع الأصل المؤجر إلى مستأجره في أي وقت يرغب فيه أثناء مدة الإجارة مع تحديد الثمن بأنه بقية أقساط الإجارة حين الرغبة في الشراء.
- البيع التدريجي: وهنا يقترن عقد الإجارة بوعد من المالك بأنه سيبيع للمستأجر أجزاء من الأصل المؤجر بالتدريج إلى أن يتم تملكه جميع أجزاء الأصل وذلك بتحديد ثمن إجمالي للأصل وتقسيمه على مدة عقد الإجارة.
- البيع بثمن رمزي أو غير رمزي في نهاية مدة الإجارة: هنا يتم الوعد من المؤجر للمستأجر ببيع العين بعد انتهاء مدة الإجارة.

2. المربحة: هي بيع السلعة بالثمن الذي قومت به مع ربح بشروط خاصة، أي بيع السلعة بالثمن الذي اشتراه البائع مع زيادة ربح معلوم للبائع والمشتري.¹ وينقسم بيع المربحة إلى قسمين:

أ. المربحة العادية: وهي التي تكون بين الطرفين هما البائع والمشتري، ويمتحن فيها البائع التجارة فيشتري السلع دون الحاجة إلى الإعتماد على وعد مسبق بشرائها ثم يعرضها بعد ذلك للبيع مربحة بثمن وبيع يتفق عليه .

ب. المربحة للأمر بالشراء : هو أن يطلب العميل أن يشتري له المصرف سلعة بمواصفات محددة، وذلك على أساس وعد منه بشراء تلك السلعة مربحة من المصرف بمقدار ربح معين أو نسبة ربح متفق عليها، على أن يسدد العميل ثمن البيع المتفق عليه دفعة واحدة بالكامل أو أجزا أو على أقساط محددة مبالغها واستحقاقاتها² وقد عرفت هيئة المحاسبة بأنها: "بيع المؤسسة التي عميلها الأمر بالشراء سلعة بزيادة محددة على ثمنها أو تكلفتها بعد تحديد تلك الزيادة "ربح المربحة" في الوعد وتسمى المربحة المصرفية لتمييزها عن المربحة العادية البسيطة وتقترن المربحة المصرفية بتأجيل الثمن مع أن هذا التأجيل ليس من لوازمها فهناك مربحة حالة أيضا وحينئذ يقتصر البائع على الربح الأصلي دون مقابل الأجل.³

¹ - خاطر سعدية ، التمويل الإسلامي ومدى فعاليته في معالجة الأزمات المالية العالمية ،مرجع سبق ذكره ،ص:112

² - لأمين حلموس، نسرين كزيز ، بيع المربحة للأمر بالشراء دراسة في: (المفهوم، الإجراءات، الضوابط الشرعية) ،مجلة الامتياز لبحوث الإقتصاد والإدارة ، المجلد 1، العدد 1 ، جوان 2017،ص:103

³ - محمود علي السرتاوي ،الضوابط المعيارية لصيغ الاستثمار في المؤسسات المالية الإسلامية، دار الفكر، الأردن، 2015، ص:43

3. بيع السلم

عقد السلم يعني دفع ثمن السلعة عاجلاً للبائع وتسلم المشتري لها منه آجلاً، على أن تحدد مواصفات السلعة المسلم فيها بدقة، ويكون كل من السعر والأجل معلوم للطرفين.¹

وعند قيام المصرف ببيع السلم فإنه يكون وسيطاً فيه لا أكثر لأن غرض المصرف ليس التجارة في حد ذاتها، وإنما الغرض منها هو تحقيق موارد مالية للمصرف، فيقوم المصرف بالتعاقد مع مجموعة من المنتجين أو البائعين الذين يريدون تصريف منتجاتهم أو سلعهم وتسليم الثمن حالا وتأجيل قبض السلع إلى أجل معلوم على أن يستفيد المصرف من تخفيض في ثمنها، ويلجأ المصرف في نفس الوقت بالتعاقد على بيع هذه البضاعة سلماً في التاريخ المحدد سلفاً، لكي يتم تسليم البضاعة في التاريخ نفسه بثمن معجل أعلى من ثمن الشراء.²

4. الإستصناع :

يعرف بأنه "عقد بيع بين المستصنع (المشتري) والصانع (البائع)، حيث يتعهد الصانع بإنتاج سلعة محددة بالأوصاف المتفق عليها، على أن يتم تسليمها في الموعد المحدد. يتولى الصانع توفير مواد التصنيع وتحمل تكاليف العمل، مقابل الثمن الذي يتم الاتفاق عليه بين الطرفين".³

و يعرف كذلك على أنه: عقد يشتري به في الحال شيء مما يصنع صنعا، حيث يلتزم البائع بتقديم المنتج مصنوعاً باستخدام مواد من عنده، وفقاً لمواصفات معينة وبسعر متفق عليه.⁴

أنواع عقد الإستصناع : نذكرها فيما يلي

أ. أن يكون المصرف صانعا:

¹ -إخلاص باقر النجار ، قراءة في مفردات الهندسة المالية الإسلامية ، مجلة العلوم الاقتصادية ، العدد 21، المجلد الخامس، حزيران 2008،ص:

² -تيقان عبد اللطيف ، تحول الصناعة المصرفية نحو الصيرفة الشاملة في ظل التحرير المصرفي(دراسة مجموعة من البنوك الإسلامية)، (أطروحة دكتوراه تخصص نقود وتمويل -جامعة محمد خيضر)،الجزائر، 2010/2011،ص 150

³ - Khaled A. Hussien , **Banking Efficiency in Bahrain- Islamic vs conventional Banks**, Islamic research and training institute, Islamic development bank, Jeddah, 1st edition, 2004, p: 49.

⁴ -حاكمي نجيب الله ، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية ،(رسالة ماجستير تخصص مالية دولية -جامعة وهران)،الجزائر ،2014، ص:42

تقوم الشركات بطلب منتجات صناعية محددة، فيتولى المصرف إنتاج هذه المنتجات من خلال شركات ومصانع يملكها أو عبر التعاقد مع جهات أخرى لتصنيعها، وهو ما يعرف بالاستصناع الموازي. في كلتا الحالتين، يتولى المصرف تمويل العملية اعتمادًا على موارده المالية المتاحة.

ب. الإستصناع الموازي :

وفيه يقوم المصرف الإسلامي بإحالة عملية التصنيع للمنتجات المطلوبة وبالمواصفات المحددة على جهة أخرى مختصة (أي لا يباشر المصرف عملية التصنيع بنفسه) وتكون هذه الجهة مسؤولة عن حسن التنفيذ، أما المصرف فيكون هو الآخر بدوره مسؤولاً أيضاً عن حسن التنفيذ أمام العميل.¹

ج. أن يكون المصرف مستصنعا :

أي طالب لمنتجات صناعية ذات مواصفات خاصة، وقد يمول المصرف هذه العملية من ماله الخاص أو من أموال المودعين، والمصنوعات تصبح ملكاً للمصرف يتصرف فيها بالبيع أو التأجير أو غيره.²

ثالثاً القرض الحسن

● **القرض الحسن:** دفع المال لشخص آخر ليعيده دون أي زيادة يعد أمرًا مشروعًا، لأنه يعتبر من باب الإحسان إلى المحتاجين.

وقد أدرجت المصارف الإسلامية ضمن أنظمتها الأساسية بنداً خاصاً بالخدمات المصرفية ذات الطابع الاجتماعي، وطبقت هذا الأمر عملياً، كما هو الحال في مصرف دبي الإسلامي.³

¹ - محمد عبد الحميد عبد الحي، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية (دراسة مقارنة)، مرجع سبق ذكره ص: 27

² - ويس صارة، مرجع سبق ذكره، ص: 138

³ - كمال توفيق حطاب، مفلح فيصل الجراح، صناديق القرض الحسن في البنوك الإسلامية، مقال منشور ضمن المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، مجلد 15، العدد 2، 2019، ص: 41.

المبحث الثاني: إدارة السيولة في المصارف الإسلامية

تلعب السيولة دورا مهما في أداء مختلف العمليات والأنشطة والوفاء بمختلف الالتزامات لدى المصارف الإسلامية. لذلك وجب على هذه الأخيرة أن توليها أهمية خاصة لأن أي نقصان أو زيادة لا يخدمها مما قد يؤثر عليها سلبا. لذا سنتطرق في هذا المبحث إلى السيولة آثارها قياسها ومراقبتها إضافة إلى أهم المشاكل التي تواجه إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، والمؤسسات الداعمة لإدارة السيولة .

المطلب الأول: السيولة في المصارف الإسلامية آثارها قياسها ومراقبتها

أولا: مفهوم السيولة

- عرف صندوق النقد الدولي السيولة بأنها: " المدى الذي يمكن فيه للأصول المالية أن تباع عند إشعار قصير بالقيمة السوقية أو قريب منها".
- وعرفت لجنة بازل: "بأنها القدرة على تمويل الزيادة في الموجودات والوفاء بالالتزامات عند مواعيد استحقاقها تكبد خسائر غير مقبولة".¹
- وعرفت أيضا بأنها: "حجم الأموال النقدية غير الموظفة والتي تفيض عن حاجة المصرف حاليا، أو مقدار التوظيف الحالي وشكل هذا التوظيف في أصول المصرف ومدى قابليتها للتسييل بسرعة".²

ويمكن تقسيم السيولة إلى: سيولة قصيرة الأجل، سيولة طويلة الأجل، وسيولة السوق.

ثانيا: مصادر السيولة

- **المصادر الداخلية:** وهي تمثل نسبة ضئيلة من إجمالي السيولة، وتشمل على حقوق المساهمين من رأس المال واحتياطيات وأرباح محتجزة والمخصصات وبعض المصادر الأخرى مثل التمويل من المساهمين على ذمة زيادة رأس المال والقروض الحسنة من المساهمين .
- **المصادر الخارجية:** وتشمل على الودائع بأنواعها وودائع المؤسسات المالية، الصكوك بأنواعها، دفاتر الإدخار وشهادات الإيداع.³

¹- أكرم لال الدين ، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية ، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي ، مكة المكرمة السعودية ، 25-29 ديسمبر

2010، ص:06

² - ميلود بن مسعود ، مرجع سبق ذكره ، ص:157

³ - أكرم لال الدين ، مرجع سبق ذكره ، ص:09

ثالثاً: عناصر السيولة

تنقسم عناصر السيولة إلى مجموعتين جوهريتين هما:¹

1- السيولة النقدية: تتكون هذه المجموعة من الأصول السائلة بشكل كامل والتي تتميز بسيطرة المصرف الإسلامي عليها وإمكانية التحكم فيها بصورة مباشرة، وتشمل على النقدية بخزينة المصرف سواء كانت بالعملة المحلية أو بالعملة الأجنبية، والودائع لدى المصارف الأخرى، بالإضافة إلى الشيكات تحت التحصيل .

2- السيولة شبه النقدية: وتتكون من مجموعة الأصول التي يمكن للمصرف الإسلامي التصرف فيها وتحويلها إلى سيولة كاملة دون أو بأقل خسائر.

رابعاً: الآثار المختلفة لمشكلة السيولة في المصارف الإسلامية

يعد كل من الفائض والعجز في السيولة أمراً غير مرغوب فيه، لما يترتب عليهما من آثار سلبية تؤدي إلى العائد على الأموال المستثمرة من جهة، وتقليل المنافع الاقتصادية والاجتماعية التي يوفرها المصرف الإسلامي من جهة أخرى

1- آثار فائض السيولة في المصارف الإسلامية

ينشأ فائض السيولة في المصارف الإسلامية نتيجة زيادة التدفقات النقدية الداخلة أو نقص الخارجة أو كليهما، مما يؤدي إلى آثار يمكن تلخيصها كالتالي:²

- تعطيل الأموال دون استثمارها، مما يخالف الشريعة ويسبب خسارة عائد محتمل.
- الإساءة إلى سمعة المصرف الإسلامي حيث يبدو وكأن إدارته عاجزة عن توظيف الأموال بفعالية.
- انخفاض القيمة الفعلية للأموال غير المستثمرة بسبب التضخم، مما يؤثر على الربحية ورأس المال.
- ينعكس فائض السيولة على الأرباح وعوائد الاستثمار لدى المصارف الإسلامية. خاصة في ظل التحديات الناتجة عن المنافسة مع المصارف التقليدية .

وفي هذه الحالة على المصرف أن يفتح الأفاق الاستثمارية والتمويلية بما يمتص الزيادة حتى لا تكون عنصراً مؤثراً في تقليل العائد ، ولمعالجة هذه الحالة يمكن:³

¹ - ميلود بن مسعود ، مرجع سبق ذكره ، ص:157

² - حسين حسين شحاته، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية المعايير والأدوات ، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي ، مكة المكرمة ، السعودية ، 25-29 ديسمبر 2010، 17

³ - عبد الباري مشعل ، الحلول الشرعية لإدارة السيولة في البنوك الإسلامية ، المؤتمر العالمي الثاني عشر لعلماء الشريعة في المالية الإسلامية ، ماليزيا ، 1-2 نوفمبر 2017، ص:09

- الاستثمار في الأوراق المالية السيادية .
- الاستثمار في الصكوك.
- المراجعة في سوق السلع .

2- آثار انخفاض السيولة في المصارف الإسلامية

يشير انخفاض السيولة في المصارف الإسلامية إلى حالة من العجز النقدي التي تحدث عندما يقل الرصيد الفعلي للنقدية عن الحد المطلوب الاحتفاظ به. وينشأ هذا العجز نتيجة لزيادة التدفقات النقدية الخارجة أو تراجع التدفقات النقدية الداخلة، أو بسبب تزامن العاملين معاً، مما يؤدي إلى:¹

- الإساءة إلى سمعة المصرف الإسلامي، فعندما يشاع أن مصرفاً يعاني من نقص في السيولة، يقود هذا إلى سلسلة من التفاعلات التي تؤدي إلى إفلاسه، وإذا كان هذا هو الحال في المصارف التقليدية فيكون أشد خطورة في حالة المصارف الإسلامية، لأنه لا يوجد مصرف إسلامي مركزي يوفر السيولة (المقرض الأخير).
- تضييع فرص استثمارية كان من الممكن الاستفادة منها لو توفرت لديه أموالاً سائلة، لا سيما في الأعمال قصيرة الأجل .
- يؤدي نقص السيولة إلى اضطراب المصرف الإسلامي للتصرف ببيع أصول متداولة بثمان منخفض، وهذا بدوره يسبب خسائر، أو يؤدي إلى ضياع ربح كان من الممكن أن يتحقق في الظروف العادية .
- إن انخفاض مستوى السيولة يؤثر على قرارات إدارة المصرف الإسلامية، وبالتالي تراجع دورها كجزء من النظام المصرفي .

خامساً: متطلبات التسيير الفعال للسيولة في المصارف الإسلامية

تتطلب إدارة السيولة بشكل فعال في المصارف الإسلامية توافر مجموعة من المتطلبات الأساسية التي تسهم في تحقيق هذا الهدف، ومن أهم هذه المتطلبات ما يلي:²

¹ -مصطفى بن ناصر الناعي، الهندسة المالية الإسلامية ودورها في إدارة السيولة، المؤتمر الأول للأكاديمية الأوربية للتمويل والاقتصاد الإسلامي (المصارف الإسلامية بين فكر المؤسسين وواقع التطبيق) اسطنبول، تركيا، 16-17 أبريل 2018، ص:19

² -مشري فريد، الأدوات المالية الإسلامية ودورها في علاج مشكلة السيولة في البنوك الإسلامية -دراسة حالة بنك دبي الإسلامي، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد السابع عشر، جوان 2015، ص:04

1. التحديد الدقيق والواضح لمصادر الأموال في المصارف الإسلامية والتي تشمل:

- رأس المال، بالإضافة إلى الأرباح المحتجزة والاحتياطيات.
- و الودائع بمختلف أنواعها، سواء كانت جارية، ادخارية، أو استثمارية.
- التزامات أخرى تجاه المصارف الإسلامية أو التقليدية.

2. تحديد مجالات الاستخدامات المالية من المصارف الإسلامية: بما تمثله من النقدية في خزينتها والبنك

المركزي والمصارف الأخرى، إضافةً إلى استثماراتها المباشرة وعمليات التمويل في مجالات المضاربة والمشاركة والمراجحة وغيرها، بجانب احتياطياتها من الأصول الثابتة .

3. تخطيط وتصنيف وتحليل التدفقات النقدية في المصارف الإسلامية: للوصول إلى مستوى ملائم من

الانسجام بينها حتى تتمكن المصارف من توفير درجة معينة من السيولة، وذلك بغية تغطية الاحتياجات التالية:

- تلبية الطلبات اليومية لأصحاب الحسابات الجارية.
- الاستجابة للطلبات العادية وغير المتوقعة لأصحاب الودائع الادخارية والاستثمارية، في الحالات التي تسمح بالسحب قبل حلول موعد الاستحقاق.
- المصروفات العادية للمصارف.
- استغلال الفرص الاستثمارية المتاحة.

• تلبية احتياجات التمويل المتنوعة المرتبطة بصيغ الاستثمار المختلفة مثل المشاركة، والمراجحة، والمضاربة.

4. التعرف على مواطن التعارض بين السيولة والربحية : امتلاك سيولة تتجاوز الحد المطلوب قد يؤدي إلى

تفويت المصرف لفرص تحقيق أرباح ممكنة كان بالإمكان الحصول عليها من استثمار تلك السيولة في أنشطة

مربحة. وبالتالي يظهر التناقض بين السعي إلى الربحية كهدف وبين الاحتفاظ بالسيولة كوسيلة كونه تحديا يعيق

تحقيق أهداف المصرف الإسلامي . و عليه يصبح من الضروري تعزيز التوافق بين الأهداف المختلفة للمصارف

الإسلامية والآليات التي يمكن توظيفها بشكل فعال لتحقيق هذه الأهداف

5. تطبيق قاعدة تناسب الآجال كمدخل لإدارة السيولة: تعمل بعض المصارف على تجميع مواردها في حساب

واحد وتقوم بتوزيعها على مختلف أوجه الاستخدام دون مراعاة التفاوت في مواعيد استحقاقها أو آجالها الزمنية .

هذا النهج لا يعد وسيلة فعالة لإدارة الموارد المتاحة، حيث يترتب عليه عبء كبير على إدارة السيولة في المصرف،

وقد يؤدي إلى مواجهته مواقف محرجة أمام عملائه، بالإضافة إلى الجهات الرسمية والرقابية المصرفية.

سادسا: قياس السيولة ومراقبتها

1. **جداول استحقاق:** تحدد المصارف الإسلامية أي عجز مستقبلي في السيولة من خلال إنشاء جداول استحقاق وفق أطر زمنية ملائمة. ويجوز أن يكون لدى تلك المصارف مقاييسها الخاصة لتصنيف التدفقات النقدية ، بما في ذلك طرق سلوكية، ويمكن أن تأخذ في الاعتبار التمييز بين أنواع التدفقات النقدية كما هو مبين فيما يأتي:¹

- **تدفقات نقدية معروفة:** والتي تتسم بوضوح تفاصيلها من حيث تواريخ استحقاق المبالغ. تشمل هذه الفئة الذمم المدينة الناتجة عن عقود المراجعة ، الإجارة المنتهية بالتسليم ، والمشاركة المتناقصة .
- **تدفقات نقدية مشروطة و التي يمكن توقعها:** تندرج تحت هذه الفئة عقود مثل السلم الإستصناع التي يتحقق فيها الشرط بناء على طبيعة العقد أو تنفيذ العمل ووفقا للشروط والأحكام المبرمة خلال إطار زمني محدد.
- **تدفقات نقدية مشروطة ولا يمكن توقعها في بعض الحالات:** يكون الاستثمار في عملية مشاركة لمدة غير محددة، ويمكن أن يتم بشكل دوري تقييم إستراتيجية للتخارج . وتكون استرداد رأس المال المستثمر والمستويات المحتملة للعائد على الاستثمار، مشروطة بأداء الأنشطة .

هناك مجموعة من الإجراءات التي تهدف إلى قياس خطر السيولة وتتمثل في الآتي:²

- **الإجراء الأول:** يتمثل في إعداد تنبؤات وتوقعات للسيولة من خلال وضع سلم استحقاق يوضح التدفقات النقدية المتوقعة، سواء الداخلة أو الخارجة .
- **الإجراء الثاني:** يركز على قياس اتجاه النتائج المحتملة، وهو عبارة عن عملية إحصائية تهدف إلى التنبؤ بالاتجاهات بناءً على سلم الاستحقاق.
- **الإجراء الثالث:** يتضمن تحليل قدرة المصرف على تحقيق التوازن من خلال تقييم مدى قدرته على إدارة الأموال في حال وقوع عجز ضمن سلم الاستحقاق.

¹-عبد الباري مشعل ، مرجع سبق ذكره،ص:09

² - رقية شارون ، المخاطر المالية بين البنوك الإسلامية والبنوك التجارية :دراسة مقارنة -حالة الجزائر -، (أطروحة دكتوراه تخصص إدارة أعمال -جامعة الحاج لخضر ،)،2013/2014، الجزائر ، ص:94

2. طريقة مؤشرات ونسب السيولة:

إن مؤشرات حساب السيولة التي يمكن للمصرف الإسلامي الاعتماد عليها للتعرف على مستوى السيولة به متعددة ومن بين هذه المؤشرات:¹

- المحافظة على مستويات كافية من الأصول السائلة للوفاء بالتزامات، مثل: نسبة أكبر عشر عملاء في الحسابات الجارية إلى مجموع الحسابات الجارية (30%) مثلاً.
- نسبة النقدية / إجمالي الودائع = إجمالي النقدية (خزينة المصرف+المصارف الأخرى+المصرف المركزي)/إجمالي الودائع(ودائع جارية +ودائع ادخارية+ودائع استثمارية).

تقيس هذه النسبة إمكانية المصرف الإسلامي في رد الودائع من خلال النقدية المتاحة لديه والتي يمكنه السيطرة عليها بصورة مباشرة.

- نسبة الأصول السائلة / إجمالي الأصول =الأصول السائلة (النقدية +شبه النقدية)/إجمالي الأصول

حيث تفيد هذه النسبة في الوقوف على الأهمية النسبية للأصول السائلة بين مجموع الأصول الكلية للمصرف، مما يسهم في التعرف أولاً فأول على موقف السيولة بالنسبة لبقية استخدامات المصرف المختلفة.

- نسبة الأصول السائلة /إجمالي الودائع =إجمالي الأصول السائلة (النقدية +شبه النقدية)/إجمالي الودائع(ودائع جارية+ودائع ادخارية+ودائع استثمارية).

تقيس هذه النسبة مدى إمكانية المصرف على رد الودائع سريعة الطلب من قبل العملاء .

- نسبة الأصول السائلة /أرصدة التمويل والاستثمار = إجمالي الأصول السائلة (النقدية +شبه النقدية)/إجمالي أرصدة التمويل والاستثمار(المضاربة والمشاركة والمراجحة والمتاجرة والاستثمار المباشر).

تبين هذه النسبة الأهمية النسبية للأصول السائلة مقارنة بأرصدة التمويل والاستثمار في المصرف الإسلامي، مما يمكن المصرف من الوقوف على مدى مناسبة مجالات الاستخدام التي يمارسها.

¹-عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، الإدارة الاستراتيجية في البنوك الإسلامية، بحث رقم 66، البنك الإسلامي للتنمية المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2014، ص:148.

- نسبة الأصول السائلة /إجمالي الالتزامات= إجمالي الأصول السائلة (النقدية + شبه النقدية)/إجمالي الالتزامات (الودائع +الالتزامات الأخرى).

تقيس هذه النسبة قدرة المصرف على سداد التزاماته المختلفة ، سواء كانت ودائع أو غيرها من الالتزامات مثل الشيكات الحوالات ، اعتمادات مستحقة الدفع.

المطلب الثاني: إدارة السيولة في المصارف الإسلامية وأهم المشاكل التي تواجهها

أولاً: مفهوم و أهداف إدارة السيولة في المصارف الإسلامية

جاء في المعيار الشرعي رقم 44 لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية تعريف إدارة السيولة كونها تحقيق الملاءمة بين تحصيل السيولة بأقصر وقت و أفضل سعر، وبين استثمارها وتوظيفها بصورة مجدية.¹ كما يمكن تعريفها بأنها الإجراءات والقرارات المختلفة التي تؤثر على حجم وكفاءة السيولة.² وتهدف إدارة السيولة في المصرف إلى:

- أ. الحفاظ على مستوى كاف من السيولة لتلبية الإحتياجات الطارئة دون الحاجة إلى تصفية بعض الأصول، مما قد يعرض المصرف لخسائر خاصة إذا كانت ظروف السوق غير ملائمة .
- ب. تحقيق عائد مناسب ومنافس على استثمارات المصرف.
- ج. تقليل مخاطر الاستثمار الناتجة عن حالات عدم اليقين المرتبطة بالأسواق المالية أو بأوضاع المؤسسات المالية التي تصدر الأدوات الاستثمارية التي يساهم فيها المصرف. يتم تحقيق ذلك أساساً عبر تنوع محفظة الأوراق المالية وتحديد الحدود القصوى.
- د. إعداد إطار تنظيمي متكامل يهدف إلى الحد من المخاطر المرتبطة بعمليات استثمار الموارد المالية للمصرف، مع ضمان الوصول إلى مستوى مخاطرة مدروس ومقبول يتماشى بدقة مع أهداف المؤسسة واستراتيجياتها.

¹ - غانم مرهج ، دور الأوراق المالية الحكومية في امتصاص السيولة الفائضة لدى المصارف التجارية ،(رسالة ماجستير تخصص العلوم المالية والمصرفية-جامعة دمشق)، سوريا ، 2014ص:80

² - Emmanuel Opoku Ware, **Liquidity management and its effect on profitability in Tough économy**, international Journal of Research in Business Studies and Management ,Vol 2Issues11,November2015,p.38

هـ. إجراء مراجعات منتظمة لسياسة السيولة بهدف ضمان انسجامها مع طبيعة أنشطة المصرف وتطوراتها المستمرة.¹

و. تقوية ثقة المودعين وبالتالي استمراره في الإيداع من خلال الإدارة الجيدة لموجوداتهم.

ز. توريق الأصول من خلال إصدار صكوك بهدف تحقيق عوائد مجزية للمستثمرين والمساهمة في تغطية جزء من عجز الموازنة.

ح. تجنب المصرف اللجوء الاضطراري للاقتراض بشروط مجحفة أو غير متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.²

ثانيا : مشكلات إدارة السيولة في المصارف الإسلامية :

تواجه المؤسسات المالية الإسلامية عدة صعوبات في مجال إدارة سيولتها وتتمثل فيما يلي:

أ. خضوع المصارف الإسلامية في معظم الدول لسياسات نقدية تضعها البنوك المركزية، حيث تُطبق عليها نفس القواعد والضوابط والإجراءات التي تنظم عمل المصارف التقليدية، دون مراعاة لخصوصيتها.

ب. التوافر المحدود للسوق النقدي وسوق ما بين المصارف المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية بسبب تحريم الشريعة الإسلامية للاقتراض القائم على الفائدة، وعدم وجود سوق نقدي نشط بين المصارف، أصبحت خيارات هذه المصارف محدودة في إدارة السيولة بشكل فعال

ج. ضعف نشاط الأسواق الثانوية يشكّل عاملاً آخر لمخاطر السيولة، حيث إن الأدوات المالية القابلة للتداول في تلك الأسواق محدودة بسبب القيود الشرعية فالشريعة الإسلامية تفرض ضرورة ارتباط الأدوات المالية بأصول حقيقية لضمان مشروعيتها تداولها.

د. غياب أدوات مالية قصيرة الأجل يمكن للمصارف الإسلامية استثمار جزء من سيولتها فيها، بالإضافة إلى افتقارها لآلية الرب أو التسليف لمدة يوم.³

هـ. البطء في تطوير أدوات مالية إسلامية جديدة ومتوافقة مع مبادئ الشريعة، مما يؤثر في تنوع الخيارات المتاحة لهذه المصارف.

و. الاعتماد الكبير على الحسابات الجارية كمصدر رئيس للتمويل، ما يزيد من التحديات المرتبطة بالسيولة.

¹ - شوقي بورقية ، مرجع سبق ذكره ،ص:87

² - حمزة شاكر ،مرجع سبق ذكره ،ص33

³ - بالراضية حكيم ، مرجع سبق ذكره ،ص،49،48

ز. القيود الشرعية المفروضة على بيع الديون، حيث تمثل هذه الديون جزءاً كبيراً من الأصول التي تحتفظ بها المصارف الإسلامية.¹

ح. عدم وجود هيئة فقهية موحدة تُصدر فتاوى مُلزِمة بشأن المعاملات المالية الإسلامية، مما يؤدي إلى تباين الرؤى والاجتهادات بين المؤسسات.²

المطلب الثالث: المؤسسات الداعمة لإدارة السيولة في المصارف الإسلامية

أولاً: السوق المالية الإسلامية كآلية لتنفيذ إدارة السيولة في المصارف الإسلامية

تعد الأسواق المالية الركيزة الأساسية التي تقوم عليها الصناعة المالية الإسلامية، لذلك سنتطرق للأسواق المالية الإسلامية من خلال النقاط التالية:

1. مفهوم السوق المالية الإسلامية: يختلف مفهوم السوق المالي في الإسلام عن المفاهيم التقليدية من حيث أنه: "سوق يهدف إلى جعل المعاملات المالية تعقد في شكل منظم، ومتفق عليه بين الأطراف المتعاملة ووفقاً لأجال مختلفة وبناء على قواعد وقيم الشريعة الإسلامية."³

2. مبادئ السوق المالية الإسلامية: من المبادئ التي تقوم عليها السوق المالية الإسلامية ما يلي:⁴

أ. الالتزام بالضوابط الأخلاقية والشرعية: بصورة عامة، يساهم الإسلام في تنظيم هيكلية السوق من خلال تحريم العقود التي تؤدي إلى الربا أو الظلم أو الغرر أو الغبن أو التدليس. وتستند فلسفة الإسلام في هذا الإطار إلى اعتبار هذه الضوابط شرطاً أساسياً لتحقيق المنافسة العادلة والكفاءة. وينطبق هذا المبدأ بصورة طبيعية على الأسواق المالية الإسلامية، التي تلتزم بالضوابط الشرعية. ومع ذلك فإن الإسلام لم يتدخل في آليات السوق المتعلقة بنظام العرض والطلب، حيث تُعتبر من الحريات الطبيعية التي أقرتها الشريعة الإسلامية كونها شرطاً ضرورياً وكافياً لضمان كفاءة أداء السوق.

¹ - عبد القادر الدويك، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، المؤتمر الخامس للمصارف الإسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية في سوريا، دمشق، 22-23 مارس 2010، ص: 10

² - حمزة شاكر، مرجع سبق ذكره، ص: 33

³ - كمال توفيق حطاب، نحو سوق مالية إسلامية، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، السعودية، 2005، ص: 02

⁴ - نورة بومدين، الأسواق المالية في الدول الإسلامية معالم الواقع وأفاق المستقبل، (رسالة ماجستير تخصص مالية واقتصاد دولي - جامعة حسينية بن بوعلوي، غير منشورة)، الجزائر، 2011-2012، ص: 76

ب. الاستثمار الحقيقي وليس الوهمي: العقود الإسلامية تتميز بسعيها نحو تحقيق استثمار فعلي يستند إلى أسس واقعية، وذلك من خلال الاستعانة بأدوات مالية كالمشاركات، والبيوع، والإجارة، إلى جانب غيرها من الصيغ التي تتوافق مع الأحكام الشرعية .

ج. المساهمة الحقيقية في التنمية الاقتصادية: من أبرز شروط تحقيق القيمة المضافة في الاقتصاد أن تكون الاستثمارات ذات طابع حقيقي، وهو ما يميز الأسواق المالية الإسلامية بشكل خاص . يعتبر هذا الأمر من المبادئ الأساسية في الاقتصاد الإسلامي، حيث يتسم بعدم وجود تعارض بين الأهداف العامة للمجتمع في تحقيق التنمية الاقتصادية وبين أساليب تعامل الأفراد داخل السوق الإسلامية .

• الالتزام بالعهود والعقود، وتشجيع تداول الأوراق المالية الإسلامية المتاحة في الأسواق المالية الإسلامية، مع العمل على تطوير منتجات مالية مبتكرة تعزز من جذب المدخرين المحليين وتوجيه أموالهم للاستثمار. بالإضافة إعادة رؤوس الأموال المهاجرة خارج الدول الإسلامية نحو أسواقها المحلية.¹

3. مقومات إقامة الأسواق المالية الإسلامية ومتطلباتها :

تتمثل مقومات إقامة سوق مالية إسلامية في:²

- أ. المال: يمثل ركيزة أساسية إذا ما تم استثماره داخل الدول الإسلامية بشكل صحيح وفعال.
- ب. الأوراق المالية الإسلامية: هي نتاج جهود علماء الفقه وخبراء الاقتصاد الإسلامي، حيث تم تصميمها لتكون خالية من المعاملات الربوية وتقدم بديلاً مشروعاً للأدوات المالية المتداولة في الأسواق التقليدية.
- ج. المؤسسات المالية التي تصدر هذه الأوراق تحتاج إلى تمويل إسلامي يدعم نشاطها ويحميها من تأثيرات المضاربين والمقامرين الذين يسعون لاستثمار مدخراتها بطرق مخالفة.
- د. توفر المتخصصين في الفقه الإسلامي وخبراء المال والاقتصاد الإسلامي يعملون على توجيه السوق المالية وفق ضوابط الشريعة الإسلامية.

¹ - يمينة ختروسي، متطلبات إنشاء سوق أوراق مالية إسلامية بالاعتماد على التجربة الماليزية والبحرينية، (أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية -جامعة حسنية بن بوعلوي)، الجزائر، 2016/2017، ص:154

² - بلقيس دنيا زاد عياشي، دور ضابط الصناعة المالية الإسلامية في الحد من آثار الأزمات المالية: دراسة مقارنة بين السوق المالي الإماراتي والماليزي، (أطروحة دكتوراه تخصص مالية بنوك وتأمينات -جامعة فرحات عباس سطيف-1)، الجزائر، 2017/2018، ص:51

- وحتى يتم إنشاء سوق مالي إسلامي بمقوماته السابقة يتطلب الأمر مايلي¹:
- إعادة صياغة القوانين المنظمة لأسواق الأوراق المالية في البلدان الإسلامية لتتوافق مع المبادئ والقواعد الشرعية .
 - طرح بدائل شرعية للأوراق المالية التقليدية.
 - العمل على تعزيز تأسيس وتطوير المؤسسات المالية الإسلامية، بما في ذلك المصارف الإسلامية وشركات الاستثمار وصناديق الاستثمار وشركات الوساطة التي تلتزم بأحكام الشريعة، وذلك بهدف دعم وتوسيع نطاق التعاملات في أسواق الأوراق المالية الإسلامية.
 - صياغة ميثاق مشترك بين الدول الإسلامية لتعزيز التعاون والتنسيق فيما بينها في مجالات التعامل بأسواق الأوراق المالية القائمة داخل تلك الدول.

4. أهمية السوق المالية الإسلامية بالنسبة للمصارف الإسلامية

- أ. توفير الإطار الشرعي المناسب لعمل المصارف الإسلامية : لعل المبرر الأساسي الذي يؤدي إلى قيام سوق مالية إسلامية، هو توفيرها على الإطار الشرعي الأساسي الذي يلائم ويواكب طبيعة عمل المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية وذلك في أعقاب التوسع الذي شهده العمل المصرفي الإسلامي².
- ب. ستند أنشطة المصارف الإسلامية بشكل أساسي إلى الاستثمار بدلاً من الإقراض في إدارة فائض السيولة . وبالتالي، تسهم الأسواق المالية في تحقيق التوازن الأمثل في استخدام الموارد المالية المتاحة للمصرف، مع المحافظة على التوازن المطلوب بين السيولة والربحية..
- ج. تعد سوق الأوراق المالية الإسلامية وسيلة للمتاجرة في الأدوات المالية الإسلامية ، كما تعد وسيلة لتقديم الحلول للمشاكل التي تواجهها المصارف الإسلامية في تعبئة المدخرات والتوظيف في المشاريع المنتجة ، وتوزيع رأس المال على الأنشطة الاستثمارية في قطاعات السوق المختلفة وفي الآجال المختلفة ، وهي متمثلة في مايلي³:
- د. إيجاد الطرق المناسبة لتوظيف السيولة الفائضة عن الحاجة في المصارف.
- هـ. إيجاد الطرق المناسبة لجمع رأس المال للمشاريع التي ترغب المصارف في تمويلها كطرح أسهم للمشاركة فيها.

¹ - بلقيس دنيا زاد عياشي، مرجع سبق ذكره، ص51

² - مجمع الفقه الإسلامي، قرار رقم 74 (8/5) بشأن تطبيقات شرعية لإقامة السوق المالية الإسلامية .

³ - يمينة ختروسي ، والبحرينية، مرجع سبق ذكره، ص: 156

و. إيجاد الطرق المناسبة لتسييل الأصول التي تتكون منها المشاريع حسب حاجة المصرف، وفي الوقت المناسب، بحيث يمكن بيعها متى شاء، حيث تسهل عمليات الاستثمار قصيرة الأجل، وتساعد على سرعة تداول الأوراق المالية ومعرفة أسعارها وتحويلها إلى نقد.

ثانياً: المؤسسات الدولية الداعمة لإدارة السيولة في المصارف الإسلامية

1. السوق المالية الإسلامية الدولية:

تأسست السوق المالية الإسلامية الدولية في البحرين لتوفير ما تحتاجه المصارف الإسلامية الدولية من سيولة ومنتجات مصرفية إسلامية، ووقعت البحرين اتفاقية عام 2001 مع ماليزيا واندونيسيا والسودان وبروناي إضافة إلى بنك التنمية الإسلامي ومقره السعودية لإنشاء هذه السوق.¹ ومن مهامها:²

- تحقيق رؤية السوق بتحفيز البنيتين التحتيتين التجاريتين الداخلية والدولية.
- ابتكار منتجات وتدفق المعلومات بقوة بمعايير ومحددات دقيقة وشفافة ومضبوطة.
- تأمين القبول والتكامل المتوافق مع اتجاهات الأسواق.

2. المؤسسة العالمية لإدارة السيولة الإسلامية

وهي مؤسسة عالمية تأسست في أكتوبر 2010 من طرف مجموعة من المصارف المركزية والسلطات النقدية، وأهم المساهمين فيها إندونيسيا، الكويت، لوكسمبورغ، ماليزيا، نيجيريا، قطر، السعودية، تركيا، الإمارات العربية المتحدة والبنك الإسلامي للتنمية، وتهدف المؤسسة إلى تحسين إدارة السيولة للمؤسسات المالية الإسلامية في الأجل القصير ومد السوق المالي بأدوات ومنتجات تتوافق مع أحكام الشريعة. كما تهدف المؤسسة إلى تعزيز الاستثمارات عابرة الحدود الروابط الدولية والاستقرار المالي.³

¹ -أسامة عبد الحليم الجوري، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، (رسالة ماجستير في الدراسات الإسلامية -معهد الدعوة الجامعي، الأردن، 2009، ص:189)

² -نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، مجلة الباحث، العدد 09، الجزائر، 2011، ص:260

³ - عائشة طيبي، إدارة مخاطر السيولة وتأثيرها على المردودية المالية والاقتصادية للبنوك، (أطروحة دكتوراه تخصص دراسات مالية -جامعة غرداية)، الجزائر 2015/2016، ص:69

3. مركز إدارة السيولة المالية

وهي شركة مساهمة أنشئت في البحرين برأس مال مدفوع يساوي 20 مليون دولار أمريكي، وسجلت في وزارة التجارة بالبحرين عام 2002 م. وتهدف الشركة إلى إدارة عمليات استثمار السيولة للمصارف الإسلامية والترويج للإصدارات المالية ودعمها. وقد أسس مركز إدارة السيولة كمبادرات من أربعة مؤسسات إسلامية وهي مصرف البحرين الإسلامية، وبيت التمويل الكويتي، ومصرف دبي الإسلامي، وبنك الإسلامي للتنمية وكل طرف يملك 25% من أسهم المركز.¹

لقد تم إنشاء مركز إدارة السيولة المالية بغرض استثمار فوائض الأموال لدى المصارف الإسلامية وخصوصاً قصيرة الأجل في أدوات استثمارية ذات جودة عالية. ويهدف المركز إلى تسهيل تكوين سوق نقدية بين المصارف الإسلامية، مما يمكن المؤسسات المالية الإسلامية من إدارة سيولتها بشكل فعال طبقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية. كما أن هذا المركز سيسهل عملية تجميع الموجودات التي سيتم الحصول عليها من الحكومات والمؤسسات المالية والشركات في القطاعين الخاص والعام في كثير من الدول الإسلامية. وسيتم توريق هذه الموجودات من خلال إصدار أدوات أو صكوك قابلة للتداول، إذ تقوم المؤسسات المالية الإسلامية باستثمار الفائض من سيولتها.²

¹ احمد الحساسنة، فيصل السيد، منتجات سوق النقد بين المصارف الإسلامية دراسة تحليلية نقدية للتجربة الماليزية مع محاولة تطوير منتجات جديدة، دعم برنامج المنح البحثية في كرسي سابق لدراسات الأسواق المالية الإسلامية 2014، ص 09:

اطلع يوم 2017-05-10. <http://www.alwasatnews.com/news/307451.html> -2

المبحث الثالث: آليات إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية

بعدها تناولت الدراسة في المبحث السابق وضع السيولة في المصارف الإسلامية وأهم المؤشرات التي تستعملها في قياس سيولتها المصرفية، وكذا بعد التعرف على أهم المشاكل التي تواجهها المصارف الإسلامية في إدارة سيولتها، سيحاول هذا المبحث التطرق إلى أهم المخاطر التي تواجه العمل المصرفي والتقنيات والأدوات التي تستعملها المصارف الإسلامية في حل مشكل السيولة لديها .

المطلب الأول: مفهوم ووسائل إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية

أولاً: المخاطر لدى المصارف الإسلامية

1. مفهوم المخاطر المصرفية: تعددت التعاريف في التعبير عن مصطلح المخاطر وفيما يلي أهمها :

- هي احتمالية تعرض المصرف إلى خسائر غير متوقعة وغير مخطط لها أو/و تذبذب العائد المتوقع على استثمار معين.
- مفهوم يستخدم لقياس حالات عدم التأكد في عمليات التشغيل والتي تؤثر على قدرة المؤسسة في تحقيق أهدافها ويمكن أن يكون الأثر ايجابيا أو سلبيا. فإذا كان الأثر سلبيا يطلق عليه خطر/تهديد، أما إذا كان ايجابيا فيطلق عليه فرص.¹
- الحالة التي تتضمن احتمال الانحراف عن الطريق الذي يوصل إلى نتيجة متوقعة أو مأمولة.²

أما تعريف أهل الفقه: وردت بمعان متعددة كالمقامرة والغرر والضمان:³

المقامرة: لأنها تقع على أمر قد يحدث أو لا يحدث.

الغرر: لأنها ترتبط بعوامل تدفع إلى عدم اليقين والتي يمكن أن تتولد عن العلاقة التعاقدية.

الضمان: على اعتبار أن الفقهاء يستخدمون الضمان بمعنى تحمل تبعه الهلاك والتي تعني المخاطرة.

¹ - شيرين محمد سالم، مرجع سبق ذكره، ص:152

² - حمزة شاكر، مرجع سبق ذكره، ص:41

³ - موسى عمر مبارك أبو حميد، مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال معيار بازل

2، (أطروحة دكتوراه تخصص المصارف الإسلامية - الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية)، 2008، ص:18

يتضح مما سبق أن مفهوم المخاطرة في المجال الاقتصادي يدور حول حالة عدم اليقين وحدث انحراف عن النتائج المتوقع الوصول إليها.

2. مصادر المخاطر في المصارف الإسلامية: يمكن تصنيف مصادر المخاطر في المصارف الإسلامية بحسب ارتباطها بالعوامل المسببة لها كما يلي:¹

أ. مخاطر داخلية:

يرتبط هذا النوع من المخاطر بالمصرف الإسلامي ذاته، وما يمتلكه من نقاط قوة وضعف داخلية، بالإضافة إلى قدرته على تعزيز نقاط القوة ومعالجة نقاط الضعف. ومن أبرز الأمثلة على هذه المخاطر، تلك المتعلقة بالموارد البشرية في المصرف. إذ قد يؤدي نقص الخبرة لدى الكوادر إلى اتخاذ قرارات استثمارية تنطوي على شبهات شرعية أو قد تفتقر إلى الجدوى الاقتصادية. مثل هذه الممارسات قد تترك آثاراً سلبية على سمعة المصرف الإسلامي ومكانته في بيئته التشغيلية، مما قد ينعكس بشكل مباشر على استمراريته واستقراره في المستقبل.

ب. مخاطر مرتبطة بالعوامل الخارجية للمصرف:

تنبع هذه التحديات من البيئة التي يعمل فيها المصرف الإسلامي، ومن أبرز أمثلتها المخاطر المرتبطة بالأنظمة والقوانين السائدة. يعود هذا إلى أن المصارف الإسلامية تعمل غالباً في إطار تشريعي وتنظيمي صمم أساساً ليناسب العمل المصرفي التقليدي، والذي يختلف بشكل كبير عن طبيعة العمل المصرفي الإسلامي. ونتيجة لذلك، لا يتم في كثير من الأحيان مراعاة خصوصية المصارف الإسلامية ضمن هذه الأنظمة.

ج. مخاطر مرتبطة بطبيعة العقد:

تواجه المصارف الإسلامية مخاطر مصدرها طبيعة العقد، إما بسبب صيغة التي يبرم بها العقد أو الظروف الخارجية المحيطة به أو بسبب المتعاقدين.²

3. أنواع المخاطر في المصارف الإسلامية: تتعرض الاستثمارات في المصارف الإسلامية لأنواع عديدة من المخاطر يمكن تصنيفها تحت تصنيفات متعددة وفق الزاوية التي يتم من خلالها النظر إلى المخاطر:

1- محمد عبد الحميد عبد الحي، استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص: 28.
2- حدو علي، اتجاهات تكييف إدارة مخاطر المصارف الإسلامية في الجزائر لمواجهة تحديات العولمة المالية، (أطروحة دكتوراه تخصص مالية وبنوك-جامعة الجزائر 3)، 2017، ص: 10.

3.1 مخاطر تختص بطبيعة عمل المؤسسات المالية الإسلامية:

3.1.1 مخاطر الائتمان: تمثل مخاطر الائتمان في نوعين رئيسيين: مخاطر التسوية أو مخاطر المدفوعات. تظهر هذه المخاطر عندما يكون أحد أطراف الصفقة ملزماً بدفع مبالغ مالية (كما في حالة عقد السلم أو الاستصناع) أو تسليم أصول (كما في بيع المراجحة قبل استلام المقابل المادي أو الأصول)، مما يعرض هذا الطرف لاحتمالية تكبد خسائر. أما في صيغ المشاركة القائمة على تقاسم الأرباح، مثل المضاربة والمشاركة، فإن مخاطر الائتمان تتمثل في احتمالية عجز الشريك عن تسديد نصيب المصرف عند حلول موعد الاستحقاق.

3.1.2 مخاطر السوق: عدم تعامل المصرف الإسلامي بالفائدة لا يعني عدم تأثرها بأسعار هذه الأخيرة، فهذه المصارف تقوم بتحديد أسعار منتجاتها المالية بناءً على السعر المرجعي. ففي عقد المراجحة، يتم حساب هامش الربح من خلال إضافة هامش المخاطرة إلى السعر المرجعي. وبما أن طبيعة الأصول ذات الدخل الثابت تتطلب تحديد هامش الربح لمرة واحدة طوال مدة العقد، فإن أي تغيير في السعر المرجعي الناتج عن تقلبات أسعار الفائدة قد يؤدي إلى ظهور مخاطر تؤثر على إيرادات المصرف الإسلامي.¹

ونتيجة لهذا يمكن للمصارف الإسلامية أن تتعرض إلى:

أ. **مخاطر السحب ومخاطر الثقة:** قد يؤدي معدل عائد منخفض لدى المصرف الإسلامي مقارنة بمتوسط العائد في السوق المصرفية إلى مخاطر الثقة حيث يظن المودعون والمستثمرون أن انخفاض ناتج عن تقصير المصرف، وقد تنشأ مخاطر الثقة نتيجة خرق المصرف الإسلامي لعقود التي بينها وبين المتعاملين كعدم الالتزام الكامل بالمتطلبات الشرعية للعقود، وعليه يمكن أن يتطور خطر الثقة إلى خطر سحب الودائع على مستوى واسع.²

ب. **مخاطر الإزاحة التجارية:** يشير ذلك إلى احتمالية أن يواجه المصرف الإسلامي صعوبة في تقديم عوائد تنافسية على الودائع مقارنة بالمصارف الإسلامية والتقليدية الأخرى. هذا الأمر قد يدفع المودعين إلى التفكير في سحب

¹ - بن علي بن عزوز، عبد الكريم قندوز، وآخرون، إدارة المخاطر - إدارة المخاطر - المشتقات المالية - الهندسة المالية، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص: 353.

² - بن علي بن عزوز، عبد الكريم قندوز، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 355.

أموالهم. ولتجنب هذا السيناريو قد يصبح من الضروري أن يتنازل مالكو المصرف الإسلامي عن جزء من أرباح أسهمهم لصالح المودعين في حسابات الاستثمار¹.

3.1.3 مخاطر السيولة: يتجلى نقص السيولة في عدم كفاية الموارد المالية لتلبية متطلبات التشغيل أو الوفاء بالالتزامات المترتبة على المصرف. ويمكن أن تنشأ مخاطر السيولة نتيجة لتداخل مخاطر السوق مع المخاطر الائتمانية، والعكس صحيح. كما أن المخاطر التشغيلية ومخاطر الأعمال قد تسهم بدورها في إحداث تفاوت في آجال الاستحقاق، مما يؤدي بدوره إلى زيادة احتمالية وقوع مشكلات تتعلق بالسيولة².
ويصنف خطر السيولة إلى:

- أ. **خطر سحب السيولة:** مرتبط بالأصول والخصوم معا، والمتعلق بالسحوبات المفاجئة والكبيرة للودائع في تواريخ مسبقة بدل تمديد آجالها، وهذا ما يجعل المصرف غير قادر على مواجهة التزامات التسديد.
- ب. **خطر السيولة الوقتي:** ينتج عن التمديد غير المتوقع لفترة التزام رأس المال في المعاملات الإقراضية، أي التأجيل غير المتوقع للسداد، حيث أن التسديدات يمكن أن تنحرف عن الشروط التعاقدية، أي الحاجة لتعويض عدم استلام التدفقات النقدية الداخلة المتوقعة مثلا: الأصول العاملة تتحول إلى أصول غير عاملة
- ج. **خطر السيولة المشروطة:** وهو الخطر المرتبط بالأموال الإضافية للتمويل أو تحويل الخصوم المستحقة خلال ظروف الضغط المحتملة والمستقبلية للسوق³.
- د. **مخاطر السيولة التمويلية:** تجلّى مخاطر السيولة التمويلية عندما يعجز المصرف عن تلبية التدفقات النقدية، سواء كانت متوقعة أو غير متوقعة، بكفاءة كافية دون أن يؤثر ذلك سلبًا على عملياته اليومية أو على وضعه المالي.
- هـ. **مخاطر السيولة السوقية:** في بعض الأحيان يواجه المصرف تحديات كبيرة في التعامل مع بعض الأصول التي يمتلكها، سواء من خلال بيعها أو رهنها وفقًا لأسعار السوق السائدة، وذلك نتيجة لصعوبة تحويلها إلى سيولة

³ - عبد الكريم قندوز ، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق ،مرجع سبق ذكره ،ص:203

² - حمزة شاكر، مرجع سبق ذكره،ص:46

³ - رقية شرون، مرجع سبق ذكره ، ص:87

نقدية. وفي حال اضطر المصرف لاتخاذ مثل هذه الإجراءات فقد يؤدي ذلك إلى تكبده خسائر غير مرغوب فيها.¹

1.3.4 مخاطر التشغيل: هي المخاطر الناتجة عن الأخطاء البشرية، سواء كانت مهنية أو تقنية، سواء كانت متعمدة أو غير متعمدة، قد تكون أكثر وضوحًا في المصارف الإسلامية بسبب التعقيدات المتعلقة بأحكام الشريعة الإسلامية. هذه المخاطر تشمل أيضًا الأبعاد القانونية. ومن منظور الصيرفة الإسلامية، تواجه المصارف مجموعة من المخاطر التشغيلية التي ينبغي تحديدها وتقييمها بدقة، ومنها على سبيل المثال عدم الالتزام الكامل بأحكام الشريعة. هذا النوع من المخاطر يتفاقم في حال وجود تضارب بين هيئات الرقابة الشرعية بشأن فتوى معينة أو اختلاف في تطبيق بعض المعاملات نتيجة تباين الآراء الفقهية.²

5.1.3 مخاطر عدم الالتزام: يمكن تعريفها بأنها المخاطر الناشئة عن عدم التزام المصرف بالضوابط الشرعية أو المعايير الدولية أو تعليمات البنوك المركزية، وتتضمن العديد من الأنواع يأتي في مقدمتها:³

أ. مخاطر عدم الالتزام بالضوابط الشرعية:

تمثل الضوابط الشرعية السمة الأساسية التي تميز المصارف الإسلامية، حيث يولي المتعاملون معها اهتمامًا بالغًا للتحقق من مدى التزام المصرف بهذه الضوابط، لا سيما في حالة المصارف التقليدية التي توفر منتجات مصرفية إسلامية. ويمكن تقييم هذا النوع من المخاطر من خلال وجود هيئة شرعية تتولى مساعدة الإدارة والعاملين لضمان الامتثال للضوابط الشرعية. كما يتعزز الالتزام الشرعي عبر وجود رقابة شرعية داخلية وخارجية، تساهم في التأكد من توافق العمليات مع المعايير الشرعية وتوفير الطمأنينة للإدارة والمتعاملين عبر نشر تقارير دورية توضح مستوى الالتزام.

ب. مخاطر عدم الالتزام بالمعايير الدولية:

¹ - مختار عبد السلام الغافود، اثر مخاطر السيولة على ربحية المصارف التجارية في مدينة زليتن، مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية، العدد الرابع عشر، ديسمبر 2019، ص: 153

² - طهراوي أسماء، مرجع سبق ذكره، ص: 31، 32،

³ - طهراوي أسماء، مرجع سبق ذكره، ص: 38

تبرز أهمية التزام المصارف الإسلامية بالمعايير الدولية من طبيعة أنشطتها التي ترتبط بالسوق العالمية، حيث يعتمد قبولها من قبل المجتمع الدولي بدرجة كبيرة على مدى تقيدها بتلك المعايير. ويترتب على عدم الالتزام بها مخاطر عدة، منها احتمالية رفض المصرف على المستوى الدولي وتراجع تصنيفه الائتماني.

يمكن تقييم هذه المخاطر من خلال مجموعة من المعايير، أبرزها الوفاء بنسبة كفاية رأس المال وفقاً لمعيار بازل، وجود نظام فعال لإدارة ومراقبة المخاطر، وتطبيق المعايير المحاسبية الخاصة بالمصارف الإسلامية التي أصدرتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.

ج. مخاطر عدم الالتزام بتعليمات مؤسسة النقد / البنك المركزي :

تلتزم المصارف الإسلامية بالأنظمة والتعليمات الصادرة عن مؤسسة النقد، والتي تطبق أيضاً على المصارف التقليدية. ومع ذلك فإن عدم الالتزام بهذه التعليمات قد يؤدي إلى تعريض المصرف لعقوبات قد تكون مادية أو معنوية، وقد يصل الأمر إلى تجريد بعض أنشطة المصرف، لذا تبرز الحاجة إلى وضع قوانين وتعليمات وقواعد خاصة بالمصرفية الإسلامية تمكن الجهات المعنية من مراقبة أنشطتها بما يتوافق و طبيعتها .

وبعيداً عن المخاطر التقليدية برز جانب أمن المعلومات والجرائم السيبرانية في ظل الخطوات المتسارعة نحو التحول الرقمي واتساع نطاق الرقمنة .

2.3 تصنيف المخاطر حسب صيغ التمويل: تتعرض المصارف الإسلامية عند قيامها بالتمويل لمخاطر كثيرة ومتنوعة من بينها :

1.2.3 مخاطر التمويل بالمشاركة

أ. مخاطر المضاربة: تتمثل في:¹

- خطر انعدام السيولة أو قلتها : وتظهر هذه الحالة عند توقف المصرف الإسلامي عن تمويل عقد المضارب مع العلم أن هذه العقود هي عقود استثمار وتحتاج إلى أموال كبيرة لإنجازها ، ويرجع السبب في حدوث هذا الخطر إلى أحد العاملين إما إلى التوظيف السيئ للأموال ، وإما إلى عدم قدرة المضاربين على رد رؤوس الأموال.

¹ - حضراوي نعيمة ، إدارة المخاطر البنكية -دراسة مقارنة بين البنوك التقليدية و الإسلامية -حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية وبنك البركة الجزائري ،مرجع سبق ذكره، ص:72

-خطر الصرف: وخصوصا إذا تم تمويل المضاربة بالعملة الأجنبية حيث يتجلى هذا الخطر في مقدار التغيير بين سعر العملة الوطنية وسعر العملة الأجنبية محل التمويل.

-مخاطر انعدام المقابل: ويظهر ذلك في حالة عدم وفاء المضارب بالتزاماته اتجاه المصرف، ويتنوع الخطر حسب درجة التمويل ومدته وأخيرا قيمته المالية ومعلوم أن شخصية المضارب لها أثر هام في تحديد درجة هذه المخاطر.

مخاطر تقنية: وترتبط أساسا بمدى صلاحية المضاربة للعمل المصرفي من جهة ومدى ملاءمة جهاز التسيير لها من جهة ثانية، وعلى مدى كفاءة أعضاء مجلس المضاربة .

ب. **مخاطر المشاركة:** وتشمل أبرزها في:

-مخاطر تأكل رأس المال وهي خسارة المبلغ المقدم للمشروع.

-مخاطر تذبذب العائد، حيث إنه لا يجوز للمصرف في المشاركة الحصول على عائد ثابت.

-مخاطر إدارة المشروع من قبل الشريك العامل الذي يدير أعمال الشركة وبالتالي التعرض لمخاطر التشغيل.¹

-الاستثمار بالمشاركة لا يمكن تسيلها إلا إذا كانت الشركة مسجلة في البورصة أين تباع الأسهم إلى طرف آخر.

-تتشرط قوانين كثير من الدول أن يكون رأس مال الشركة المنشأة على أرضها بعمليتها الوطنية، فتتعرض الشركة إلى مخاطر تقلبات سعر الصرف من جهة وصعوبة تحويل الاستثمارات إلى الخارج.²

2.2.3 مخاطر التمويل بالبيع تعتبر صيغ التمويل بالبيع الأقل مخاطرة من بين أساليب التمويل الأخرى، لهذا

نجد أن معظم المصارف تركز بشكل كبير على هذا النوع من المنتجات، وفيما يلي أهم هذه الصيغ والمخاطر التي تنشأ بسببها:³

أ. **مخاطر الإجارة:**

¹ - موسى عمر مبارك ابو محميد، مرجع سبق ذكره ص: 101

² - حاكمي نجيب الله ، مرجع سبق ذكره ، ص: 73

وتتمثل في: ¹

- فقدان أو تلف الأصل، نتيجة السرقة، سوء الاستعمال أو الحروب والكوارث والاضطرابات. مخاطر الأعطاب، حيث إن الأعطال تكون في مسؤولية المؤجر.
- مخاطر التسويق. رفض المستأجر تملك الأصل بعد انتهاء مدة العقد. التأخر أو عدم الالتزام بسداد الأقساط الإيجار.

ب. مخاطر المرابحة: تنشأ من عدة مصادر يمكن إيجازها كمايلي: ²

- الرجوع في الوعد نتيجة عدم إلزامية وعود الأمر بالشراء في حالة الأخذ بعدم إلزامية الوعد، وبالتالي فإن المصرف مضطر لبيع السلعة في السوق لطرف آخر، مما يعرضه لمخاطر انخفاض السعر مخاطر السوق.
- تعرض السلعة للتلف وهي لا تزال في ملكية المصرف.
- رفض السلعة بسبب عدم مطابقتها للمواصفات أو لوجود عيب فيها.
- تخلف العميل عن السداد عمدا لعدم وجود عقوبات تأخير أو عدم تسديد بسبب إفلاس أو إعسار العميل.

ج. مخاطر الإستصناع: تنشأ من عدة مصادر يمكن إيجازها كمايلي: ³

- يمكن أن يفشل الطرف الآخر في تسليم الشيء المستصنع للمصرف في موعده أو يسلمه مخالف للمواصفات المتفق عليها.
- عجز العميل عن السداد بالكامل، أو فشله في سداد مستحقات المصرف في أجلها.
- إذا اعتبر عقد الإستصناع عقدا غير ملزم، وفق بعض الآراء الفقهية، فقد تكون هناك مخاطر الطرف الآخر الذي قد يعتمد على عدم إلزامية العقد فيتراجع عنه.
- تقلبات الأسعار بعد تحديدها في عقد الإستصناع.
- تلف الشيء المستصنع تحت يد المصرف قبل تسليمه للمستصنع.

¹ - مجد زكريا كحيل، اثر تطوير الأدوات المالية على إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية في قطاع غزة، (رسالة ماجستير تخصص علوم إدارية-جامعة

الإسلامية، غزة)، فلسطين، 2018ص:41

² - مجد زكريا كحيل، مرجع سبق ذكره، ص:41

³ - مجد زكريا كحيل، مرجع سبق ذكره، ص:42

د. مخاطر السلم :

تتجلى المخاطر المرتبطة بعقد السلم عادةً في التزام الطرف الآخر بالعقد، حيث تتنوع هذه المخاطر بين التأخر في تسليم المتفق عليها مسبقاً يضاف إلى ذلك أن عقود السلم لا تتداول سواء في الأسواق المنظمة أو غير المنظمة، نظراً لطبيعتها التعاقدية التي تقتصر على طرفين وتنتهي بتسليم سلعة محددة ونقل ملكيتها . علاوة على ذلك تتطلب السلع السلعة في موعدها المحدد، أو الامتناع عن تسليمها تماماً، أو تقديم سلعة ذات جودة أو نوعية مختلفة عن تلك الموردّة بموجب هذه العقود عمليات تخزين ما يترتب عليه حدوث تكاليف إضافية . كما يتحمل المصرف بوصفه مالك السلعة بناء على عقد السلم، مخاطر تقلبات الأسعار مما يزيد من تعقيد إدارة هذا النوع من التمويل.¹

ثانياً: مفهوم إدارة المخاطر

لقد كان لتعدد المفاهيم الذي اعترت مصطلح المخاطرة أثره في عدم محدودية تعريف إدارة المخاطر، وفيما يلي أهم هذه التعريفات :

- هي منهج أو مدخل علمي للتعامل مع المخاطر البحتة، يعتمد على توقع الخسائر العرضية المحتملة وتصميم وتنفيذ استراتيجيات تهدف إلى تقليل احتمالية وقوع تلك الخسائر. كما يسعى إلى الحد من الآثار المالية الناتجة عنها إلى أدنى مستوى ممكن.²
- هي القبول المدروس للمخاطر من أجل تحقيق العوائد، وتتضمن إتخاذ القرارات الخاصة بموضوع المواءمة بين المخاطر والعائد، واستخدام أدوات مالية مختلفة لتحقيق نسب مرضية من العوائد المرجحة بالمخاطر.³
- هي الترتيبات الإدارية التي تهدف إلى حماية أصول وأرباح المصرف من خلال تقليل فرص الخسائر المتوقعة إلى أقل حد ممكن سواء تلك الناتجة عن طبيعة أو الأخطاء البشرية أو الأحكام القضائية.⁴

¹-عبد الكريم قندوز ، الهندسة المالية الاسلامية بين النظرية والتطبيق ،مرجع سبق ذكره، ص:204

²-عبد الناصر براني أبو شهيد، إدارة المخاطر في المصارف الاسلامية ،دار النفائس للنشر والتوزيع ،الأردن ،2013، ص:2008

³ -شيرين محمد سالم ،مرجع سبق ذكره ،ص:154

⁴-خضراوي نعيمة، إدارة المخاطر البنكية -دراسة مقارنة بين البنوك التقليدية و الاسلامية -حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية وبنك البركة الجزائري-(رسالة ماجستير تخصص نقود وتمويل -جامعة محمد خيضر)،الجزائر ،2008/2009، ص:19

إذن فالغاية من إدارة المخاطر هي تخفيض احتمالات حدوث الخطر، وتخفيض الآثار السلبية له عند وقوعه، وتتم عملية إدارة المخاطر عبر الخطوات التالية:¹

1. **تحديد المخاطر** : من أجل إدارة المخاطر لابد من تحديدها، فكل منتج أو خدمة يقدمها المصرف تنطوي على عدة مخاطر، على سبيل المثال فالاستثمار بصيغة المضاربة ينطوي على عدة مخاطر كمخاطر السوق السيولة والائتمان ، لذلك تحديد المخاطر يجب أن يكون عملية مستمرة ويجب فهم المخاطر على مستوى كل عملية .

2. **قياس المخاطر** : فبعد تحديد المخاطر المتعلقة بنشاط معين، تكون الخطوة الثانية هي قياس هذه المخاطر حيث أن كل نوع من المخاطر يجب أن ينظر إليه بأبعاده الثلاثة وهي حجمه مدته واحتمالية الحدوث لهذه المخاطر، إن القياس الصحيح هو الذي يتم في الوقت المناسب ويكون على درجة كبيرة من الأهمية بالنسبة إلى إدارة المخاطر .

3. **ضبط المخاطر** : وهناك ثلاثة طرق أساسية لضبط المخاطر المهمة وذلك على الأقل لتجنب أثارها العكسية، وهي تجنب أو وضع حدود على بعض النشاطات، تقليل المخاطر أو إلغاء أثر هذه المخاطر.

4. **مراقبة المخاطر**: فعلى المصارف أن تعمل على إيجاد نظام معلومات قادر على تحديد وقياس المخاطر بدقة وبنفس الأهمية يكون قادر على مراقبة التغيرات المهمة في وضع المخاطر لدى المصرف.

إن الرقابة على المخاطر تعني تطور أنظمة التقارير في المصرف التي تبين التغيرات المعاكسة في وضع المخاطر لدى المصرف وما هي الاستعدادات المتوفرة لديه للتعامل مع هذه التغيرات.

ثالثاً: أهداف إدارة المخاطر

يمكن القول أن أي نظام لإدارة المخاطر يجب أن يعمل على تحقيق العناصر التالية:²

- إعطاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين فكرة كلية عن جميع المخاطر التي يواجهها المصرف.
- وضع نظام للرقابة الداخلية وذلك لإدارة مختلف أنواع المخاطر في جميع وحدات المصرف.
- الحيلولة دون وقوع الخسائر المحتملة.

³-أوصغير الويزة،دراسة اتجاهات البنك المركزي في تطبيق مقررات لجنة بازل وأثارها على البنوك التجارية دراسة مقارنة بين الجزائر، تونس ومصر (أطروحة دكتوراه ، تخصص علوم اقتصادية -جامعة محمد بوضياف)، الجزائر، 2017-2018 ص:42

² - نوال بن عمارة، إدارة المخاطر في مصارف المشاركة ، الملتقى العلمي الأول حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية ،جامعة فرحات عباس ،سطيف، 20-21 أكتوبر 2009،ص:03

- التأكد من حصول المصرف على عائد مناسب للمخاطر التي يواجهها.
- استخدام إدارة المخاطر كسلاح تنافسي.

رابعاً: الوسائل المتكاملة لمعالجة المخاطر في المصارف الإسلامية أهمها:¹

1. الإدارة السليمة للمخاطر في ضوء المعايير الدولية: بما أن المصارف الإسلامية تخضع لمعايير بازل فإن على إدارتها بذل جهود لتحقيق أكبر درجة ممكنة من التوافق بين الضوابط الإسلامية والمتطلبات الدولية فيما يتعلق بقياس وإدارة المخاطر بمختلف أنواعها.

2. التكتل والاندماج: ينبغي على المصارف الإسلامية ذات الحجم الصغير العمل على زيادة رؤوس أموالها والنظر في فرص الاندماج مع مؤسسات أخرى، بما يتيح لها تنويع أنشطتها وتعزيز كفاءتها التشغيلية.

3. التأكيد على مبدأ الإفصاح والمحاسبة في العقود مع العملاء: لضمان حصول المصارف الإسلامية على حصتها العادلة من الأرباح والتأكد من أن خسائر عقود المشاركة والمضاربة ليست نتيجة إهمال أو سوء إدارة من قبل العملاء، من الضروري أن تتضمن هذه العقود مبدأ الشفافية والإفصاح المحاسبين، ومن المستحسن أيضاً أن تخضع العمليات المحاسبية لرقابة طرف ثالث يتم تعيينه من قبل المصرف، بهدف التحقق من سلامة الإجراءات الإدارية والإنتاجية التي يقوم بها العملاء بموجب تلك العقود.

4. الاستثمار في مجال الأبحاث والتطوير: ينبغي الاعتماد على الأبحاث كركيزة أساسية لتطوير منتجات مصرفية جديدة تلبي احتياجات العصر وتتماشى مع متطلبات الشريعة الإسلامية، في ظل محدودية الخيارات المتاحة ضمن الأدوات المصرفية الإسلامية الحالية. إضافة إلى ذلك يتعين العمل على تحسين وتطوير أدوات إدارة المخاطر بما يضمن فعاليتها دون الإخلال بشرعية هذه الأدوات.

5. بناء العلاقة الشرعية مع البنوك المركزية: تواجه المصارف الإسلامية تحدياً في الاستفادة من دور البنك المركزي كمقرض أخير لأنه لا يفرق بينها وبين المصارف التقليدية، مما يضعها في موقف تنافسي غير متكافئ خاصة

¹ -برايح دلال، قياس استقرار الأداء المالي للمصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، (أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية - جامعة محمد بوضياف المسيلة)، الجزائر، 2017/2018، ص:181

في حالات نقص السيولة. لذا يتعين على المصارف الإسلامية تكثيف جهودها لإيجاد حلول مبتكرة وبدائل شرعية تمكن البنوك المركزية من مساعدتها في توفير السيولة عند الضرورة.¹

المطلب الثاني: تقنيات وأدوات إدارة مخاطر السيولة

إدارة مخاطر السيولة هي تلك الممارسات التي تقوم بها إدارة المصرف من أجل ربط إحتياجات السيولة مع مصادرها الفعلية أو المحتملة لتفادي وقوع المصرف في مخاطر السيولة.² وتكمن أهمية إدارة مخاطر السيولة في معالجة واتخاذ الإجراءات المناسبة عند عدم سيولة الأصول وصعوبة تسيلها من جهة ، وعدم كفاية حجم الأموال الخاصة بالمصرف أو صعوبة الحصول على الأموال من جهة أخرى، ومن بين التقنيات والأدوات لعلاج مشاكل السيولة في المصارف الإسلامية مايلي:

أولاً: تقنيات إدارة مخاطر السيولة

1. التحوط الطبيعي (المواءمة بين الأصول والخصوم)

تعمل مواءمة الأصول والخصوم في المؤسسات المالية الإسلامية على تقليل مخاطر مثل العائد الثابت على الأصول مقابل العائد المتغير على الخصوم، ومخاطر السيولة الناتجة عن اختلاف آجال المدخلات والمخرجات. نظرياً يمكن تحقيق هذه المواءمة عبر مبدأ المشاركة، لكن التطبيق العملي للمصارف الإسلامية يفتقر إلى ذلك، مما يتطلب اتخاذ إجراءات محددة لتحقيقه، يمكن تلخيص أبرزها فيما يلي:³

- عدم قبول ودائع استثمارية لها حق السحب المباشر دون تقييد بالزمن اللازم لاستثمارها، وإلا أصبحت أقرب ما تكون بالودائع الجارية، وبالتالي فهي عرضة لمخاطر السحب المفاجئ (نتيجة إشاعة أو أزمة).
- عدم قبول ودائع قصيرة الأجل إلا بعد التأكد من استخدامها، وتحديد منافذها، بما يساعد على توفير السيولة.

¹ - مجد زكريا كحيل ، مرجع سبق ذكره ،ص:46

² - طي عائشة ،مرجع سبق ذكره ص:37

³ - عبد الكريم قندوز ، التحوط وإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية ،(أطروحة دكتوراه تخصص العلوم الاقتصادية -جامعة حسيبة بن بوعلوي)، الجزائر، 2012/2011،ص:229

- تبني برامج تعتمد على الإعلان عن قبول الودائع وفق أنظمة متنوعة تلبي احتياجات الخطط الاستثمارية، سواء من حيث فترات الإيداع المختلفة أو بما يتوافق مع رغبات المودعين في تخصيص أموالهم لنشاط معين. يتم ذلك بعد أن يقوم المصرف بإجراء دراسة جدوى شاملة وتوفير المعلومات اللازمة للمدخرين.
- يمكن تكوين سلة مشروعات تقلل المخاطر عبر التنوع، مما يعزز إقبال الممولين عليها. ويتم ذلك من خلال الوساطة بين المدخرين والمستثمرين، أو الترويج للأوراق المالية الأولية، أو إنشاء صندوق تبادلي لشراء الأوراق المالية للمشروعات باستخدام عوائد بيع أوراق مالية ثانوية للمدخرين.

2. التحوط ضد العجز في السيولة النقدية

تواجه بعض المؤسسات المالية الإسلامية تحدياً كبيراً في التحوط ضد مخاطر السيولة، حيث لجأت إلى حلول مكلفة تمثلت في الاحتفاظ بجزء من مواردها المالية معطلاً بشكل دائم دون استثمار. لا شك أن لهذا النهج آثاراً سلبية، سواء على المؤسسة نفسها من خلال تكلفة الفرصة البديلة، أو على الاقتصاد ككل. ومن بين الحلول المقترحة للتصدي لمخاطر السيولة استخدام الأدوات التالية:

1.2 تنوع وتعدد استثمارات المصارف الإسلامية

إن تنوع الاستثمارات وتفاوت آجالها يسهم بشكل فعال في تحقيق الاستخدام الأمثل للسيولة النقدية المتاحة لدى المصرف مع تقليل مستوى المخاطر. هذا بدوره يؤدي إلى ارتفاع المعدل الإجمالي للاستثمارات، مما يعزز دور المصرف الإسلامي في التنمية الاجتماعية والاقتصادية. ويعتمد المصرف على مجموعة متنوعة من الصيغ التمويلية التي تمنحه المرونة للتنوع في الآجال الزمنية والحفاظ على استقراره النقدي.¹

2.2 التعاون والتنسيق بين المصارف الإسلامية

يمكن للمصارف الإسلامية اعتماد أساليب تمويل مشتركة للتعاون وحل مشكلة السيولة، مثل تبادل الفوائض بينها، على أن تلتزم مختلف المصارف المتعاملة بهذا السلوك في حالة وقوع أحد المصارف في عجز في السيولة.

¹ - مشري فريد، دور الأدوات المالية الإسلامية في تمويل البنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية، (أطروحة دكتوراه تخصص نقود وتمويل - جامعة محمد خيضر)، الجزائر، 2016/2017، ص: 118

وفي ظل التوسع المستمر في المعاملات المصرفية الإسلامية وما تبعه من نمو ملحوظ في عدد فروع المصارف الإسلامية، بات من الضروري تعزيز التعاون بين هذه المؤسسات للتوصل إلى آليات مبتكرة وأساليب متنوعة تضمن تنسيق الجهود وتلبية الاحتياجات المشتركة. ومن أبرز أشكال هذا التعاون يمكن الإشارة إلى ما يلي:¹

1.2.2 التمويل المشترك للمشروعات الاستثمارية الكبيرة: إذا يجب أن تشترك مجموعة من المصارف الإسلامية معا في دراسة المشروعات الاستثمارية الكبيرة، ثم إذا ما قبلت تقوم بتمويلها بحصص حسب طاقة كل مصرف، ومن الأفضل التنوع في هذه المشروعات حيث تغطي معظم الأنشطة التي تحق التنمية الاجتماعية والاقتصادية .

2.2.2 إبرام اتفاقيات بين المصارف الإسلامية بهدف المساهمة في تغطية العجز في السيولة الذي قد يظهر لدى أحدها كالتزام واجب، مع استثمار الفائض في السيولة المتاحة لدى المصارف الأخرى التي تمتلك القدرة على استيعابه بشكل اختياري. ويمكن أن يقوم هذا الاتفاق على مجموعة من الأركان الأساسية التالية:

- الالتزام المعاملة المثل (خاصة في حالة العجز)
- الطريقة التي يتم على أساسها التمويل، إما على أساس القرض الحسن، وإما على أساس المشاركة في الربح والخسارة، أو بهما معا عند الاختلاف في المدة مع تحديدها.
- أن يكون استخدام هذه الطريقة (تبادل الأرصدة) لا تقل عن أسبوع.
- أن يكون اشتراك الأرصدة بحد أدنى مناسب.
- أن تشترك هذه الأرصدة في عائد الاستثمار الذي يتم توزيعه كل فترة على حساب الاستثمار لدى المصرف.

2-3- صناديق الاستثمار الإسلامية

يمكن للمصارف الإسلامية أن تنظم صناديق استثمارية مخصصة بغرض تمويل مشروعات تنموية تؤسسها وتساهم فيها، ويمكن للصندوق إصدار صكوك خاصة به وباسمه ليتم تداولها بين المصارف والمؤسسات المالية. تعد صناديق الاستثمار الإسلامية من أبرز المؤسسات المالية الإسلامية التي تعمل على جمع أموال المستثمرين في شكل وحدات أو صكوك استثمارية. يتم إدارة هذه الأموال من قبل جهة متخصصة تمتلك الخبرة والكفاءة اللازمة، بهدف توظيفها وفقاً لصيغ الاستثمار المتوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية. يتم توزيع العائد بين المستثمرين بحسب

¹ - مشري فريد، دور الأدوات المالية الإسلامية في تمويل البنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية، مرجع سبق ذكره، ص: 119

الاتفاق المبرم بينهم، مع التزام كامل بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، إلى جانب القوانين والقرارات الحكومية واللوائح التنظيمية المعمول بها.¹

وهناك أنواع عديدة من صناديق الاستثمار الإسلامية تتمثل في :

1.2.3 صناديق الأسهم الإسلامية :

تركز هذه الصناديق على الاستثمار في أسهم الشركات التي يكون نشاطها الأساسي مباحاً، بهدف تحقيق أرباح ناجمة عن زيادة أسعار تلك الأسهم. ومع ذلك، فقد تعددت آراء الفقهاء بشأن الشركات التي يعد نشاطها الأصلي مباحاً لكنها تمارس بعض الأنشطة المحرمة، مثل الاقتراض بفائدة. حيث يرى فريق من الفقهاء أن الاستثمار في أسهم هذه الشركات غير جائز، بينما يذهب رأي آخر إلى جواز الاستثمار بشرط مراعاة ضوابط معينة. من بين هذه الضوابط أن يقوم مدير الصندوق بحساب الدخل الناتج عن الأنشطة المحرمة والعمل على استبعاده من الأرباح التي يتلقاها المستثمرون في الصندوق. ومع ذلك، ينبغي الإشارة إلى أن مخاطر الاستثمار في مثل هذه الصناديق تعتبر مرتفعة.²

2.2.3 صناديق السلع الإسلامية :

وهي أحد أهم أنواع صناديق الاستثمار الحقيقي، بحيث يكون نشاط هذه الصناديق الأساسي شراء السلع بالنقد ثم بيعها بالأجل، كما يمكن أن تعمل بصيغة المراجعة أو السلم أو الإجارة وكل تلك صيغ قابلة للتطبيق في أسواق السلع الدولية.

ويمكن أن نميز بين عدة أنواع لصناديق السلع الإسلامية بما أنها يمكن أن تعمل بعدة صيغ شرعية، وأشهر هذه الأنواع نجد:³

- **صناديق السلم:** يمكن توليد الربح من بيوع السلم في الصناديق الاستثمارية عن طريق الدخول في عقد سلم محله بضاعة موصوفة في الذمة كالثمن مثلاً تسلم إلى الصندوق بعد ثلاثة أشهر ولكن الصندوق لا يرغب في تسلم البضاعة كما لا يجوز له بيع بضاعة السلم قبل القبض لأنها دين والدين لا يجوز بيعه لغير

¹ - فتيحة كحلي، تقييم صناديق الاستثمار الإسلامية دراسة تجارب بعض الدول العربية (رسالة ماجستير تخصص محاسبة ومالية - جامعة حسيبة بن بوعلي)، الجزائر، 2010-2011، ص:56

² - منيرة بياس، الصناعة المصرفية التقليدية والصناعة المصرفية الإسلامية في مواجهة تحديات الوساطة المالية والتحرير المالي - دراسة مقارنة- (أطروحة دكتوراه تخصص العلوم الاقتصادية - جامعة سطيف 1)، الجزائر، 2015/2016، ص:303

³ - عتروس صبرينة، إطار مقترح لتفعيل دور صناديق الاستثمار الإسلامية في تطوير نشاط المصارف الإسلامية دراسة حالة: عينة من صناديق الأسهم السعودية، (أطروحة دكتوراه تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية - جامعة محمد خيضر)، الجزائر، 2016/2017، ص:149

المدين بشروطه ولذلك فإن الصندوق يدخل في عقد سلم مواز أي انه يبيع سلعة مماثلة بنفس الشروط مع اختلاف المدة. ويحقق الربح من فارق السعر نتيجة التغيير في أسعار السوق.

- **صناديق المرابحة:** وتقوم هذه الصناديق على التمويل بالأجل بطريقة المرابحة، فيقوم بشراء كمية من سلعة معينة كالحديد بالنقد، ثم يبيعها إلى طرف ثالث (خلافًا للذي اشتراها منه في الأول) بالأجل، ويكون الأجل قصيرا في الغالب يتراوح بين شهر وستة أشهر .
- **صناديق التأجير:** ويعتمد عمله على امتلاك الصندوق للأصول المؤجرة مثل المعدات والسيارات وأحيانا العقارات، تولد الدخل من القيمة الايجارية وتختلف الصناديق باختلاف عقود الإيجار لأصول الصندوق لذلك نجد بعضها يقوم على صفة الإيجار المنتهي بالتمليك وفي هذه الحالة تغطي الإيرادات قيمة الأصل كاملا .

3.2.3 صناديق الاستثمارية لبيع وشراء العملات:

وهي صناديق أنشئت مؤخرا من قبل المصارف والشركات الاستثمارية المتخصصة في بيع وشراء العملات، حيث تهدف من ورائها إلى الحصول على الربح الناجم عن ارتفاع أسعار العملة أو انخفاضها، لكن عند المتاجرة بالعملة فإنه ينبغي تطبيق شروط الصرف حال بيعها وشرائها حتى تكون متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، ومن أهم هذه الشروط:¹

- تقابض البديلين من الجانبين في المجالس قبل افتراقهما .
- عدم وجود خيار الشرط.
- عدم وجود اشتراط الأجل .
- ألا تكون عملية المتاجرة بالعملات بقصد الاحتكار أو ما يترتب عليه ضرر بالأفراد أو المجتمعات. وبتوافر هذه الشروط فإنه يجوز حينئذ للصندوق الاستثماري المتاجرة بالعملات وجني الربح المحقق من الفرق بين السعرين.

هذا بالإضافة إلى وجود أدوات مالية وسبل أخرى لعلاج مشكلة السيولة لدى المصارف الإسلامية منها:²

- عتروس صيرينة، إطار مقترح لتفعيل دور صناديق الاستثمار الإسلامية في تطوير نشاط المصارف الإسلامية دراسة حالة: عينة من صناديق الأسهم السعودية، مرجع سبق ذكره، ص: 150¹

² - عبد الكريم قندوز، التحوط وإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية مرجع سبق ذكره، ص: 230

- الاعتماد على قاعدة عريضة من المتعاملين (العملاء)، وذلك من خلال نشر شبكة واسعة من الفروع والمكاتب، وتوفير أوعية ادخارية تتصف بالمرونة في شروطها، والتوسع في التمويل الفردي.
- توجيه الودائع الكبيرة إلى الأوعية الادخارية الأكثر استقراراً.
- استثمار جزء من الموارد المالية في صورة ودائع استثمارية قصيرة الأجل لدى مؤسسات مالية إسلامية أخرى.
- التوريق .
- إعطاء الأمان الأولوية في إدارة المخاطر على العوائد.
- التركيز في التمويل على الصيغ التي تتسم تدفقاتها النقدية بالوضوح .

3. تكوين احتياطات ومخصصات كافية لمجابهة المخاطر المحتملة .

يتوجب على المصارف الإسلامية القيام بتحليل دقيق لاحتياجاتها من المخصصات بناءً على طبيعة ظروفها التشغيلية وعملياتها المالية، إضافةً إلى نوعية الودائع التي تديرها، سواء كانت ودائع جارية أم استثمارية . يجب أن يتم ذلك مع الأخذ بالاعتبار حجم كل نوع من الودائع بالنسبة للآخر، ونسبتها الإجمالية وآجال استحقاقها، بالإضافة إلى مقارنة تلك الودائع مع التزامات المصرف تجاه عملائه . يهدف هذا التقييم إلى مواجهة مخاطر السيولة وامتصاص الخسائر المحتملة بفعالية . يعتمد قرار المصرف بشأن حجم الاحتياطات الوقائية على تقدير إدارته لمخاطر السيولة؛ كما يجب أن تتم مراجعة هذه القرارات دورياً لضمان عدم وقوع فائض كبير في السيولة أو نقص فيها . وفي هذا السياق، ينبغي أن تكون إدارة المصرف مدركة لأنماط السحب والإيداع الموسمية، وأن تعمل على تطوير آليات فعالة لرصد وقياس فائض السيولة من خلال التقييم المنتظم للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة بشكل دقيق¹ .

ثانياً: منتجات الهندسة المالية ودورها في إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية

1. الصكوك الإسلامية

¹ - عبد الكريم قندوز ، التحوط وإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص:231

1.1 أهمية الصكوك في إدارة السيولة في المصارف الإسلامية : تكمن في تسهيل الأصول غير السائلة وتحويلها

إلى أصول قابلة للتداول، ما يتيح تعزيز السيولة وإعادة استثمارها لزيادة العمليات دون الحاجة إلى زيادة رأس المال أو الودائع. كما تلعب الصكوك دورًا محوريًا في إدارة السيولة بكفاءة عالية بفضل العوامل التالية:

- تنوع بالآجال والأدوات الاستثمارية المتاحة، مما يتيح توزيع المخاطر وتقليلها، بالإضافة إلى إمكانية تكوين محفظة استثمارية تتناسب مع احتياجات وتطلعات المستثمرين.
- لعمل على تحقيق التوازن بين استحقاق الموجودات والمطلوبات لتجنب أي حالات عدم توافق.
- وجود التصكيك يتيح للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية فرصة استثمار السيولة الفائضة بشكل أكثر كفاءة، مما يعزز قدرتها على المنافسة في الأسواق المالية سواء على المستوى المحلي أو الدولي..
- إن وجود أدوات التصكيك بتنوع أشكالها وتعدد آجالها يسهم بشكل فعال في تعزيز وتطوير السوق الثانوية التي تعد ضرورية لتداول الأدوات المالية في الدول الإسلامية.
- تكاد تكون عملية التصكيك الآلية الوحيدة التي تعمل على جانبي ميزانية المصرف الإسلامي، حيث يمكن توظيفها لجذب المدخرات ضمن جانب الخصوم، وفي الوقت ذاته يمكن الاستفادة منها كأداة فعالة لتوظيف الموارد الموجودة ضمن جانب الأصول¹.
- تساعد عملية التصكيك على زيادة قدرة المصارف الإسلامية على تقديم التمويل، مما يؤدي إلى تسريع دورة رأس المال. ويتحقق ذلك من خلال إعادة تدوير جزء من الأصول السائلة الناتجة عن عملية تصكيك الأصول المملوكة للمصرف مما يؤدي إلى زيادة الربحية .
- تتيح عملية التصكيك للمصارف الإسلامية إمكانية توفير مصادر سيولة سريعة عبر بيع الصكوك في الأسواق المالية، وهذه الآلية تمكن المصرف من تلبية احتياجات السيولة المطلوبة في الوقت المناسب، مع تقليل حجم الخسائر أو حتى تجنبها .
- تسهم هذه العملية في تقليل المخاطر المالية وتوزيعها بشكل أفضل بين الجوانب المختلفة للميزانية. فعلى صعيد الخصوم، تُساعد عملية التصكيك في تخفيف مخاطر السيولة من خلال تحقيق التوازن بين آجال الموارد وآجال

¹ - عبد القادر زيتوني، التصكيك الإسلامي ركب الصيرفة الإسلامية في ظل الأزمة العالمية، المؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية

العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، الأردن 1-3 ديسمبر 2010، ص: 06

الاستخدامات، كما تُعزز الاعتماد على الأوراق المالية بما يتناسب مع نمط الاستخدامات. أما على صعيد الأصول، فإن التنوع في توظيف الموارد يساهم في تقليل مخاطر العائد، مما يدعم استقرار الأداء المالي.¹

2.1 دور التصكيك الإسلامي في توفير إطار ملائم للتعامل بين البنك المركزي والمصارف الإسلامية

أ. سياسة الملجأ الأخير للسيولة

يقوم البنك المركزي بدور الملجأ الأخير للسيولة من خلال تقديم القروض للمصارف التجارية، أو إعادة خصم الأوراق التجارية. ومع ذلك تواجه المصارف الإسلامية صعوبة في الاستفادة من هذه السياسة عند حاجتها للسيولة، ذلك للحرمة الشرعية المرتبطة بالقروض الربوية المقدمة من البنك المركزي، بالإضافة إلى المخالفة الشرعية الصريحة المتعلقة بعملية إعادة الخصم التي تمثل حقيقة عملية بيع الدين.

لذا تم تقديم عدة اقتراحات كبداية لهذه السياسة، منها أن يقدم البنك المركزي قرضا حسنا للمصارف الإسلامية عند حاجتها. إلا أن هذا الاقتراح يتعارض مع طبيعة البنك المركزي كونه مؤسسة إقتصادية ونشاطه محكوم بالبعد المالي.

وقدم اقتراح آخر وهو المساهمة في صندوق تأمين تكافلي تموله المصارف الإسلامية ويشرف عليه المصرف المركزي، مما يتيح للمصارف التي تحتاج إلى السيولة الحصول عيها من هذا الصندوق دون فوائد، ولكن هذا الأسلوب يزيد من أعباء المصارف الإسلامية إذ يتعين عليها أن تسهم في تكوين هذا الاحتياطي من مواردها.²

ومن هنا تبرز الحاجة إلى ابتكار أسلوب يتوافق مع طبيعة عمل المصارف الإسلامية من جهة، وينسجم مع سياسات البنك المركزي من جهة أخرى.

في هذا السياق، يمكن أن تشكل الصكوك الاستثمارية القابلة للتداول بديلاً مناسباً. إذ تستطيع المصارف الإسلامية بيع الصكوك التي تمتلكها للبنك المركزي عند حاجتها للسيولة، بدلاً من طرحها مباشرة في الأسواق الثانوية، مما يجد

² عبد القادر زيتوني، دور التصكيك الإسلامي في تفعيل الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية -دراسة تطبيقية على عينة من المصارف الإسلامية خلال الفترة 2003-2014، (أطروحة دكتوراه تخصص نقود وبنوك -جامعة قاصدي مرباح)، الجزائر، 2017/201، ص: 181

² - عبد الجبار حمد عبيد السيهاني، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، مجلة الشريعة والقانون، العدد الثامن والسبعون، إبريل 2019، ص: 45

من احتمال انخفاض أسعار الأوراق نتيجة زيادة العرض. يقوم البنك المركزي بشراء هذه الصكوك، مما يتيح له إمكانية بيعها لاحقاً في الأسواق المالية مباشرة أو في وقت لاحق.¹

- نسبة الاحتياطي القانوني: نسبة الاحتياطي القانوني التي يفرضها البنك المركزي على الودائع لدى المصارف التجارية تعد أداة أساسية للتحكم في حجم المعروض النقدي وضمان حماية أموال المدعين. وبالتالي من المهم أن يتم تطبيق هذه النسبة بالدرجة الأولى على الودائع الجارية مع مراعاة استثناء الحسابات الاستثمارية لدى المصارف الإسلامية أو تخفيض هذه النسبة المفروضة عليها. ويعود ذلك إلى الأسباب التالية:²
- تعتبر الودائع الآجلة أو الاستثمارية في المصرف الإسلامي بمثابة مساهمات أو محافظ استثمارية تشارك في الربح والخسارة..
- المصارف الإسلامية لا يمكنها الاستفادة من هذا الاحتياطي لا من حيث تقاضي فائدة عليها لما في ذلك من مخالفة شرعية، ولا من حيث توفير الحماية لأصحاب هذه الأموال لأنها ودائع مضاربة تشارك في الربح والخسارة.

وفي هذا الإطار تم دراسة مجموعة من المقترحات المالية والاستثمارية بهدف الوصول إلى الآلية الملائمة لاستيفاء ذلك المطلب القانوني -تسمح باستثمار ذلك الاحتياطي- وكان التحدي يتمركز في توفير أدوات مالية قابلة للتداول تتمتع بالخصائص التالية:³

التزام شرعي كامل، عائد حلال ومنافس، جودة عالية للموجودات والمستحقات، إمكانية التداول (بيع وشراء) في الحال ، آلية قانونية ومالية متطورة .

وكاستجابة لتلك الحاجة اتجهت الأنظار للصكوك كأداة تستوعب تلك الخصائص وتحقق تلك المطالب. وقد تم تطوير صكوك تأجير إسلامية تصدرها المصارف المركزية كأداة استثمارية إسلامية ملائمة لاستخدامها في استثمار ودائع وأرصدة المصارف الإسلامية لدى المصارف المركزية ولنا هنا أن نستدل بتجربة مصرف فيصل الإسلامي (البحرين) الذي ساهم في تطوير عدة أدوات مالية بالتعاون مؤسسة نقد البحرين، صالحة للتداول ولاستثمار الاحتياطي القانوني، مثل صكوك تمويل الصادرات، وصكوك التأجير الإسلامية

¹ - زاهرة علي محمد بني عامر ،مرجع سبق ذكره ،ص:172

² - سليمان ناصر ، عبد الحميد بوشمرة، متطلبات تطوير الصيرفة الإسلامية في الجزائر ، مجلة الباحث ن العدد 07، 2009-2010،-ص:311

³ - عبد القادر زيتوني ، دور التصكيك الإسلامي في تفعيل الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية -دراسة تطبيقية على عينة من

المصارف الإسلامية خلال الفترة 2003-2014،مرجع سبق ذكره ،ص:246،247

2. التورق

1.2 أسلوب التورق من جانب الأصول

في بدايات استخدام التورق ركزت المصارف الإسلامية كل اهتمامها على استخدام نموذج التورق لدعم جانب الأصول (الاستثمارات) من نشاطها، وكان ذلك نتيجة لما لاحظته القائمون على إدارة الائتمان في هذه المصارف من تزايد رغبة لدى العملاء المستثمرين للحصول على قروض نقدية سائلة تساعدهم على توفير احتياجاتهم الاستثمارية من مواد خام وخدمات غير مباشرة وأجور عمال، وما شابه ذلك بطريقة مباشرة بواسطة بدلا من شراء السلع عن طريق المصرف ثم بيعها في السوق بعد ذلك للحصول على النقدية السائلة لتحقيق نفس الغرض، على صعيد آخر حرصت المصارف الإسلامية مؤخراً على تلبية رغبات عملائها من خلال إصدار بطاقات ائتمانية مرتبطة بأسلوب التورق المصرفي، مما يتيح لهم سداد فواتير مشترياتهم الشهرية فوراً بأسلوب السداد الآجل.¹

2.2 أسلوب التورق في جانب الخصوم

ويستخدمه المصرف مع العملاء المودعين أموالهم فيه سواء بالحساب الجاري أو حسابات الاستثمار، فتعامل المصرف مع أموالهم بالتورق العكسي، محاولة منه لجذب أموال المودعين لما في ذلك من تجنب كبير لمخاطر الاستثمار، وإعطائهم نسبة من الأرباح تكاد تكون مضمونة .

والمقصود من "التورق العكسي" هو طلب المصارف الإسلامية للنقد السائلة من عملائها، من خلال توسيط عمليات تقوم بها المصارف لصالح العملاء، لشراء بعض السلع من الأسواق العالمية أو المحلية بسعر حال، ثم بيعها للمصرف بسعر أجل، على أن يتصرف فيها المصرف بعد ذلك بالبيع لشخص ثالث، أي نقد حاضر من العميل للمصرف، مقابل نقد مؤجل في ذمة المصرف أكثر منه للعميل². ويكمن الاختلاف بين التورق من جهة الأصول و التورق من جهة الخصوم هو انه في الحالة الأولى المصرف الإسلامي يكون دائن، أي الحالة التي لديه فائض في السيولة ويبحث عن توظيف أمواله، أما في حالة التورق العكسي يكون المصرف الإسلامي مدينا، حيث يمكن استعمال هذا المنتج في حالات العجز عندما يكون محتاج للسيولة³.

¹ - حسين كامل فهمي، التورق الفردي والتورق المصرفي (المنظم)، مجمع الفقه الإسلامي، الدورة التاسعة عشرة، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، ص:12

² - حسين كامل فهمي، التورق الفردي و التورق المصرفي (المنظم)، مرجع سبق ذكره، ص:03

³ - جعفر هني محمد، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية في إطار سياسة نقدية تقليدية، مرجع سبق ذكره، ص:92

وقد صدر قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي بمنع التورق المصرفي المنظم و التورق العكسي: "لا يجوز التورقان وذلك لأن فيهما تواطؤا بين الممول و المستورق، صراحة أو ضمنا أو عرفا، تحايلا لتحصيل الحاضر بأكثر منه في الذمة وهو ربا".¹

أما هيئة المحاسبة والمراجعة فقد أجازتها بشروط تحريزه.²(الملحق 01)

المطلب الثالث: إدارة مخاطر السيولة من منظور التوافق مع المعايير الدولية(اتفاقية بازل 03)

من الأمور الأساسية التي بينتها الأزمة المالية العالمية هي أن العديد من المصارف لم تمتلك رأس مال كاف لدعم وضعية المخاطر التي اتخذتها ، والتي تبين لاحقا أنها كانت أكبر بكثير مما توقعته تلك المصارف قبل حدوث الأزمة ، فقد قامت العديد من المصارف ذات الانتشار العالمي ببناء مديونية مفرطة داخل الميزانية وخارجها والتي ترافق مع تآكل تدريجي لمستوى ونوعية رأس المال مع امتلاك المصرف مخزون غير كاف من السيولة، مما ساهم في تكبدها خسائر ائتمانية نتيجة التركيز في الاستثمارات .

وقد قامت لجنة بازل للرقابة على المصرفية بإجراء مجموعة من التعديلات والإصلاحات على اتفاقية بازل 2 وذلك من خلال إصدار وثيقتين ، الأولى الإطار الدولي للعمل الإشرافي لتعزيز مرونة المصارف والقطاعات المصرفية في مختلف دول العالم ، والثانية إطار العمل الدولي لقياس مخاطر السيولة / معاييرها وكيفية قياسها والرقابة عليها. والتي اصطلح عليها تسميت بازل³، ويمكن إجمال هذه التعديلات في التالي :

أولا : محاور اتفاقية بازل 3

1. المحور الأول: الحد الأدنى لكفاية رأس المال

¹ - مجمع الفقه الإسلامي الدولي ، منظمة المؤتمر الإسلامي، الدورة 19 ، الشارقة من 1-5 جمادى الأول 1430 ، قرار رقم 179 (5/19) بشأن التورق

² -هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، المعايير الشرعية النص الكامل للمعايير الشرعية التي تم اعتمادها حتى صفر 1439هـ -نوفمبر 2017، المعيار رقم 30،ص768-769

² - عدنان محيريق ، الرقابة على المصارف الاسلامية "دراسة نظرية وتطبيقية"،(أطروحة دكتوراه ، تخصص علوم التسيير -جامعة الجزائر 3 ،)، الجزائر،2015-2016،ص:53

وينص على رفع وتحسين نوعية الأموال الخاصة في المصارف الإسلامية، وذلك لتعزيز قدرتها على امتصاص الخسائر والتحكم في تسيير أعمالها في فترات الضغط، بحيث يتم قياس نسبة كفاية رأس المال من خلال المعادلة التالية:¹

$$\%10.5 \leq \frac{\text{رأس المال التنظيمي}}{\text{إجمالي الأصول داخل وخارج الميزانية المرجحة بالمخاطر}} = \text{نسبة كفاية رأس المال}$$

يتكون رأس المال التنظيمي وفق معيار بازل 3 مما يلي :

أ. **الشريحة الأولى الأساسية:** ويسمى رأس المال الأساسي وحده الأدنى 7% من الموجودات المرجحة بالمخاطر، وتتكون هذه الشريحة من :

رأس المال الأساسي للأسهم العادية، وحده الأدنى 4.5% من الموجودات المرجحة ويتكون من الأسهم العادية، رأس المال تحوطي بنسبة 2.5% من الأسهم العادية، علاوة الإصدار، الأرباح المحتجزة، الاحتياطات المعلنة .

رأس المال الأساسي الإضافي ويتكون من أدوات مصدرة من المصرف وتستوفي معايير الإدراج تحت رأس المال الأساسي الإضافي، علاوة الإصدار (الخضم) عن إصدار أدوات رأس المال الأساسي الإضافي، الأدوات المصدرة من الشركات التابعة و تستوفي معايير الإدراج تحت رأس المال الأساسي الإضافي ، التعديلات التنظيمية التي تطبق عند احتساب رأس المال الأساسي الإضافي .

ب. **الشريحة الثانية :** ويسمى رأس المال المساند ويتكون من :

الأدوات المصدرة من المصرف وتحمل صفات رأس المال المساند (وغير مدرجة ضمن الشريحة الأولى)، علاوة الإصدار الناتجة عن إصدار الأدوات المدرجة ضمن الشريحة الثانية، احتياطي المخاطر المصرفية العامة ، لتعديلات التنظيمية على رأس المال المساند.

2. المحور الثاني: تحديد نسبة الرافعة المالية

كان للتوسع في منح الائتمان قبيل الأزمة المالية الأثر الكبير في إفلاس المصارف بسبب عدم كفاية الأموال الخاصة لامتناع الخسائر ،ولهذا عملت بازل 3 على إدخال ما يسمى بالرافعة المالية لكبح جماح التوسع في

¹ - حمدي محمد حمدي مصبح، واقع تطبيق الجهاز المصرفي الفلسطيني لاتفاقيات بازل وتطوراتها ، (رسالة ماجستير تخصص المحاسبة والتمويل -

جامعة الإسلامية)، فلسطين، 2018، ص:53،52.

القروض المصرفية، حيث تم فرض نسبة اختيارية قدرها 3% من الشريحة الأولى لرأس المال، على أن يتم حسابها من أصول الميزانية وخارج الميزانية دون أوزان ترجيحية.¹

$$\%3 \leq \frac{\text{رأس المال من الشريحة الاولى}}{\text{إجمالي الأصول داخل وخارج الميزانية دون أوزان ترجيحية}} = \text{نسبة الرافعة المالية}$$

3. المحور الثالث: قياس مخاطر السيولة

تعتبر نسبة السيولة من أهم الإصلاحات التي جاءت بها اتفاقية بازل 3، للحفاظ على سيولة كافية لمواجهة الضغوطات وحالات نقص السيولة ومساعدة المشرفين في المراقبة والحفاظ على السيولة، وذلك بإدخال نسبتين لقياس السيولة تحققان هدفين منفصلين لكن متكاملين، الأولى تتعلق بالسيولة قصيرة الأجل، والثانية تتعلق بالمدى الطويل مرفقتان بأدوات المراقبة:

أ. نسبة تغطية السيولة LCR:

وهي الحد الأدنى من السيولة الذي يجب على المصرف الاحتفاظ به في الأجل القصي، وهذه النسبة ينبغي أن تتعدى نسبة 100% وتهدف إلى التأكد من مدى كفاية الأصول عالية السيولة لمقابلة الالتزامات قصيرة الأجل.² وتهدف هذه النسبة إلى تحسين من قدرة المصرف على استيعاب الصدمات الناجمة عن الضغوطات المالية والاقتصادية أي كان سببها.³ وتحسب بالعلاقة التالية:⁴

$$\%100 \leq \frac{\text{الأصول السائلة عالية الجودة}}{\text{صافي التدفقات النقدية الخارجة خلال 30 يوم}} = \text{نسبة تغطية السيولة LCR}$$

¹ - حياة نجار، إدارة المخاطر المصرفية وفق اتفاقيات بازل -دراسة واقع البنوك التجارية و العمومية الجزائرية- (أطروحة دكتوراه، تخصص العلوم الاقتصادية-جامعة فرحات عباس سطيف 1)، الجزائر، 2013/2014، ص:117

² -Caruana jain,bale3: vers un système financier plus sur, conférence bancaire internationale Santander , Madrid, septembre2010,P06

³ - اوصغير الويزة،دراسة اتجاهات البنك المركزي في تطبيق مقررات لجنة بازل وأثارها على البنوك التجارية دراسة مقارنة بين الجزائر، تونس ومصر (أطروحة دكتوراه، تخصص علوم اقتصادية -جامعة محمد بوضياف)، الجزائر، 2017-2018، ص:110

⁴ -Sabira Rizwan, **Implications of Basel III On Islamic Banks**, international conference on excellence in business, university of sharjah, united arab emirates,2012, p07.

وستطبق هذه النسبة تدريجياً ابتداءً من جانفي 2015 بنسبة 60% لتصل إلى 100% في جانفي 2019 وهذا لضمان إدخال هذه النسبة دون إحداث خلل في الأنظمة المصرفية، كما يبينه الجدول الموالي:

الجدول رقم (01.02): رزنامة تطبيق نسبة تغطية السيولة

التاريخ	201/01/01	201/01/01	201/01/01	201/01/01	201/01/01
	5	6	7	8	9
LC R	%60	%70	%80	%90	%100

Source: Bank For International Settlement, Basel3 The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools, January2013, p:08

ب. نسبة صافي التمويل المستقر **NSFR**: لقياس السيولة البنوية في المدى المتوسط والطويل، والهدف منها توفير موارد سيولة مستقرة للمصرف¹، وتحسب بنسبة مصادر التمويل لدى المصرف (المطلوبات وحقوق الملكية) إلى استخدامات هذه المصادر (الأصول)، ويجب أن لا تقل عن 100%. وسوف يطبق هذا المعيار اعتباراً من 2018/1/1

$$\%100 \leq \frac{\text{مبلغ التمويل المستقر المتاح}}{\text{مبلغ التمويل المستقر المطلوب}} = \text{نسبة صافي التمويل المستقر}$$

ج. أدوات المتابعة: أدخلت اتفاقية بازل 3 مجموعة من أدوات المتابعة موجهة لتسهيل عملية إكشاف الاختلالات وكذا تقييم مخاطر السيولة ومن بين هذه المؤشرات²:

¹ - محمد بن بوزيان وآخرون، البنوك الإسلامية والنظم و المعايير الاحترازية الجديدة: واقع وآفاق تطبيق لمقررات بازل 3، المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي - النمو المستدام والتنمية الإسلامية الشاملة من منظور إسلامي، الدوحة، ديسمبر 2011، ص: 27.

² - أحمد قارون، مدى التزام البنوك الجزائرية بتطبيق كفاية رأس المال وفقاً لتوصيات لجنة بازل، (رسالة ماجستير تخصص العلوم التجارية - جامعة فرحات عباس سطيف 1)، الجزائر، 2013/201 - ص: 40.

تركيز التمويل: يستخدم هذا المؤشر لتحديد مصادر التمويل الأساسية التي يعتمد عليها المصرف، إذ قد تؤدي هذه المصادر إلى نشوء أزمة سيولة في حال حدوث عمليات سحب كبيرة من قبل أصحابها. لذلك، يتعين على المصارف اتخاذ إجراءات تهدف إلى تنويع مصادر التمويل لديها لتقليل المخاطر المرتبطة بهذا الشأن.

عدم توافق الاستحقاقات التعاقدية: يساعد هذا المؤشر في تحديد الاختلالات المحتملة بين التدفقات النقدية المستحقة للتحصيل وتلك المطلوبة للدفع نتيجة العمليات المختلفة التي ينفذها المصرف. وعند حدوث عدم تطابق في الاستحقاقات التعاقدية، حيث تكون المبالغ الواجب دفعها أكبر من المبالغ المتوقع تحصيلها، قد يؤدي ذلك إلى نشوء أزمة سيولة.

الأصول المتاحة: هي الأصول التي يمتلكها المصرف ويمكن الاعتماد عليها عند الحاجة لتأمين مصادر تمويل إضافية، سواء من خلال لسوق الثانوية أو من المصرف المركزي.

4. المحور الرابع: تعزيز وتغطية المخاطر

ويتناول الجوانب المتعلقة بتغطية مخاطر الجهات المقترضة ومعالجة بعض القضايا المتعلقة بها ومنها¹:

- المخاطر المادية: التي يمكن أن تلحق بالمصرف أثناء أداء نشاطه بما فيها مخاطر الأطراف المتقابلة في عقود المشتقات، وقد بينت كيفية حسابها، وخصصت جزء من رأس المال لتغطيتها وربطت ذلك بتعديل التقييم الائتماني عند حدوث انخفاض في الملاءة الائتمانية للطرف المقابل.

- ضرورة وضع برنامج شامل لاختبارات ضغط، باستخدام تقنيات مختلفة لتقييم قدرته على مواجهة الانكشاف في ظل أوضاع وظروف عمل صعبة، وقياس أثر مثل هذا الانكشاف على مجموعة المؤشرات المالية للمصرف وخاصة مدى كفاية رأس المال والربحية، مع أهمية الأخذ بعين الاعتبار مختلف التعاملات والتعرض لجميع أشكال مخاطر الطرف المقابل في الأسواق المالية، وذلك لفترات زمنية مستقبلية تسمح بكشف مدى تحمل المصرف لأية صدمة محتملة.

1 - حمدي محمد حمدي مصبح، مرجع سبق ذكره، ص: 55

5. المحور الخامس: انضباط السوق

أصدرت اللجنة توصيات جديدة تلزم المصارف بالإفصاح الكامل عن كل العناصر المكونة للأموال الخاصة القانونية والتخفيضات المطبقة. كما دعت إلى نشر كافة الخصائص التعاقدية للأدوات المالية المستخدمة في تكوين هذه الأموال على المواقع الإلكترونية للمصارف، بما يضمن تعزيز الشفافية. بالإضافة إلى ذلك أعدت اللجنة مقترحا يهدف إلى إلزام المصارف بتوفير معلومات دقيقة وواضحة وفي الوقت المناسب حول سياساتها المتعلقة بالتعويضات والمكافآت. بما يسمح للمتعاملين في السوق بإجراء تقييم دقيق وملائم للممارسات المصارف.¹

ثانيا: انعكاسات بازل 3 على النظام المصرفي الإسلامي

إن مشكلة المصارف الإسلامية مع معايير بازل 3 لا تتعلق بالأخطار لأن هذه المصارف لا تغامر كما هو الحال بالنسبة للمصارف التقليدية، ولا تباع ما لا تملك لان الشريعة لا تسمح لها بذلك، لكن المشكل في إدارة السيولة التي توصي بينها معايير بازل الجديدة التي قد تتلاءم مع المصارف التقليدية أكثر. ومن أهم انعكاسات بازل 3 على النظام المصرفي نوجزها فيما يلي:²

- ستدفع متطلبات بازل 3 المصارف الإسلامية إلى بذل جهود إضافية من أجل الالتزام بها، ومنه تحسين الجوانب الفنية وتعزيز ثقافة إدارة المخاطر.
- تؤمن لها حماية أفضل من الخسائر أو أية تأثيرات سلبية لنقص السيولة كما تمكنها من تعزيز قدراتها التنافسية.
- تحسين الشفافية وكفاية رأس المال.
- حسب وكالة ستاندار اند بورز إن مقترحات بازل 3 حول الإشراف على المصارف يمكن أن يقوي من وضع الميزانيات العمومية للمصارف الإسلامية ، وأن تشعل فتيل تغيرات أساسية في نماذج أعمالها وتسعير منتجاتها وجاء في تقرير آخر أن بازل 3 يمكن أن تقوي بصورة حادة في سوق القروض بين المصارف الإسلامية .
- عدم تلاؤم إدارة السيولة للمصارف الإسلامية مع المعايير التي توصي بها لجنة بازل 3 والتي قد تتلاءم مع العمل المصرفي التقليدي أكثر، فبالنسبة ل LCR والمخصصة للمدى القصير، فالمصارف الإسلامية تفتقد إلى

² - حياة بنجار ، مرجع سبق ذكره ،ص:119

² - سعدي خديجة، إشكالية تطبيق معيار كفاية رأس المال بالبنوك وفقا لمتطلبات لجنة بازل -دراسة حالة البنوك الإسلامية - (أطروحة دكتوراه ، تخصص مالية مصرفية - جامعة أبي بكر بلقايد ،)، الجزائر ، 2016-2017ص:142

أدوات مالية قصيرة الأجل تتوافق مع الشريعة الإسلامية للوفاء بهذه النسبة، أما بالنسبة لـ NSFR والمخصصة للمدى المتوسط والطويل فلا تتوفر المصارف الإسلامية على مطلوبات طويلة الأجل يمكن سحبها في الأجل القصير .

- عدم اعتراف لجنة بازل لطبيعة الأصول المختلفة كالصكوك الإسلامية .
- لم تأخذ لجنة بازل بعين الاعتبار طبيعة المصارف الإسلامية، حيث يجب على المصارف أن تلتزم بنسبة كفاية رأس المال 10.5% حتى تتمكن من الدخول للأسواق المالية العالمية.
- إن نقص الأسواق الخاصة بالأصول السائلة ذات الجودة العالية والمتماثلة مع أحكام الشريعة، يجبر العديد من المصارف الإسلامية على الاحتفاظ بنصيب أكبر من النقد مما يؤثر سلباً على ربحيتها، كما أن غياب نظم التأمين على الودائع المتوافقة مع الشريعة الإسلامية يؤدي إلى الاحتفاظ بسيولة فائضة.¹

ثالثاً: المعيار الصادر عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية ضمن معيار بازل 03

1. بالنسبة للسيولة

انطلاقاً من الوعي العميق لمجلس الخدمات المالية الإسلامية بأهمية معايير بازل 3 المتعلقة بالسيولة، تولى المجلس إعداد مجموعة إرشادات تعنى بالأدوات الكمية المستخدمة في قياس ومراقبة مخاطر السيولة داخل المؤسسات المالية الإسلامية. و تم إصدار المعيار رقم 12، الذي يتضمن مجموعة شاملة من ثلاثة وعشرين مبدأً إرشادياً تهدف إلى تحسين إدارة مخاطر السيولة. يعد هذا المعيار خطوة مهمة نحو تطوير معايير دولية جديدة تتوافق مع متطلبات الشريعة الإسلامية. وفي ذات الإطار تم تأسيس المؤسسة الإسلامية الدولية لإدارة السيولة عام 2010.²

2. بالنسبة للرفع المالي

أما فيما يتعلق بالرفع المالي، فإن التمويل الإسلامي أقل عرضة للتعامل مع المنتجات التي تعتمد على الرفع المالي بشكل كبير، لأن أحكام الشريعة الإسلامية تتطلب أن تكون جميع صور التمويل في المعاملات مرتبطة بالاقتصاد

¹ - Alfred Kammerand Others, **Islamic finance: opportunities, challenges and policy options** , IMF staff Discussion Note, International Monetary Fund ,April 2015,p25.

² -دريس رشيد ،صويلحي نور الدين ، واقع تطبيق معايير بازل 03 على البنوك الإسلامية بعد الأزمة المالية العالمية 2008، مجلة المجتهد للدراسات القانونية والاقتصادية ، المركز الجامعي لمتنراست ، العدد العاشر ،ديسمبر 2016،ص:341

الحقيقي. وعلى الرغم من ذلك هناك ممارسات ومعاملات محدودة والتي قد تنطوي على إقبال المصارف الإسلامية على الاشتراك في معاملات ذات الرفع المالي مثل: تقدم بعض المصارف الإسلامية ودائع معاملات المراجعة العكسية في السلع من أجل تقديم إحدى صور الودائع لأجل ذات العائد، وبعض المؤسسات تلجأ إلى معاملات المراجعة في السلع فيما يتعلق بالموجودات المدرجة في مركزها المالي، ليس فقط من أجل إدارة سيولة لكن أيضاً من أجل تقديم التمويل غير المعزز بضمانات لعملائها. واستناداً إلى العوامل الموضحة يرى مجلس الخدمات المالية الإسلامية أنه من باب الحيطة أن تقوم السلطات الإشرافية بتطبيق متطلبات نسبة الرفع المالي على المصارف الإسلامية. إن نسبة الرفع المالية المسموحة من قبل السلطات الإشرافية هي 3% ويتم حسابها كمتوسط نسبة الرفع المالية بصورة شهرية أو كل ثلاثة أشهر.¹

$$\text{نسبة الرفع المالي} = \frac{\text{رأس المال الأساسي}}{\text{إجمالي التعرض للمخاطر}} \leq 3\%$$

3. بالنسبة لاختبار الضغط :

فيما يتعلق باختبار الضغط فقط أصدر مجلس الخدمات المالية الإسلامية المبادئ الإرشادية لاختبارات الضغط لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في مارس 2012 (المعيار رقم 13) يلزم فيها هذه المؤسسات بضرورة اعتماد اختبار الضغط باعتبارها أداة مهمة في إدارة المخاطر خاصة بعد الأزمات التي عرفها الاقتصاد العالمي بما فيها أزمة الرهون العقارية، والتي لم تؤثر مباشرة على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، لكن تأثرها كان بسبب الركود العام وانخفاض قيمة الموجودات.²

4. بالنسبة لمعيار كفاية رأس المال :

بعد صدور إتفاقية بازل 3 قام مجلس الخدمات المالية الإسلامية بإصدار معيار معدل لكفاية رأس المال للمؤسسات المالية الإسلامية في ديسمبر 2013 وذلك بعد اجتماعه السابع 3 عشر في 14 ديسمبر 2010، بما يعمل على

¹ - مجلس الخدمات المالية الإسلامية، 15-IFSB المعيار المعدل لكفاية رأس المال للمؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية (عدا مؤسسات التأمين الإسلامي وبرامج الاستثمار الجماعي الإسلامي)، ديسمبر 2013، ص: 39، 40،

² - سعيدي خديجة، مرجع سبق ذكره، ص: 140

الفصل الثاني: إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية

تعزير متانة واستقرار صناعة الخدمات المالية الإسلامية . وطبقا لوثيقة هذا المعيار فإن تاريخ تطبيقه يكون ابتداء من 1 جانفي 2015.

وقد ورد في هذا التعديل مايلي :

أنه ينبغي أن لا تقل متطلبات رأس المال عن 8% من إجمالي الموجودات المرجحة بأوزان مخاطرها ، وعلى المؤسسات المالية الإسلامية الاحتفاظ بحقوق ملكية ضمن رأس المال الأساسي بنسبة لا تقل عن 4.5% من إجمالي الموجودات المرجحة بأوزان مخاطرها ، ويجب أن يمثل رأس المال الأساسي 6% من إجمالي الموجودات المرجحة بأوزان مخاطرها، كما يجب على المؤسسات المالية الإسلامية الاحتفاظ بهامش إضافي للحفاظ على رأس المال وكذلك هامش إضافي لمواجهة التقلبات الدورية وفقا لما تحدده سلطاتها الرقابية.¹

جدول رقم (02.02): الترتيبات الانتقالية المقترحة لتطبيق المعيار المعدل

المكون	الفترة الزمنية للتطبيق
4.5% من صافي حقوق الملكية المرجحة بأوزان المخاطر	يبدأ التطبيق إعتبار من جانفي 2015
6% من إجمالي رأس المال الأساسي المرجحة بأوزان المخاطر	يبدأ التطبيق إعتبار من جانفي 2015
8% من رأس المال النظامي المرجحة بأوزان المخاطر	يبدأ التطبيق إعتبار من جانفي 2014

المصدر: مجلس الخدمات المالية الإسلامية، IFSB-15 المعيار المعدل لكفاية رأس المال للمؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية (عدا مؤسسات التأمين الإسلامي وبرامج الاستثمار الجماعي الإسلامي)، ديسمبر 2013، ص:23

¹ سعدي خديجة، مرجع سبق ذكره، ص:140

الخلاصة الفصل الثاني:

تطرقنا في هذا الفصل إلى مخاطر السيولة وتقنيات وأساليب إدارتها في المصارف الإسلامية ، حيث تناولنا في البداية مفاهيم أساسية حول المصارف الإسلامية ومصادر الأموال لديها واستخداماتها، وخلصنا إلى أن المصرف الإسلامي هو مؤسسة مالية تلتزم في جميع معاملاتها ونشاطها الاستثماري وإدارتها لجميع أعمالها بأحكام الشريعة الإسلامية ، بما يحقق التنمية الاقتصادية والرفاهية للمجتمع الإسلامي .

بعد ذلك تناولنا مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية وأساليب مراقبتها وتخفيف منها، وأهم التحديات التي تواجه المصارف الإسلامية في إدارة مخاطر السيولة، ولقد خالصنا إلى أن إدارة مخاطر السيولة تعني قدرة المصرف على تمويل الزيادة في الموجودات والوفاء بالالتزامات في مواعيدها وبتكلفة معقولة، وأن أهم التحديات التي تواجهها هو غياب أو نقص سوق النقد بين المصارف الإسلامية ، غياب السوق الثانوية، تعدد واختلاف الفتاوى في منتجات إدارة السيولة ، وأهم هذه التحديات على الإطلاق هي التحديات المتعلقة بعلاقتها مع البنك المركزي.

لهذا فقد حاولت المصارف الإسلامية إيجاد مجموعة من السبل والأساليب لعلاج السيولة لديها ، ومن بين هذه الأساليب استخدام المنتجات المالية الإسلامية التي تحقق للمصرف فرصة لتنويع أدواته الاستثمارية ، كما توفر له فرصة تنويع آجال استثماراته والصيغ المتاحة، مما يساهم في تجنب عدم التوافق بين استحقاق الموجودات والمطلوبات. في الختام تطرقنا إلى أبرز الإجراءات التي قدمتها لجنة بازل 3 فيما يتعلق بقياس ومراقبة السيولة في المصارف، بالإضافة إلى أهم الانتقادات الموجهة لتطبيقها في المصارف الإسلامية. كما تناولنا جهود مجلس الخدمات المالية الإسلامية في تبني قواعد احترازية لإدارة مخاطر السيولة من خلال إصدار المعيار رقم 12، الذي يشمل ثلاثة وعشرين مبدأ إرشاديا في إدارة هذه المخاطر، وذلك بهدف وضع معايير دولية جديدة تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.

الفصل الثالث: الأزمات المالية العالمية ومدى تأثير

المصارف الإسلامية بها

الفصل الثالث: الأزمة المالية العالمية ومدى تأثير المصارف الإسلامية بها

تعتبر الأزمات المالية من أخطر المشكلات التي تعصف بالاقتصادات العالمية، فكل أزمة تحمل في طياتها أسبابا ومظاهر متعددة، تختلف باختلاف السياسات التي تحدث فيها، محدثة اختلالات تهدد استقرار اقتصاديات الدول. و عرفت الساحة الاقتصادية الدولية في العقود الأخيرة تغيرات ومستجدات كثيرة طالت البلدان المتقدمة والناشئة والنامية على حد سواء، وبشكل خاص في المجال المالي مع تنامي حركة العولمة، وتعمق تياراتها نتيجة تداخل الأسواق الوطنية والدولية، واندماج الاقتصاديات، وانفجار العديد من المشكلات المالية، التي أدت إلى حدوث اختلالات عميقة في أسواق المال الدولية. ولم تقتصر سلبات هذه الاضطرابات على البلد الذي تحدث فيه الأزمة، بل تنتقل هذه الصدمات إلى بلدان أخرى.

ولقد بينت الأزمة المالية العالمية حجم الثغرات ونقاط الضعف التي يحملها النظام المالي الرأسمالي، رغم ما حققه من رفاهية بالنسبة لشعوب العالم وكذا مستويات النمو الاقتصادي بالنسبة للاقتصادات العالمية.

كما برزت بالمقابل المصارف الإسلامية والهندسة المالية الإسلامية على الساحة العالمية كطوق نجاة للخروج من الأزمة المالية، أو على الأقل تجنبها، إذا ما تم الاسترشاد بمبادئ الإسلام.

لذا سنحاول في هذا الفصل التعرف على الأزمات المالية العالمية وأسبابها، وتفسيرها من وجهة نظر خبراء الاقتصاد الإسلامي، ومدى تأثير المصارف الإسلامية ومنتجاتها بها. من خلال تقسيم الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: مدخل للأزمات المالية

المبحث الثاني: الأزمة المالية العالمية والأسباب المفسرة لها

المبحث الثالث: واقع المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية

المبحث الأول: مدخل للأزمات المالية

تعتبر الأزمة المالية العالمية أخطر أزمة يتعرض لها النظام الاقتصادي العالمي في ظل ظاهرة العولمة، حيث تتجلى خطورتها في مكان ظهورها و سرعة انتشارها، وتداعياتها المباشرة و غير المباشرة على الاقتصاد العالمي. ونظرا للآثار الحادة التي تخلفها سواء كانت اجتماعية أو سياسية أو اقتصادية، لهذا يعد موضوع الأزمات من المواضيع الهامة التي تستحق الدراسة حيث ارتأينا أن تكون بداية هذا الفصل حول الجوانب النظرية للأزمات المالية.

المطلب الأول: أساسيات الأزمات المالية

أولاً: مفهوم الأزمة المالية

قبل التطرق لمفهوم الأزمة المالية سيتم أولاً التعرض للمفهوم العلمي لمصطلح الأزمة

1- مفهوم الأزمة :

الأزمة مصطلح قدم ترجع أصوله التاريخية إلى الطب الإغريقي - نقطة تحول بمعنى أنها لحظة قرار حاسمة في حياة المريض- ففي القرن السادس عشر شاع استخدام هذا المصطلح في المعاجم الطبية، ليستخدم بعدها في القرن التاسع عشر للدلالة على ظهور مشكلات خطيرة في تطور العلاقات السياسية والاقتصادية والاجتماعية.¹

● الأزمة لغة: تعني الشدة والقحط يقال تأزم الشيء: أي اشتد وضاق وتأزم أي أصابته أزمة والأزمة: الضيق والشدة ويقال: أزمة سياسية، وأزمة مالية .. الخ.²

● مفهوم العلمي للأزمة: هي عبارة عن حدث مفاجئ وتغير عنيف ينتج عنه اضطرابات وحالات خطيرة من عدم التوازن ، وقد تكون هذه الأزمة مالية ، اقتصادية ، سياسية ، اجتماعية ... الخ.³

2- الأزمة المالية:

¹ -زهرة بن سعدية ، مرجع سبق ذكره، ص:26

² - ويس صارة مرجع سبق ذكره ،ص:145

³ -سرامة مريم ، دور المشتقات المالية وتقنية التوريق في أزمة 2008 -دراسة تحليلية - ،(رسالة ماجستير تخصص مالية-جامعة منتوري قسنطينة

،)الجزائر، 2012/2011ص:120

ظهرت عبارة الأزمة المالية لأول مرة عند الكاتب "كونت دي لاس كاز" Comte de las cases (1766-1842) وذلك عام 1823. وتتضمن الأزمات المالية عموماً توليفات مختلفة من المشاكل النقدية والمصرفية ومشاكل الديون، وعلى هذا الأساس فقد تعددت مفاهيمها مع تعدد أنواعها وأشكالها¹.

- فعرفة الأزمة المالية بأنها: انهيار شامل للنظام المالي يرافقه فشل في العديد من المؤسسات المالية والغير مالية يتبعه ركود اقتصادي حاد.²
- وتعرف أيضاً على أنها : تدهور أو انخفاض مفاجئ في طلب المستثمر على الأصول المالية التي تشكل جزءاً حيوياً من الاقتصاد الوطني، مما يؤدي إلى انخفاض في قيمة تلك الأصول. هذا الانخفاض يؤثر سلباً على النشاط الاقتصادي العام، سواء بشكل مباشر من خلال تأثيره على قرارات الإنفاق لدى الأفراد والشركات، أو بشكل غير مباشر من خلال التأثير على أسعار الأصول الأخرى، وعلى الاستقرار المالي للوسطاء الماليين مثل المصارف.³
- ويمكن تعريفها أيضاً بأنها: التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة معينة أو مجموعة دول يتميز بشكل أساسي بعجز النظام المصرفي المحلي عن القيام بوظائفه الأساسية. هذا العجز يؤدي إلى انخفاض كبير في قيمة العملة وأسعار الأسهم، مما يترتب عليه تأثيرات سلبية تمتد إلى قطاعات الإنتاج والعمالة. بالإضافة إلى ذلك ينتج عن هذه الأزمة إعادة توزيع للدخول والثروات بين الأسواق المالية الدولية.⁴

وعموماً لا يوجد تعريف أو مفهوم محدد للأزمة المالية، لكن من التعاريف المبسطة لمصطلح الأزمة المالية هي أنها: اضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في بعض المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى.⁵ ومن خلال ما سبق من التعاريف يمكن استخلاص ما يلي:

¹ - نادية العقون، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية : الوقاية والعلاج "دراسة لازمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية ، (أطروحة دكتوراه ، تخصص اقتصاد التنمية -جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر، 2012/2013، ص:03

⁵-ليلي عيشوب، الأزمة المالية وإمكانية حلها من خلال البنوك اللاربوية،(رسالة ماجستير تخصص تحليل واستشراف اقتصادي-جامعة تبسة، الجزائر، 2010/2011، ص:04

³ - عبد الغاني بن علي ، أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية ،(رسالة ماجستير تخصص تحليل اقتصادي -جامعة دالي إبراهيم، الجزائر، 2009/2010، ص:04

⁴ - داودي ميمونة ، ظهور الأزمات المالية دراسة أزمة الكساد الكبير (1929-1933)و الأزمة المالية (2007-2008)،(رسالة ماجستير تخصص اقتصاد الدولي ،جامعة وهران ، الجزائر ، 2014، ص:33

⁵ - عبد الغاني بن علي، مرجع سبق ذكره ، ص:05

- إن منشأ الأزمة المالية هو السوق المالية، إذ تتعلق باختيار واضطراب أسعار الأصول المالية المتداولة في سوق مالية معينة .
- بظهور الأزمة يتدهور الجهاز المصرفي ويتعثر في أداء دوره.
- الأزمة المالية هي اضطراب في النظام المالي أو احد مكوناته.

ثانيا : خصائص الأزمة المالية

- هناك ست خصائص للأزمات المالية حسب "steve alberte" في كتابه إدارة الأزمات وهي كالآتي:¹
- أ. **نقص المعلومات:** وتعني عدم توفر معلومات دقيقة عن أسباب حدوث الأزمة وحجمها، ويعود عنصر نقص المعلومات إلى حداثة الأزمة التي على الأقل تتطلب معلومات أولية حتى تكون الرؤية واضحة أمام متخذ القرار.
 - ب. **المفاجأة:** تتسم الأزمات بعنصر المفاجأة بحيث لا يمكن التنبؤ بها، ولا يكون هناك أي سابق إنذار، مما ينبؤ بحدوث وضع جديد أقل ما يقال عنه أنه سيء.
 - ج. **تصاعد الأحداث:** حيث تتوالى الأحداث بسرعة لدرجة تضيق الخناق على من يمر بالأزمة، وعلى صاحب القرار.
 - د. **حالة الذعر:** يعني أن يكون هناك ارتباك ومخاوف كبيرة من حدة تصاعد الأحداث، بحيث تؤدي إلى تصرفات وردود أفعال غير مدروسة من الأطراف التي تتعلق بالأزمة.
 - هـ. **فقدان السيطرة:** عندما تقع الأحداث خارج توقعات صاحب القرار وتكون هناك فجوة كبيرة بين استعداداته وحجم وخطورة الأزمة فإنه يفقد السيطرة عليها.
 - و. **غياب الحل الجذري السريع:** بالطبع لا يستطيع صاحب القرار في المؤسسة أو أي مكان أن يقوم بإيجاد حل جذري وسريع للأزمة، لكن يجب أن يختار من البدائل ما يخفف من حدة تلك الأزمة وبأقل تكلفة.

ثالثا: أنواع الأزمات المالية

تختلف الأزمات المالية وتنوع وفقا لمسبباتها وطبيعة القطاع الذي حدثت فيه. وفي هذا الإطار يمكن التمييز بين أربعة أشكال أساسية:

1-الأزمة المصرفية: تحدث الأزمة المصرفية عندما يواجه أحد المصارف ارتفاعا مفاجئا وكبيرا في طلب العملاء لسحب ودائعهم. فيما أن المصرف يستخدم نسبة كبيرة منها في عمليات الإقراض والتشغيل، ويحتفظ بنسبة محددة

² - محمود جاد الله، إدارة الأزمات، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص: 03

لتلبية طلبات السحب اليومية المعتادة. وعندما يتخطى الطلب المفاجئ على السحب هذه النسبة المخصصة، يتسبب ذلك في ظهور أزمة سيولة داخل المصرف. وإذا تفاقمت هذه الأزمة وانتشرت إلى مصارف أخرى، تتحول إلى أزمة مصرفية شاملة. ومع ذلك، لا ترتبط جميع الأزمات المصرفية بأزمة السيولة وحدها، إذ قد تكون بعضها أزمات ائتمانية، حيث تتوقف المصارف عن منح القروض للعملاء على الرغم من توفر الودائع، بسبب الخشية من عدم قدرتها على الوفاء بتزايد طلبات السحب. هذا الأمر يؤدي بدوره إلى أزمة في عمليات الإقراض داخل النظام المصرفي.¹

وتستخدم المعايير التالية للتعرف على الأزمة المصرفية والمتمثلة في:²

- نسبة القروض المدومة إلى مجموعة القروض تتجاوز 10%.
- إذا نتج عن الأزمة تأمين بعض المصارف.
- هناك حالة هستيرية مصرفية متمثلة في تسهيل كبير للودائع من قبل المودعين .

2- أزمة العملة: تعرف هذه الحالة أحيانا بأزمة النقد الأجنبي أو أزمة ميزان المدفوعات، وهي تحدث عندما تواجه عملة دولة معينة ضغوطا شديدة نتيجة لعمليات المضاربة، مما يؤدي إلى انخفاض حاد أو تراجع كبير في قيمتها. في مثل هذه الظروف، غالبًا ما تجد السلطات النقدية، ممثلة بالبنك المركزي، نفسها مضطرة للتدخل بهدف حماية العملة الوطنية. يتم هذا التدخل عادة عبر بيع كميات كبيرة من الاحتياطات النقدية أو من خلال تنفيذ تدابير اقتصادية صارمة، مثل رفع أسعار الفائدة بشكل ملحوظ لضمان استقرار العملة والحد من تداعيات الأزمة.³

3- أزمة الديون: تحدث أزمة الديون عندما يتوقف المقرض عن السداد أو حين يتوقع المقرضون احتمالية حدوث ذلك، مما يدفعهم إلى التوقف عن تقديم قروض جديدة والسعي لتصفية القروض القائمة. وقد تكون أزمة الديون مرتبطة بدين تجاري خاص أو بدين سيادي عام. وتشكل المخاوف من عدم قدرة القطاع العام على الوفاء بالتزاماته ضغطاً يؤدي إلى تراجع ملحوظ في تدفقات رأس المال الخاص، مما يتسبب في حدوث أزمة في الصرف الأجنبي.⁴

¹ - محمد الهاشمي حجاج ، أثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق المالية خلال الفترة 2007-2009 ،(رسالة ماجستير تخصص مالية الأسواق - جامعة قاصدي مرباح ورقلة)، الجزائر، 2012، ص:67

² - نور محمد فواز العقاد ، الأزمة المالية وأثرها في السيولة في المصارف دراسة تطبيقية على المصرف التجاري السوري ،(رسالة ماجستير تخصص إدارة الأعمال - جامعة دمشق)، سوريا، 2014، ص:23

³ - نادية العقون ، مرجع سبق ذكره، ص:06

⁴ -نادية العقون ، مرجع سبق ذكره، ص:09

4- أزمة أسواق المال: تعرف أيضا باسم أزمة الفقاعات المالية، وهي ظاهرة تحدث عندما ترتفع أسعار الأصول بشكل كبير بما يتجاوز قيمتها العادلة بفعل المضاربات الشديدة. في هذه الحالة، يكون الهدف الأساسي من شراء الأصل تحقيق الأرباح الناتجة عن ارتفاع سعره بدلاً من استناده إلى قدرته الفعلية على توليد الدخل. وعندما تعود الأسعار إلى مستوياتها الحقيقية، تظهر موجة بيع قوية لذلك الأصل، مما يؤدي إلى انخفاض سعره تدريجياً حتى يصل إلى أدنى مستوياته. غالباً ما يصاحب هذا الانخفاض حالة من الذعر والخوف بسبب انهيار الأسعار، وينتشر تأثير تلك الأزمة ليشمل أصولاً أخرى سواء في نفس القطاع أو في قطاعات أخرى.¹

المطلب الثاني: أعراض ومؤشرات التنبؤ بالأزمات المالية

أولاً: أعراض الأزمات المالية

أجمعت العديد من الدراسات على الأعراض المختلفة للأزمات المالية ويكفي وجود عدد منها كي يكون النظام المالي والمصرفي معرضاً لأزمة مالية ومن أهمها:²

- قيام المصارف بالإفراط في الإقراض دون ضمانات كافية.
- اتجاه رؤوس الأموال الأجنبية للهروب للخارج وتزداد خطورة عندما يكون جزء كبير من الائتمان موجه للقطاع الخاص.
- تدفقات رأس المال الأجنبي حيث كلما كانت تلك التدفقات قصيرة الأجل تزايد ميل الاقتصاد لتعرضه لأزمة مصرفية.
- انهيار العملة يؤدي إلى تدهور أوضاع المصارف وتزايد خسائرها وتعرضها لإعسار وتنشأ معها أزمة مصرفية.
- قيام كل من المستثمرين والمقرضين باتخاذ قرارات خاطئة أسوأ بالآخرين (سلوك القطيع) مما يؤدي إلى تعميق الأزمة وزيادة الخسائر خصوصاً عندما يقوم المستثمرون بتسييل الأصول التي يمتلكونها.

ثانياً: مؤشرات التنبؤ بالأزمات المالية:

في حقيقة الأمر لا توجد مؤشرات واضحة للدلالة على حدوث الأزمات المالية مستقبلاً بشكل يقيني، لكن هناك مجموعة من المؤشرات الدالة على المواقف التي تتسم بتزايد مخاطر التعرض للازمات.

1- مؤشرات معيار كاملز "CAMELS"

³ - سارمة مريم، دور المشتقات المالية وتقنية التوريق في أزمة 2008 -دراسة تحليلية-، مرجع سبق ذكره، ص: 124

² - نور محمد فواز العقاد، مرجع سبق ذكره، ص: 20

الفصل الثالث : الأزمات المالية العالمية ومدى تأثير المصارف الإسلامية بها

أمام استفحال آثار الأزمات المالية وضخامة الخسائر التي تسببت فيها، حرصت الحكومات على وضع نظام للرقابة المصرفية يعتمد على عدة مؤشرات رقابية للإنذار المبكر تستخدم لقياس مدى سلامة أداء المصارف، ثم تصنيفها واكتشاف مظاهر الضعف والقصور في أدائها وقبل وقت مبكر، لاتخاذ ما يلزم من إجراءات وقائية أو مانعة من وقوع الأزمات. لذا ظهر في الولاية المتحدة الأمريكية نظام تقييم معاصر يتصف بالشمولية، وهو نظام التقييم المصرفي الأمريكي "CAMELS"، الذي يعتمد على ستة مؤشرات كمية ونوعية.¹

- كفاية رأس المال Capital Adequacy
- جودة الأصول Asset Quality
- جودة الإدارة Management Quality
- إدارة الربحية Earning Management
- درجة السيولة Liquidity Position
- الحساسية اتجاه مخاطر السوق Sensitivity to Market Risk

وفيما يلي شرح لعناصر التقييم التي يقوم عليها هذا النظام:²

- كفاية رأس المال :

تحدد مؤشرات كفاية رأس المال صلابة المؤسسات المالية في مواجهة الصدمات التي تواجه بنود الميزانية ، وتكمن أهمية مؤشرات كفاية رأس المال في أنها تأخذ بعين الاعتبار أهم المخاطر المالية التي تواجه المؤسسات المالية مثل مخاطر أسعار الصرف ومخاطر الائتمان، ومخاطر أسعار الفائدة وتتعدى مؤشرات كفاية رأس المال احتساب المخاطر ضمن بنود الميزانية وخارج الميزانية للمصارف مثل التعامل في المشتقات، ومن المؤشرات المستخدمة في هذا المجال نجد: نسب رأس المال التجميعية المعدلة بالمخاطر والتوزيع التكراري لمعدلات رأس المال .

- مؤشرات جودة الأصول:

بشكل عام تعتمد درجة مصداقية معدلات رأس المال على درجة موثوقية مؤشرات جودة ونوعية الأصول، كما أن مخاطر الإعسار في المؤسسات المالية تأتي في الغالب من نوعية الأصول وصعوبة تسيلها، ومن هنا تأتي أهمية مراقبة

¹ -ريم عمري ، الحوكمة المصرفية ودورها في مواجهة الأزمات -دراسة حالة الجزائر -، (أطروحة دكتوراه ، تخصص مالية وبنوك -جامعة العربي بن مهيدي ،)، الجزائر ، ص:49

² -أوصغير الويزة ، مرجع سبق ذكره ، ص ص :49,50

الفصل الثالث : الأزمات المالية العالمية ومدى تأثير المصارف الإسلامية بها

المؤشرات التي تدل على جودة الأصول، إلا أن مؤشرات جودة الأصول يجب أن تأخذ بعين الاعتبار مخاطر الائتمان المتضمنة في العمليات خارج الميزانية مثل الوكالات والرهونات والتجارة بالمشتقات.

● مؤشرات سلامة الإدارة :

سلامة الإدارة مهمة جدا في أداء المؤسسات المالية (كغيرها من المؤسسات)، إن معظم هذه المؤشرات تستخدم على مستوى الشركة وليس من السهل اخذ مؤشرات تجميعية في هذا السياق وهي كذلك مؤشرات نوعية وليست كمية ومعظمها يطبق ضمن مخاطر العمليات. إلا أن هناك بعض المؤشرات الكمية التي يمكن الاعتماد عليها مثل: معدلات الإنفاق، نسبة الإيرادات لكل موظف.

● مؤشرات الإيرادات والربحية:

إن انخفاض هذه النسب يعطي إشارة إلى وجود مشكلات في ربحية الشركات والمؤسسات المالية، في حين أن الارتفاع العالي في هذه النسب قد يعكس سياسة استثمارية في محافظ مالية محفوفة بالمخاطر، وهناك عدد من النسب التي يمكن النظر إليها في تقييم ربحية المؤسسات المالية أهمها: العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية ، معدلات الدخل والإنفاق ، المؤشرات الهيكلية .

● مؤشرات السيولة والتمويل:

يحدث الإعسار المالي للمؤسسات في كثير من الحالات بسبب سوء إدارة السيولة، ومن هنا تأتي أهمية متابعة مؤشرات السيولة، فمؤشرات السيولة تشمل بشكل عام جانب الأصول والخصوم ففي جانب الخصوم يجب النظر إلى مصادر السيولة كالإقراض فيما بين المصارف والتمويل من البنك المركزي، كما يجب لمؤشرات السيولة أن تأخذ عدم التطابق في مجال الاستحقاق بين الأصول والخصوم في مجمل القطاع المالي أو على مستوى المؤسسات المالية ذات الحجم الكبير، ولتغطية هذه الجوانب يمكن النظر إلى المؤشرات التالية:التسهيلات المقدمة من البنك المركزي للمصارف التجارية ، نسبة الودائع إلى القروض، هيكل استحقاق الأصول والخصوم، سيولة السوق الثانوية .

● درجة الحساسية لمؤشرات المخاطر السوقية:

هذا يتعلق بالدرجة الأولى بالمحافظ الاستثمارية بالنسبة للمؤسسات المصرفية، حيث أن هذه المحافظ تحتوي على عدد كبير من الأدوات المالية من الأسهم والسندات الحكومية والأجنبية وسندات المؤسسات والمشتقات المالية مثل الخيارات والمستقبليات التي يتنوع فيها الأصل المالي ليشمل كافة الأصول المالية بما فيها أسعار السلع، وهذه الأدوات

تخضع لمخاطر مختلفة مثل مخاطر أسعار الأسهم ، مخاطر أسعار الصرف، مخاطر أسعار الفائدة ومخاطر أسعار السلع وكل منها له مقاييس مختلفة .

ويقوم التقييم على مبدأ إعطاء المصارف درجة من 1-5 بشكل تصاعدي، بحيث تمثل كل درجة وضعية مختلفة للفرع، يعتمد عليها البنك المركزي في وضع الرقابة المناسبة، حيث يكون:¹

- المصارف التي تصنيفها (4)أو(5) تشير إلى وجود مشاكل جدية مما يتطلب رقابة جادة وإجراء علاجي خاص بها.
- المصارف التي تصنيفها (3) فهي بشكل عام تواجه بعض نقاط الضعف، وتستوجب اتخاذ الإجراءات اللازمة لتصحيحها في إطار زمني معقول.
- أما التي تصنيفها (1)و(2) فهي سليمة بصورة أساسية في معظم النواحي .
- إضافة عنصر السلامة الشرعية (Shariaa Compliant)

يعد معيار السلامة الشرعية أهم ما يميز المصرفية الإسلامية، حيث أن إضفاء المشروعية على كافة التعاملات سواء من جانب الموارد أو الاستخدامات الهدف الأول الذي تسع إلى تحقيقه المصرفية الإسلامية ، كما يعتبر المعيار رقم واحد في المفاضلة بين المصارف الإسلامية ، وأساس الثقة المتبادلة بين المصرف وعملائه. وعلى هذا الأساس يمكن إضافة عنصر سابع لعناصر طريقة (CAMELS) يتمثل في عنصر السلامة الشرعية (S) وبالتالي يمكن أن تصبح هذه الطريقة يرمز لها ب (SCAMELS).² ويرى العديد من الباحثين ومن بينهم الدكتور رفيق يونس المصري على ضرورة تطبيق مجموعة من المعايير يتم على أساسها تقييم أداء هيئات الرقابة الشرعية والتي يمكن توضيحها في الجدول:

¹ - ريم عمري ، الحوكمة المصرفية ودورها في مواجهة الأزمات -دراسة حالة الجزائر ، مرجع سبق ذكره ، ص:51

² -شوقي بورقة ، الكفاءة التشغيلية للمصارف الإسلامية ،(أطروحة دكتوراه تخصص العلوم الاقتصادية -جامعة فرحات عباس)، الجزائر ،2010،2011،ص:93،

الجدول رقم (01.03): معايير تقييم هيئات الرقابة الشرعية

المعيار	المعنى
معيار المشروعية الحقيقية	يجب أن تكون الفتوى شرعية حقيقية وليست حيلة من الحيل لتسهيل عمل المصرف
معيار الكفاءة (كلفة المعاملات)	يجب أن لا تكون الفتاوى ذات تكلفة عالية بحيث تنقص من كفاءة البنك وتنافسيته
معيار القبول لدى الجمهور	أن تكون الفتوى مقبولة لدى الجمهور الذي يحاول دائما أن يقارن بين المنتجات التقليدية والإسلامية
معيار الأجر على الفتوى والاستقلالية	من باب عدم جواز الأجر على الفتوى فيفترض أن يكون أجر المفتي من عند هيئة مستقلة
معيار المصدقية	يعني أن يكون لهيئة الرقابة الشرعية مصداقية وسمعة طيبة لدى الجمهور

المصدر : شوقي بورقبة، مرجع سبق ذكره، ص: 94 مأخوذ من (رفيق يونس المصري، اختبار الفتاوى المالية، هل المشكلة في الفتوى أم في التطبيق؟، حوار الأربعاء في، مركز النشر العلمي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2007/10/24، ص: 19-26

2- مؤشرات الاقتصاد الكلي :

يتوقف عمل النظام المالي على النشاط الاقتصادي الكلي، وتتأثر المؤسسات المصرفية بدرجة كبيرة بالتغيرات في الاقتصاد الكلي، وقد بينت العديد من الدراسات الحديثة أن اتجاهات معينة في الاقتصاد الكلي قد سبقت في كثير من الأحيان نشوء الأزمات المالية.¹

وتصنف المؤشرات الاقتصادية الدالة على إمكانية التعرض لأزمات وصدمات في نوعين كما في الجدول التالي:

¹ - ريم عمري ، الحوكمة المصرفية ودورها في مواجهة الأزمات -دراسة حالة الجزائر ، مرجع سبق ذكره ،ص:52

الجدول رقم (02.03): المؤشرات الاقتصادية للتعرض للأزمات

التطورات في الاقتصاد الكلي	الخصائص الهيكلية البنوية
ارتفاع معدلات التضخم	نظام جمود معدلات التبادل
نمو سريع في التدفق النقدي	إستراتيجية النمو المتزايد في الصادرات
انخفاض حقيقي لنمو الصادرات	قطاع التصدير أكثر تركيزاً
النمو السريع في الاعتمادات المحلية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي	ارتفاع معدل التغير لديون الخارجية
ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى إجمالي القروض	ارتفاع حجم الدين الخارجي قصير الأجل
ارتفاع نسبة العجز في الحسابات الجارية كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي	تحرير سوق المال الحديث
نمو الديون الخارجية وزيادة الديون في العملات الأجنبية	إطار ضعيف للإشراف على الأموال وتنظيمها
ارتفاع معدل الفائدة المحلية وارتفاع معدل البطالة	أسواق المال مضمونة بأصول مالية وعقارية
انخفاض النمو الاقتصادي الحقيقي	سيطرة بعض المؤسسات على سوق الأوراق المالية

المصدر: عبد الحكيم مصطفى، العولمة المالية وإمكانية التحكم - عدوى الأزمات المالية -، دار الفكر الجامعي ، الإسكندرية، 2005، ص: 39.

المطلب الثالث: أسباب الأزمات المالية قنوات وآليات انتقالها

أولاً: أسباب الأزمات المالية

2- عدم استقرار الاقتصاد الكلي :

التقلبات في شروط التبادل التجاري تعد من أبرز أسباب الأزمات الخارجية، حيث يجد عملاء المصارف المرتبطون بالتصدير والاستيراد صعوبة في الوفاء بالتزاماتهم، خاصة ديونهم عند تراجع هذه الشروط . كما أن التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية تمثل مصدراً رئيسياً للاضطرابات الاقتصادية وتسببت في العديد من الأزمات المالية. داخليا يلعب معدل التضخم دوراً حاسماً في قدرة القطاع المصرفي على تقديم الائتمان وتوفير السيولة، إذ يؤدي الركود الاقتصادي الناجم عن ارتفاع الأسعار إلى أزمات مالية، كما حدث في دول أمريكا الجنوبية والبلدان النامية. إضافة إلى ذلك، تؤثر هذه العوامل سلباً على نمو الناتج المحلي الإجمالي، مما يمهد لحدوث الأزمات المالية.¹

14- محمد الهاشمي حجاج ، مرجع سبق ذكره ، ص: 68

2- اضطرابات القطاع المالي :

وينعكس ضعف القطاع المالي بشكل رئيسي في النقاط التالية:

- عدم التوافق بين أصول وخصوم المصارف:

يؤدي التوسع في منح القروض إلى ظهور مشكلات تتعلق بعدم التوافق بين الأصول والخصوم في المصارف ، خصوصا من جانب عدم الاحتفاظ بمستوى كاف من السيولة لمواجهة الالتزامات الحالية والعاجلة ، خاصة في الفترات التي تشهد ارتفاعا في أسعار الفائدة العالمية ، وقد يواجه عملاء المصارف تحديات مرتبطة بعدم التوافق بالنسبة للعملة الأجنبية وأيضا بالنسبة لأجل الاستحقاق.¹

- تحرير مالي غير وقائي:

يشمل التحرير المالي انفتاح الأسواق المالية أمام المصارف الأجنبية، مما يؤدي إلى زيادة حدة المنافسة التي تواجهها المصارف المحلية لاسيما في الأنشطة الائتمانية التي قد تكون غير مهيأة للتعامل معها، مما يؤدي إلى ظهور مخاطر جديدة قد لا يتحملها المصرف، كما قد لا تتوفر المصارف على الموارد والخبرات اللازمة للتعامل مع هذه الأنشطة والمخاطر الجديدة، مما يعني ضرورة الإعداد والتهيئة والرقابة اللازمة قبل التحرير المالي.²

- ضعف النظام المحاسبي والرقابي وانعدام الشفافية والإفصاح عن المعلومات:

يعتبر نقص الشفافية والإفصاح عن بيانات اقتصادية ومالية موثوق فيها سببا مباشرا للأزمات، إذ أن أهم شروط حرية السوق وضمن الفرص المتكافئة فيها والقضاء على محاولات الغش والتلاعب أن يوفر لجميع المتعاملين بصورة عامة والمستثمرين بصورة خاصة قدر كاف من المعلومات والبيانات المالية التي تساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية.

كما أن ضعف الإجراءات المحاسبية المتبعة، وخصوصا فيما يتعلق بالديون المدومة ونسبتها من محفظة المصرف الائتمانية، وعدم الالتزام بالقانون الخاص بالحد الأقصى للقروض المقدمة لمقترض واحد ونسبتها من رأس مال المصرف، إضافة إلى نقص الرقابة المصرفية الفعالة، يعتبر دون شك من أهم أسباب الاضطرابات والأزمات المالية،

¹⁵ صباغ رقيقة ، الأزمات المالية العالمية وأثرها على الدول النامية دراسة تحليلية لأثر أزمة الرهن العقاري على اقتصاديات دول مجلس التعاون

لدول الخليج العربي ،(أطروحة دكتوراه ، تخصص تحليل اقتصادي-جامعة أبو بكر بلقايد ، الجزائر 2013/2014ص:13

² - بوجلال أنفال ، قياس الأداء المالي للبنوك الإسلامية في ظل الأزمات المالية ، (أطروحة دكتوراه ، تخصص مالية ، بنوك وتأمينات -جامعة

فرحات عباس سطيف 1 ، الجزائر، 2015/2016، ص:167

من خلال التقييم غير الدقيق للمخاطر الائتمانية وتركيز المخاطر في مجال واحد. كالتوسع في منح القروض العقارية أو الاستهلاكية.¹

3- تشوه نظام الحوافز: تعد قلة خبرة الإدارات العليا في المصارف أحد الأسباب الرئيسية لحدوث الأزمات المصرفية. كما أن عملية إعادة هيكلة المصرف وتدوير المناصب الإدارية لم تحقق نجاحا يذكر في منع وقوع الأزمات أو تقليل آثارها، وذلك لأن نفس الفريق الإداري بقي متحكما في مواقع اتخاذ القرار. وأظهرت التجارب أن الإدارات العليا استطاعت أيضا إخفاء الديون المدومة للمصارف لسنوات طويلة، نتيجة لضعف الرقابة المصرفية من جهة، وقصور الأنظمة والإجراءات المحاسبية من جهة أخرى. هذا الواقع يعقد جهود الوقاية من الأزمات المالية ويحد من إمكانية الاستعداد الجيد للتصدي لها أو التخفيف من تبعاتها.²

4- سياسات سعر الصرف

إن الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية ، ففي ظل مثل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور البنك الملاذ الأخير للاقتراض بالعملة الأجنبية ، حيث أن ذلك يعني فقدان السلطات النقدية لإحتياطاتها من النقد الأجنبي وحدثت أزمة عملة ، وفي المقابل وعند انتهاج سياسة سعر الصرف المرن ، فإن حدوث أزمة عملة سوف يؤدي فورا إلى تخفيض قيمة أصول وخصوم المصارف إلى مستوى أكثر اتساقا مع متطلبات الأمان المصرفي.³

الخلاصة أن الأزمات المالية لا يمكن إرجاعها لسبب أو سببين فقط، إنما هي نتاج مجموعة من العوامل التي تتضافر لتؤدي في النهاية إلى وقوع أزمة مالية .

ثانيا : قنوات انتقال الأزمات المالية عالميا

توجد عدة قنوات تنتقل من خلالها الأزمة من القطاع المالي إلى القطاع الحقيقي، ومن نشاط اقتصادي إلى باقي الأنشطة الأخرى، ومن دولة إلى باقي الدول وتتمثل في:

- **قناة التجارة أو التبادل التجاري:** تلعب هذه القناة دورا محوريا في انتقال الأزمات المالية بين الاقتصاديات الدولية. فعندما يعاني اقتصاد معين من موجة كساد ، ينعكس ذلك على الاقتصاديات الأخرى من خلال تباطؤ حركة التجارة أو تعطل عقود التصدير والاستيراد، هذا الوضع يؤدي إلى تأثير عوائد الشركات

¹ - نادية العقون ، مرجع سبق ذكره، ص:18

² - بوجلال انفال ، مرجع سبق ذكره ، ص:170

³ - ريم عمري ، مرجع سبق ذكره ، ص:49

المصدرة بشكل مباشر مما يؤثر بدوره على أسعار أسهمها، أما الشركات الحكومية فان ميزان مدفوعاتها وأسعار صرف عملاتها سيتأثران أيضا .

- **قناة أسواق المال** : تنتقل الأزمات المالية بين الأسواق المالية من خلال الاندماج المالي للأسواق ، حيث يتم ذلك من خلال عمليات الإدراج المزدوج أو المتعدد لأسهم الشركات في بورصات مختلفة، أو من خلال فتح الأسواق المالية أمام المستثمرين الأجانب. هذا الانفتاح يسهم بشكل كبير في انتقال مشاعر القلق والخوف بين الأسواق المالية المختلفة.¹
- **قناة التدفقات المالية من الخارج** :

إجمالاً فإن التدفقات المالية الآتية من الخارج تتكون من الإستثمارات الأجنبية المباشرة، المعونات الأجنبية، تحويلات المغتربين. فبالنسبة للإستثمارات الأجنبية فإنها تشهد إنخفاضاً شديداً خلال فترة الأزمة وذلك كنتيجة لإحجام المستثمرين على القيام بإستثمارات جديدة وسحب إستثماراتهم خشية أن تمنى بخسائر ماثلة لتلك التي تتسبب فيها الأزمة في أسواق أخرى . كما يلاحظ التدفق العكسي لهذه الإستثمارات بإتجاه بلدانها الأصلية وهو ما يكون له الأثر البالغ على الدول المستقبلية.

أما بالنسبة للمعونات الأجنبية فإنها تشهد تقلصاً ملحوظاً خلال الأزمة نتيجة الركود المصاحب عادة لها، فتنشغل الدول بحل مشاكلها الداخلية، وهو ما يؤثر على الدول النامية المعتمدة عليها.

- **قناة أسعار الصرف الأجنبي** :

بعد إنحيار نظام بروتن وودز سنة 1971 ، اختارت الدول بين تعويم أو إدارة أو تثبيت عملتها مقابل عملة أو سلة من العملات الدولية الرئيسة . وكنتيجة للتوسع في الإصدار النقدي في الولايات المتحدة الأمريكية، تراجع الدولار الأمريكي مقابل العملات العالمية الرئيسية يعني خسارة نقدية للإستثمارات المالية بالدولار تمتد بنفس النسبة إلى الدول التي تثبت قيمة عملاتها المحلية بالدولار، وهو ما يدفع المستثمرين إلى سحب إستثماراتهم من هذه الدول بإتجاه الدول ذات العملات المعومة.²

¹ - بلقيس دنيا زاد عياشي، مرجع سبق ذكره، :107

² - فارس بن ررق ، مواجهة الأزمة المالية العالمية بين تدابير صندوق النقد الدولي وخطة الإنقاذ الأمريكية، (رسالة ماجستير تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية - جامعة سطيف 1-) ، الجزائر، 2012/2013، ص:42

ثالثا :آليات انتقال الأزمات

قام Paul Masson بالتمييز بين ثلاث آليات لانتقال الأزمات المالية وتمثل في :¹

- **الآلية الأولى:** تعتمد على مفهوم الصدمات المشتركة التي تؤثر بشكل متزامن في عدة دول. بالنسبة للدول الناشئة غالبا ما ترتبط هذه الصدمات بأحداث تنبثق أساسا من أسواق الاقتصاديات المتقدمة. **الآلية الثانية:** تركز على التأثير الذي تحدثه الصدمة على مختلف المتغيرات الأساسية في بلد معين أو مجموعة من البلدان المرتبطة ارتباطا وثيقا بالبلد الأول.
- **الآلية الثالثة :** يشير هذا المفهوم إلى أن اندلاع أزمة في دولة معينة يمكن أن يؤدي إلى حدوث أزمة مماثلة في دولة أخرى. وتعتمد هذه الآلية بشكل رئيسي على تصرفات المستثمرين، حيث يتسم هذا السلوك في كثير من الأحيان بطابع جماعي يعرف بـ "سلوك القطيع"، وهو ما يعكس التوجه نحو اتخاذ قرارات مشابهة بناء على التحركات الجماعية دون دراسة متأنية للعوامل الاقتصادية الفعلية.

المبحث الثاني: الأزمة المالية العالمية والأسباب المفسرة لها

المطلب الأول: نظرة على أهم الأزمات المالية

شهد القرن العشرين العديد من الأزمات المالية وفيما يلي أبرز هذا القرن:

أولا: أزمة الكساد الكبير عام 1929

بعد الأزمة التي اجتاحت معظم دول العالم خلال سنوات الحرب العالمية الأولى ، شهدت العلاقات النقدية والمالية الدولية استقرارا نسبيا بفضل الإصلاحات والتعديلات التي أدخلت على الأنظمة النقدية السائدة ، لكن هذا الاستقرار سرعان ما اختفى مع انفجار الأزمة العالمية سنة 1929 والتي عرفت بأزمة الكساد العظيم وقد شملت مختلف مجالات الإنتاج ، التجارة والعلاقات النقدية والمالية .

1-أسباب أزمة 1929

يمكن تلخيص أبرز أسباب أزمة 1929 فيما يلي:²

- المضاربة الوهمية وما نجم عنها من ارتفاع لأسعار.

¹ - بلقيس دنيا زاد عياشي ، مرجع سبق ذكره ،ص:107

² - بن عيسى عبد القادر، مرجع سبق ذكره،ص:103

- شهدت أسعار الأسهم ارتفاعًا ملحوظًا قبل الأزمة، وهو ارتفاع غير اعتيادي نتيجة التصريحات المتفائلة، وزيادة المدخرات، وتسهيلات الاقتراض.
- تزايد تدهور أسعار الأسهم بسبب فشل الإجراءات المتعلقة بتنظيم السوق وما تبع ذلك من موجات بيع واسعة النطاق.
- مع بداية انخفاض الأسعار، عمد المضاربون والمستثمرون الراغبون في التغطية إلى البيع المكثف للأسهم على المكشوف، مما أدى إلى تفاقم تدهور الأسعار.
- الممارسات غير الأخلاقية، ومن أهمها: البيع الصوري، الشراء بغرض الاحتكار، استغلال ثقة العملاء، وإبرام اتفاقيات تهدف إلى التلاعب في أسعار الأوراق المالية.

2- نتائج أزمة 1929:

يمكن تلخيصها في العناصر التالية:¹

- فقدان شرعية الفروض الأساسية للنظام الاقتصادي الكلاسيكي الحر .
- انخفاض مداخيل الطبقة الرأسمالية، مما انعكس على أنشطة رأس المال الداخلية الخاصة بكل بلد وانخفاض رأس مال الولايات المتحدة من 1325 مليون دولار عام 1928 إلى 1.6 مليون دولار سنة 1933، أما في إنجلترا فقد انخفض من 219 مليون جنيه إسترليني إلى 30 جنيه إسترليني سنة 1933.
- انخفاض شديد في الاستهلاك الكلي .
- انخفاض الاستثمارات من جانب القطاع الإنتاجي.
- امتدت الأزمة إلى خارج الولايات المتحدة الأمريكية لتضرب دول أوروبا الغربية، مما أدى إلى انهيار كبير في الأسعار لدى الدول الصناعية على نحو هدد أركان النظام الرأسمالي .
- إفلاس الآلاف من المصارف في الولايات المتحدة الأمريكية وحدها.
- انكماش التجارة الخارجية.
- ارتفاع في معدلات البطالة وانخفاض الأجور.

ثانيا: الأزمة المالية لسنة 1987

¹ - بوجلال أنفال، مرجع سبق ذكره، ص: 174

وهي من الأزمات المهمة التي واجهت الاقتصاد الرأسمالي ، حدثت في الولايات المتحدة الأمريكية يوم الاثنين بتاريخ 1987/10/19 حيث عرفت بورصة وول ستريت انخفاضاً متتالياً في أسعار تداولاتها المالية، صاحبه اندفاع المستثمرين إلى بيع أسهمهم مما أدى إلى انخفاض مؤشر داو جونز بمقدار 508 نقطة في يوم واحد، وبلغ مجموع الخسائر 500 مليار دولار. ومنها انتقلت الأزمة إلى بقيت البورصات العالمية منها بورصة لندن وطوكيو، وكانت هذه الأزمة أقل حدة من أزمة الكساد العظيم (1929-1933).¹

1-أسباب أزمة أكتوبر 1987:²

- اتساع عجز الميزانية الأمريكية 20 مليار دولار عام 1986، والعجز التجاري الأمريكي 150 مليار دولار عام 1986.
- تحول الكثير من المستثمرين من حيازة الأسهم إلى السندات "خاصة السندات الحكومية طويلة الأجل الصادرة عن السلطات الأمريكية، مما زاد في عرض الأسهم ومن ثم انهارت أسعارها.
- ارتفاع معدلات الفائدة بسبب استمرار العجز في الموازنة الأمريكية.
- تزايد حجم المديونية الخارجية الأمريكية التي وصلت إلى مستويات مرتفعة، مما أضعفت إلى حد كبير الثقة بالدولار والأصول المالية المحررة بهذه العملة.
- تتابع موجات المجازفة للشراء اللاعقلاني المبالغ فيه، وذلك في أوساط المتعاملين في البورصة وانتقال المدخرين من الاستثمارات الحقيقية إلى الاستثمارات المالية.
- استمرار العجز في الموازنة الأمريكية وفي هذا الصدد فكرت حكومة "ريغان" بتخفيض العجز بـ 23 مليار دولار، وذلك بتخفيض النفقات وزيادة الضرائب، وبعد فشل الوعود بإصلاح الأوضاع أدى ذلك إلى فقدان الثقة بالحكومة .

2-نتائج أزمة 1987:

فيما يلي أهم النتائج والآثار التي ترتبت على أزمة 1987:³

¹ - معتوق جمال ، مرجع سبق ذكره، ص:128

² - بوجلال أنفال ، مرجع سبق ذكره ، ص:175

³ - ربيع بوضيغ العائش ، دور الهندسة المالية في خفض مخاطر المحافظ المالية تحليل دور استراتيجيات الخيارات في بناء محفظة التحوط في السوق المالي القطري للفترة 2007-2011، (رسالة ماجستير تخصص مالية الأسواق -جامعة قاصدي مرباح)، الجزائر، 2012، ص:62

- فقد مؤشر داو جونز 502 نقطة خلفا لخسارة تقدر ب 500مليار دولار، وبعد أسبوع من ذلك أمر الرئيس "ريغان" بتشكيل لجنة لمراقبة نظام التداول إذا كان التغيير في المؤشر يفوق 50 نقطة .
- الخسارة الكبيرة في احتياطي الشركات الكبرى للدول المعنية بالأزمة .
- فقدان جزء مهم من الادخار المحلي الذي كان يحتفظ به الأفراد والشركات.
- تعرض المصارف الدائنة إلى أزمة إفلاس .
- بطالة خاصة في القطاع المصرفي والشركات الكبرى .

ثالثا: أزمة النمر الأسيوية 1997

بدأت الأزمة الأسيوية باعتبارها أزمة عملة لكن سرعان ما تطورت لتتقود إلى أزمات النظام المالي وأزمات تفجر مديونيات، وكانت بداية الأزمة في تايلاند بتاريخ 02 جويلية 1997، عندما أعلنت حكومتها بعد محاولات من جانبها للحفاظ على سعر الصرف فك ارتباط عملتها الوطنية البات BAHT بالدولار الأمريكي، وشرعت في تعويمه، وتبع ذلك في نفس اليوم انخفاض سعر البات بنسبة 20% وكان تراجع مستوى الاحتياطات النقدية التايلاندية من العملات الأجنبية هو أحد الأسباب التي عجلت تعويم البات .ومن ناحية أخرى انخفضت أسعار الأسهم في بورصة تايلاند في 29 جويلية 1997 بنسبة 51.2% على المستوى السائد في 30 جوان 1997.¹

1-أسباب الأزمة :

يمكن استعراض أهم الأسباب التي أدت إلى الأزمة المالية الأسيوية في النقاط التالية:²

- الإقراض والاقتراض من المصارف:
- ظهرت المشاكل المالية في آسيا أساسا من عمليات الاقتراض والإقراض التي تقوم بها المصارف، فالشركات في دول جنوب شرق آسيا تميل نحو الاعتماد على الاقتراض من المصارف كي تزيد رأسمالها بمعدل أكبر من إصدار السهم والسندات .
- ثبات أسعار الصرف:

¹ - بن عيسى عبد القادر ، مرجع سبق ذكره ،ص:106

² - موسى مبارك خالد ، صيغ التمويل الإسلامي كبديل للتمويل التقليدي في ظل الأزمة المالية العالمية ،(رسالة ماجستير تخصص تحليل استراتيجي مالي -جامعة 20 أوت 1955 ،)، الجزائر ،2013، صص 49 ، 50،

وهو يعني ربط أسعار الصرف لأغلب عملات دول جنوب شرق آسيا بالدولار الأمريكي وبمجموعة العملات التي يهيمن عليها الدولار الأمريكي، ورغم أن هذا الإجراء سمح للتجار في هذه البلدان بالاستيراد والتصدير إلى الدول التي تتعامل بالدولار مع قليل من المخاطر في أسعار الصرف، إلا أنه يعاني من عيب رئيسي، حيث كلما تغيرت قيمة الدولار تغيرت قيمة هذه العملات مقابل العملات غير المرتبطة بالدولار مثل الين الياباني والمارك الألماني، فارتفاع سعر صرف الدولار يؤدي إلى ارتفاع سعر صرف عملات هذه الدول مما يقلل من تنافسية صادراتها للدول غير المرتبطة بالدولار خاصة اليابان.

- المضاربات على أسعار صرف العملات الرئيسية لدول جنوب شرق آسيا .
- ضعف المؤسسات الحكومية :

تطوير النظم المالية في بعض هذه الاقتصاديات لم يتماشى مع التطور في أسواق المال وتحررها، وبدرجات متفاوتة كانت هناك معايير إقراض غير دقيقة، ونظم إشراف ضعيفة المستوى، واستغلال سيئ لرأس المال.

- تكنولوجيا سوق المال :

في ظل التطور الكبير لوسائل الاتصال تطورت الأدوات المالية وتكاملت أسواق المال لتسمح بتدفق كبير وسريع للأموال عبر العالم، وقد أدى ذلك إلى زيادة سرعة انتقال المشاكل الموجودة في السوق والتي يمكن أن تؤثر على أسواق أخرى .

2- نتائج أزمة النمر الأسيوية 1997

فيما يلي أهم النتائج والآثار التي ترتبت على الأزمة الأسيوية:¹

- انهيار أسعار الأوراق المالية في البورصات الأسيوية، وتدهور قيمة العملات المحلية لهذه الدول مقابل الدولار.
- الانسحاب المفاجئ لرؤوس الأموال الأجنبية، في الوقت الذي أسهمت فيه هذه الأموال في رفع معدلات النمو خلال السنوات الأخيرة قبل الأزمة.
- فشل النظام المصرفي في أداء مهامه الرئيسية، وتردي أوضاع المؤسسات المالية والاقتصادية الأخرى.
- حدوث انكماش حاد في النشاط الاقتصادي بسبب انخفاض الاستهلاك والادخار والاستثمار وفقدان الثقة وتناقص قيمة الأصول في المنطقة على نطاق واسع، وانكماش في حجم التبادل التجاري بين بلدان المنطقة وشركائها التجاريين. إفلاس وانهيار العديد من البنوك والشركات مما أدى إلى ارتفاع نسبة البطالة والتضخم.

1 - عبد الغاني بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 33، 32.

- كان الضرر الذي لحق بسنغافورة وتايوان من جراء الاضطراب الذي ساد المنطقة اقل مما شهدته البلدان الأخرى، الأمر الذي يعكس قوة المراكز الاقتصادية الكلية وسلامة قطاعيهما الماليين.
- في 23 أكتوبر 1997 حدثت انهيارات متلاحقة في الأسواق العالمية التي بدأت في بورصة هونج كونج ، وذلك بانخفاض مؤشر الأسهم بنسبة 18% خلال يومين مما أدى إلى هلع المستثمرين الأجانب وهروبهم من المنطقة بأسرها .وامتدت هذه الأزمة لتؤثر على معظم بورصات العالم ،بما فيها بورصات الدول المتقدمة مثل بورصة نيويورك والبورصات الأوروبية وطوكيو، وكذلك الأسواق المالية الناشئة وخصوصا التي ترتبط بلدانها بعلاقات مالية وتجارية وثيقة مع دول الأزمة .فقد تدهورت أسعار الأسهم في بورصة نيويورك في 27 أكتوبر 1997 بشدة مما أدى إلى إيقاف التعاملات في البورصة مرتين في اليوم ،وهي المرة الأولى في تاريخ البورصة .

رابعا :أزمة فقاعات شركات الانترنت سنة 2000

عقب التطور الذي شهده قطاع تكنولوجيا المعلومات والانترنت في الولايات المتحدة الأمريكية. أدرجت أسهم العديد من الشركات العاملة في هذا المجال ضمن سوق الأوراق المالية بالولايات المتحدة الأمريكية والذي يعرف بمؤشر نازداك، فارتفعت أسعار تلك الشركات بصورة كبيرة ، غير أن المخاوف العالمية من احتمال توقف أجهزة الإعلام الآلي وحصول اختلالات في الأنظمة الالكترونية مع مطلع سنة 2000، أدى إلى هبوط حاد في مؤشر نازداك ولقد ترتب عن هذه الأزمة مايلي :

- استمرار انخفاض مؤشر نازداك إلى غاية سنة 2003 ،حيث قدرة نسبة انخفاض بحوالي 78%.
- تعقيد الوضع نتيجة أحداث الحادي عشر من سبتمبر 2001، ما أسهم في إغلاق الأسواق المالية الأمريكية لفترة مؤقتة حتى زوال تداعيات الأزمة..
- انخفاض نمو الناتج المحلي الإجمالي حيث لم يتجاوز 0.8% سنة 2001.
- اتخاذ البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي إجراءات عاجلة تمثلت في خفض سعر الفائدة من 6.25% إلى 1% خلال فترة زمنية قصيرة، بهدف تحفيز الاقتصاد ومواجهة خطر الركود لاقتصادي.¹

¹ - بوزيدي جمال ، دور سعر الفائدة في أحداث الأزمات المالية ،(رسالة ماجستير تخصص مالية وبنوك -جامعة محمد بوقرة)،الجزائر،

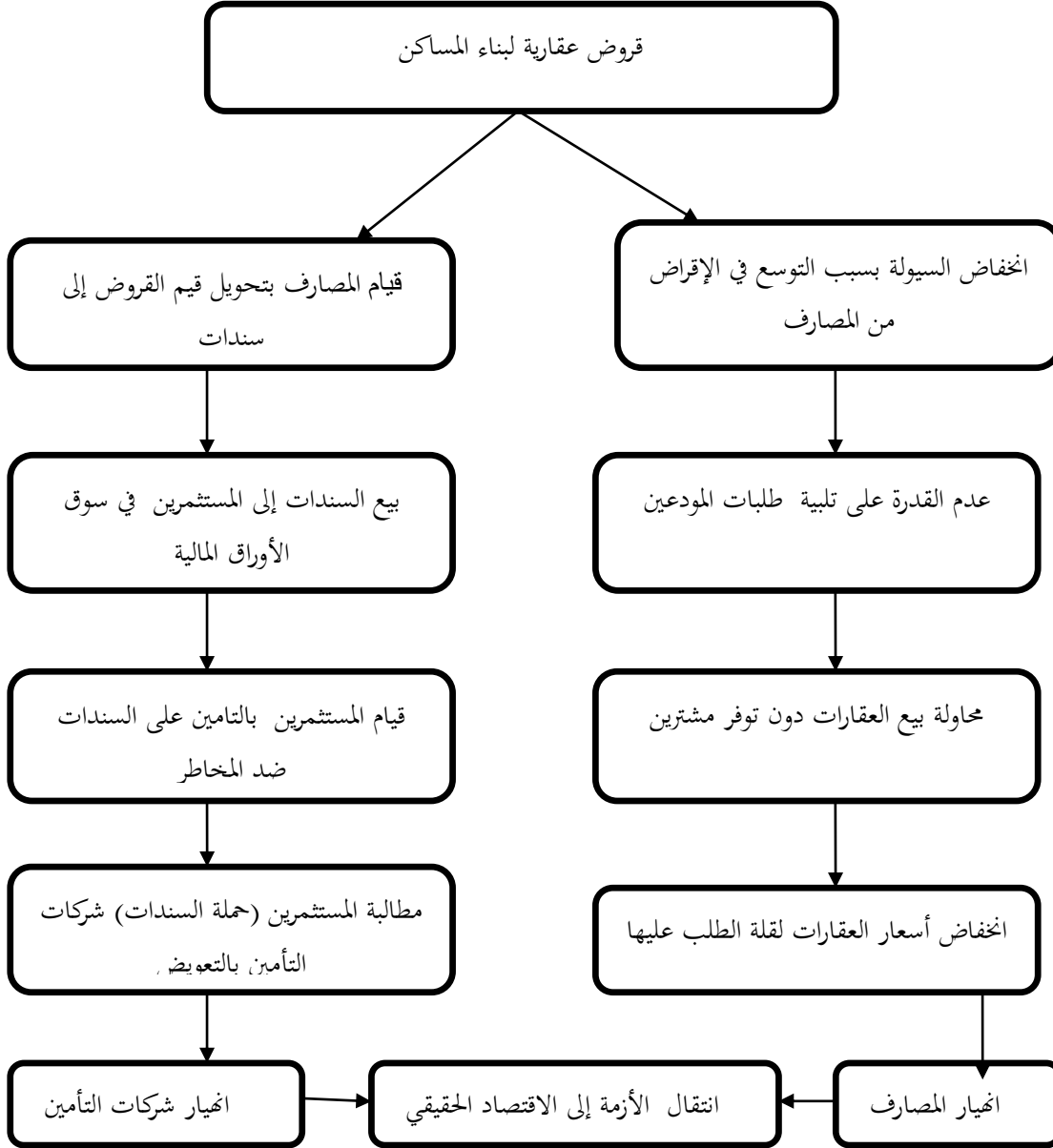
المطلب الثاني: الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

إن الأزمة العالمية التي بدأت بوادرها في 2007 وانفجرت في صيف 2008 هي أزمة مالية في المقام الأول ، لأن مركزها هو السوق المالي، وقد توفرت فيها مختلف أشكال الأزمات المالية : العملة الفقاعات والأزمة المصرفية التي تعد أبرز الأشكال ظهورا ، لأن هذه الأزمة اقترنت بعدم قدرة المصارف على القيام بوظيفتها الائتمانية بسبب أزمة السيولة التي أصابتها مع توقف المقترضين عن سداد ديونهم بدء من الديون العقارية .

والتسمية الأكثر شيوعا لها هي الأزمة العقارية نظرا لأن فقاعات المضاربة نشأت في القطاع العقاري. وأزمة القروض الرهنية العقارية من الدرجة الثانية .

والشكل التالي يوضح طبيعة أزمة الرهن العقارية الأمريكية

الشكل (01.03): طبيعة أزمة الرهن العقارية الأمريكية



المصدر: بوعشبة مبارك، الأزمة المالية: الجذور الأسباب والأفاق ، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 2-21 أكتوبر 2009، ص:06

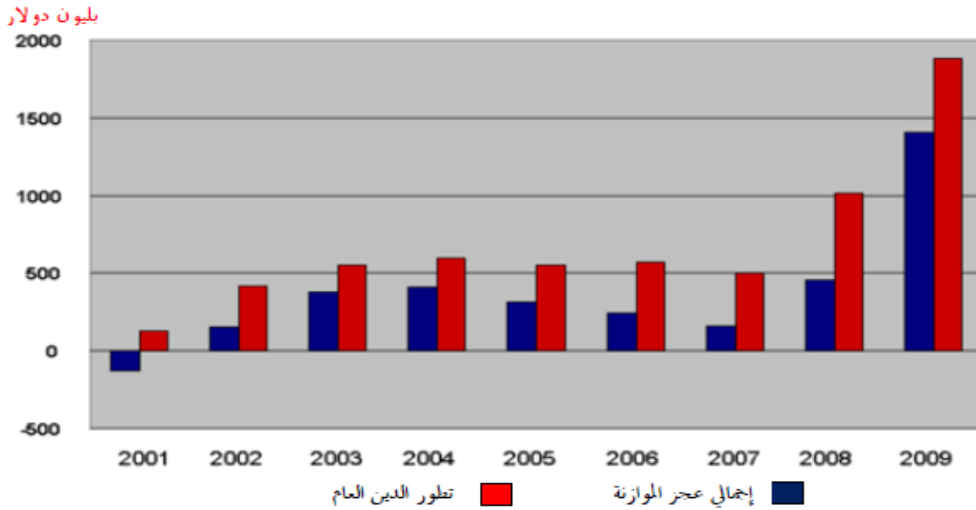
أولا: أسباب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

- الركود الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية

شهد الإقتصاد الأمريكي ركودا ملحوظا مع نهاية 2007 وبداية 2008 ، حيث انخفض مؤشر داو جونز الصناعي لأسهم الشركات الأمريكية الكبرى بمقدار 679 نقطة، وستاندرد اند بور 75 نقطة، وناسداك بحوالي 95.2 نقطة، وانخفض سعر المنازل في أمريكا بنسبة 9.5%. ومن المعالم الأخرى الدالة عل ذلك:¹

- عجز الميزانية : يقدر العجز المالي الأمريكي في ميزانية 2008 بمبلغ 410 مليار دولا أي 2.9% من الناتج المحلي الإجمالي. وذا بسبب زيادة النفقات العامة ذات الطابع العسكري بسبب تمويل العمليات الحربية

الشكل رقم (03-02): إجمالي العجز في الموازنة والزيادة في الدين العام للولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 2001-2009

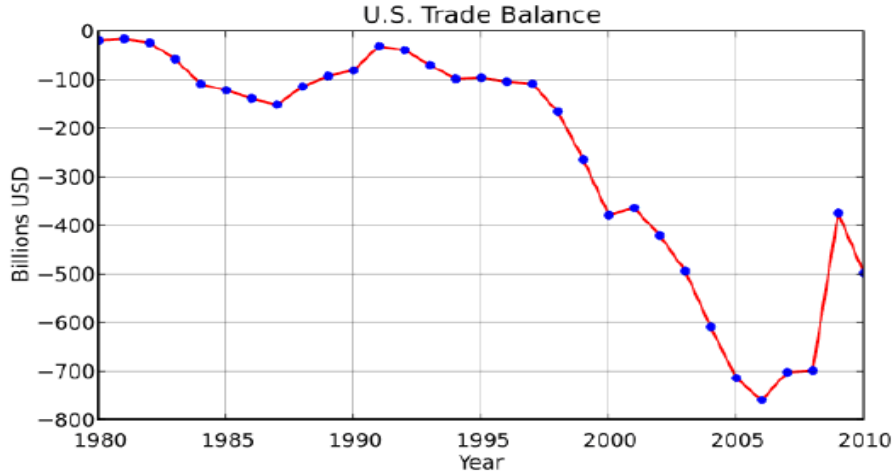


المصدر: محمد الهاشمي حجاج ، مرجع سبق ذكره ،ص:109

- عجز الميزان التجاري : منذ عام 1971 لم يسجل الميزان التجاري أي فائض بل عجز يزداد سنويا وصل في عام 2006 إلى 758 مليار دولار، وذلك بسبب تزايد المستوردات من الصين والهند والدول الآسيوية الأخرى وازدياد حركة السياحة إلى خارج الولايات المتحدة. بالإضافة إلى تقلبات سعر صرف الدولار عالميا، وبما أن الولايات المتحدة هي أكبر مستورد في العالم فان الركود في أسواقها أصاب أسواق العالم والمصدرين بالشلل.

¹ - محمد الهاشمي حجاج ، مرجع سبق ذكره ،ص:109

الشكل رقم(03.03): العجز التجاري للولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 1980-2010



المصدر: محمد الهاشمي حجاج ، مرجع سبق ذكره ،ص:109

● قروض الرهن العقارية

أدى انخفاض سعر الفائدة الأمريكي إلى تشجيع المصارف على فتح قروض لشراء المساكن بفائدة متدنية فإنكبت المستهلكين على شراء البيوت مما أدى إلى زيادة كبيرة وواسعة وسريعة في أسعار العقارات. ثم قامت المؤسسات المالية بطرح هذه القروض كسندات استثمارية مما أدى إلى وجود سوق ثانوية مهمتها التجارة في القروض وإعادة بيعها عدة مرات والنتيجة ارتفاع الفجوة بين الأسعار الحقيقية والسوقية ، ونظرا لارتفاع قيمة العقارات بصورة مبالغ فيها فقد لجأ أصحاب العقارات لرهن العقار للحصول على قروض من الدرجة الثانية (الرهن الأقل جودة) وهي تكون أكثر خطورة في حال انخفاض قيمة العقار وحتى يطمئن المستثمر قامت الشركات بالتأمين على القروض والسندات في حال التعثر وعدم السداد. وبهذا أصبح البيت الواحد مرهون لأكثر من جهة بل ومؤمن عليه عند أكثر من شركة ثم بدأ مسلسل انهيار الأسعار نتيجة التوقف عن السداد ومعها بدأت العديد من المؤسسات تصاب بالعسر المالي وبدأ انهيار سوق العقار العالمي ومعها المؤسسات المالية وشركات التأمين.¹

● نقص وانعدام الرقابة والإشراف الكافي على المؤسسات المالية الوسيطة :

تخضع البنوك التجارية في العديد من الدول إلى رقابة صارمة تفرضها البنوك المركزية، إلا أن هذه الرقابة قد تكون ضعيفة أو شبه معدومة عندما يتعلق الأمر بمؤسسات مالية أخرى، مثل بنوك الاستثمار وسماسرة الرهن العقارية .

1 - الأزمة المالية العالمية دروس مستفادة ، إدارة الدراسات المالية دائرة دبي ،2014،ص:08

الأمر ذاته ينطبق على بعض المنتجات المالية الحديثة، كالمشتقات المالية، وكذلك على الجهات التي تصدر شهادات الجدارة الائتمانية، مثل وكالات التصنيف. هذا الوضع يُسهم في تشجيع المستثمرين على التعامل مع الأوراق المالية¹.

● توريق الديون العقارية

حيث أن المصارف لم تكتفي بالإقراض الأول بل أصدر موجة ثانية من الأصول المالية بضمان الرهون العقارية وتستمر العملية موجة بعد موجة حيث يولد الإقراض موجات متتابعة من الإقراض بأسماء المؤسسات المالية واحدة بعد الأخرى وقد ساهم التوريق بتوزيع المخاطر مما أدى إلى ضعف الرقابة والاهتمام بالمخاطر وتضاءلت دقة تقييم الضمانات.²

ويمكن تقسيم الأدوات المالية الجديدة التي تستعمل في توريق القروض العقارية وغيرها إلى أربعة أنواع:³

- الأوراق المدعومة برهونات عقارية، هذه الأوراق تمثل قروضا عقارية من الدرجة الأولى عندما تكون المرهونات في شكل سكنات عائلية ويطلق عليها MBS، أما إذا كانت الرهونات المقدمة هي عبارة عن مباني لمؤسسات (مكاتب، محلات تجارية.. الخ) فإن ذلك يسمى CMSB.
- الأوراق المالية المدعومة بموجودات وتسمى ABS، هذه الأوراق تكون ناتجة عن القروض الممنوحة في إطار الاستهلاك، بطاقات الائتمان، قروض أخرى.
- أوراق مالية مضمونة بالديون ويطلق عليها اسم CDO، هذه الأوراق تمثل محافظ مكونة من ديون مصرفية أو أدوات مالية قابلة للتفاوض في السوق (السندات وأدوات أخرى) أو من مشتقات الديون، في هذه الحالة نجد CDO، CSO، CLO، CBO.
- مشتقات الائتمان، هذه المشتقات هي عبارة عن أدوات مالية تسمح بتحويل كل أو جزء من المخاطر المتعلقة بالائتمان إلى طرف ثالث.
- انفصال السوق المالية عن الأسواق الحقيقية:

¹ - رديف مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص: 246

² - الأزمة المالية العالمية دروس مستفادة، إدارة الدراسات المالية دائرة دبي، 2014، ص: 08

³ - كرامة مروة، انعكاسات الأزمات المالية العالمية على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الاقتصاديات العربية - دراسة حالة بعض الدول العربية - (أطروحة دكتوراه تخصص اقتصاد دولي - جامعة محمد خيضر، غير منشورة)، الجزائر، 2018-2019، ص: 10

فالسوق المالية انفصلت عن السوق الحقيقية، وأصبح يتم التعامل في النقود والتمويل ذاته بيعا وشراء، أين أصبح حجم التمويل المتاح من خلال الائتمان أضعاف قيمة الاقتصاد ، مما أدى إلى خلل في التوازن بينهما .

- تحرير التجارة والعملة :

وتعني حرية تجارة السلع والخدمات بما فيها الخدمات المالية والاستثمارات وحركة رؤوس الأموال عبر الحدود ، مما جعل مالكي الأسهم في المصارف الأمريكية يتوزعون في أنحاء العالم وإفلاس هذه المصارف سيؤدي إلى خسارة استثمارات في أسواق مالية ناشئة أو دولية .¹

- قيام مؤسسات التصنيف الائتماني بتصنيف السندات العقارية تصنيفا مرتفعا:

نظرا لأن الديون العقارية لمدينين مرتفعي المخاطر قد اشترت من قبل مصارف كبيرة وقوية مثل مورغان ستانلي (Morgan stanley) وليمان براذرز (Lehman brothers) فقد قامت وكالات التصنيف الائتماني ، Credit rating agencies بمنح السندات التي تضم حزمة الديون الخطرة والمشكوك فيها تصنيفا مرتفعا (AAA)، وبذلك تحملت مؤسسات التصنيف الائتماني جزءا من مسؤولية الأزمة المالية العالمية، لان ذلك التصنيف غير الدقيق جعل البنوك تتجاهل حجم المخاطر التي تتعرض له أو على الأقل كانت غير مدركة له آنذاك.² إذن، لقد ساهمت العديد من العوامل في اندلاع الأزمة المالية العالمية وما أزمة القروض العقارية عالية المخاطر إلا القطرة التي أفاضت الكأس حيث تفاعلت عدة عوامل و اختلالات على مستوى الاقتصاد العالمي بصفة عامة والاقتصاد الأمريكي بصفة خاصة في اندلاع وتطور وانتقال هذه الأزمة، منها ما يتعلق بالأوضاع الغير مستقرة على مستوى الاقتصاد الكلي ومنها ما يتعلق بالقيام بممارسات مالية عالية الخطورة.

ثانيا :تحول أزمة الرهن العقاري إلى أزمة مالية عالمية

يمكن تحليل عالمية الأزمة الاقتصادية من خلال التركيز على ثلاثة عوامل أساسية . يرتبط العاملان الأول والثاني بكافة الدول حول العالم، في حين يتعلق العامل الثالث بالبلدان التي تعتمد نظام صرف ثابت مقابل الدولار الأمريكي . جميع هذه العوامل تلتقي في نقطة محورية واحدة وهي انعدام الثقة في السياسة الاقتصادية الأمريكية و . يمكن تناول هذه العوامل على النحو التالي:³

¹ -نور محمد فواز العقاد ، مرجع سبق ذكره ،ص:53

² - كرامة مروة ، مرجع سبق ذكره ،ص:13

³ - بوترية وهيبية، علاقة البنوك بالبورصة والأزمات المالية -دراسة حالة أزمة الرهن العقاري 2008 في الولايات المتحدة الأمريكية-، (أطروحة دكتوراه تخصص العلوم الاقتصادية -جامعة وهران 2)، الجزائر، 2015/2016،ص:221

العامل الأول: تمثل في ظهور مؤشرات الركود الاقتصادي في الولايات المتحدة، مما ينعكس سلباً على صادرات الدول الأخرى وأسواقها المالية . حيث تعد الولايات المتحدة أكبر مستورد في العالم، وبالتالي أي تباطؤ اقتصادي فيها يؤثر بشكل مباشر على الاقتصاد العالمي.

العامل الثاني: يتعلق بمحاولات تعويض الخسائر. اعتاد المستثمرون، خاصة أصحاب رؤوس الأموال الكبيرة، تنويع استثماراتهم في أسواق مالية متعددة. فعندما تتعرض استثماراتهم في سوق معين للخسارة، يمكن أن تعوضهم أسواق أخرى قد تكون أداؤها أفضل.

العامل الثالث: يتمثل في الخوف من الانخفاض الحاد في قيمة الدولار الأمريكي مقابل العملات الرئيسية الأخرى . فقد شهدت الولايات المتحدة خلال الفترة بين عامي 1987 و2008 سبع موجات من انخفاض قيمة الأسهم بنسب كبيرة، وفي كل مرة كان سعر صرف الدولار يتراجع أمام العملات الأوروبية نتيجة خفض البنك المركزي الأمريكي لسعر الفائدة. هذا الانخفاض يؤدي إلى خسائر كبيرة للمستثمرين بالدولار سواء داخل الولايات المتحدة أو خارجها، كما تشمل هذه الخسائر البلدان التي تربط عملاتها المحلية بسعر صرف ثابت مقابل الدولار، حيث يتعرض اقتصادها لضغوط مماثلة وفقاً للتغيرات في قيمة العملة الأمريكية.

ثالثاً: مظاهر الأزمة المالية العالمية 2008

لقد صاحب الأزمة المالية العالمية مجموعة من المظاهر سواء على الصعيد المؤسسات المصرفية أو مجمل النشاط الاقتصادي وتمثل هذه المظاهر فيما يلي:

- إفلاس متواصل لكثير من المصارف والمؤسسات العقارية وشركات التأمين وقد بلغ عدد المصارف المنتهية 11 مصرف من بينها مصرف (اندي ماك) الذي كان يستحوذ على 32 مليار من الأصول وودائع بقيمة 19 مليار دولار .
- تدهور حاد في نشاط الأسواق المالية العالمية جراء تأثيره بالقطاع المصرفي والمالي وهو ما يفسر تقلب مستوى التداولات التي ترتب عنها اضطراباً وخللاً في مؤشرات البورصة .
- ارتفاع نسبة الديون العقارية على نحو 66 تريليون دولار، في حين بلغت ديون الشركات 18.4 تريليون دولار ،أي ما يعادل ثلاث أضعاف الناتج المحلي الإجمالي ، كما بلغت نسبة البطالة 5% ومعدل التضخم 4%.
- انخفاض حاد في مبيعات السيارات وعلى رأسها أكبر المجموعات الأمريكية (فورد) و(جنرال موتورز) وقد هددت توقف هذه الشركات ببطالة أصابت حوالي مليوني عامل .
- تراجع أسعار النفط بدول "أوبك" إلى ما دون 55 دولار للبرميل في بداية الأزمة .

- إعلان رسمي بدخول إيطاليا وألمانيا كأول وثالث اقتصاد أوربي في مرحلة ركود اقتصادي.¹
- قيام العديد من المؤسسات المالية بتجميد منح القروض للشركات والأفراد خوفا من صعوبة استردادها.
- نقص السيولة المتداولة لدى الأفراد والشركات والمؤسسات المالية، وهذا ما أدى إلى انكماش حاد في النشاط الاقتصادي في جميع نواحي الحياة .
- انخفاض معدلات الاستهلاك والإنفاق والادخار والاستثمار، وهذا ما أدى إلى المزيد من الكساد، البطالة، والتعثر، والتوقف والتصفية والإفلاس.²

رابعاً: أساليب معالجة الأزمة المالية

1- خطة الولايات المتحدة الأمريكية :

لقد أدت الأزمة المالية إلى مجموعة من ردود الفعل في الولايات المتحدة الأمريكية، أبرزها اعتماد خطة إنقاذ تدور حول:³

- قيام الحكومة الأمريكية بشراء أصول هالكة قدرت قيمتها ب700 مليار دولار والتي لها علاقة بالرهون العقارية. يتم تنفيذ الخطة على مراحل من خلال السماح للخزينة الأمريكية بشراء أصول هالكة بمبلغ حوالي 250 مليار دولار كمرحلة أولى، مع احتمال رفع المبلغ إلى 350 مليار دولار بطلب من رئيس الولايات المتحدة الأمريكية، ويملك أعضاء الكونغرس الأمريكي حق النقض على عمليات الشراء، والتي تتعدى هذا المبلغ مع تحديد سقفه ب700 مليار دولار .
- قيام وزير الخزانة بالتنسيق مع السلطات والبنوك المركزية لدول أخرى بوضع خطط مماثلة .
- رفع الحد الأقصى للضمانات لصالح المودعين من 100.000 دولار إلى 250.000 لمدة سنة واحدة.
- منح إعفاءات ضريبية بقيمة حوالي 100 مليار دولار للطبقة الوسطى والشركات .
- إشراف مجلس المراقبة على تنفيذ الخطة ويتألف هذا المجلس من رئيس الاحتياطي الاتحادي ووزير الخزانة ورئيس الهيئة المنظمة للبورصة.

¹ - إيمان محمود عبد اللطيف، الأزمات المالية العالمية الأسباب والآثار والمعالجات، (أطروحة دكتوراه تخصص فلسفة في العلوم الاقتصادية - جامعة

سانت كليمنتس العالمية، غير منشورة)، العراق، 2011، ص:117

² - نور محمد فواز العقاد، مرجع سبق ذكره، ص:57

³ - ليلي عشوب، مرجع سبق ذكره، ص:41

- محافظة مكتب المحاسبة العامة التابعة للكونغرس على حضور الاجتماعات الدورية في الخزانة لأجل مراقبة عمليات شراء الأصول والتدقيق في الحسابات.
- تعيين مفتش عام ومستقل لمراقبة قرارات وزير الخزانة .
- تتم دراسة القرارات المتخذة من وزير الخزانة بواسطة القضاء .

تهدف خطة الإنقاذ الأمريكية إلى تأمين حماية أفضل للمدخرات والأموال العقارية وحماية الملكية وتشجيع النمو الاقتصادية، وزيادة عائدات الاستثمار إلى أقصى حد ممكن، كما تهدف إلى توفير السيولة اللازمة في الأسواق المالية والقطاع المصرفي لمنع انهيار النظام المالي الأمريكي.¹

2- خطط الإنقاذ الأوروبية : كذلك تبنت الدول الأوروبية على غرار الولايات المتحدة الأمريكية مجموعة من الخطط بغرض مواجهة تبعات الأزمة المالية العالمية (2008) حيث تمحورت هذه الخطط ضمن العناصر التالية:
-زيادة رؤوس أموال المصارف الأوروبية.

-مراجعة النظم المحاسبية والمصرفية، وانتهاج سياسة رقابية وإشرافية لوضع ضوابط محددة للعمليات المالية الخاصة بالقطاع المصرفي.

-توفير الضمانات الكافية للودائع المصرفية، وذلك بهدف استعادة ثقة المودعين في النظام المصرفي الذي أصابته الأزمة.

-تجنب تقديم ضمانات تخل بمبدأ المنافسة.

-فرض عقوبات رادعة على الإدارات المصرفية في حالة قيامها بعمليات مضاربة على الأسهم.

ففي فرنسا اعتمد البرلمان الفرنسي خطة اقترحتها الحكومة لإنقاذ المصارف والمؤسسات المالية المتعثرة بسخ (360) مليار يورو، وذلك لبعث الثقة في الأسواق المالية والمصرفية وضمان إعادة تمويل المصارف وتنشيط عمليات الإقراض.

أما في ألمانيا فقد قامت الحكومة الألمانية بتأسيس صندوق لإعادة الاستقرار إلى الأسواق المالية بمبلغ (400) مليار يورو، كما تم رصد مبلغ (35) مليار يورو لإنقاذ أكبر شركة لتمويل العقاري في ألمانيا.

وفي بريطانيا قامت الحكومة بإعداد خطة إنقاذ اشتملت على استثمار مبلغ (250) مليار جنيه إسترليني كأسهم في المصارف المتضررة، بالإضافة إلى تأمين مصرف (Northern Rock) مع ضمان مبلغ (25) مليار جنيه

¹ معتوق جمال، مرجع سبق ذكره، -ص: 145

إسترليني من القروض التي منحتها المصارف لبعضها البعض، مع توفير أرصدة كافية للنظام المصرفي البريطاني بمبلغ (37)مليار جنيه إسترليني لدعم عدد من المؤسسات المالية الكبرى¹.

وفي اسبانيا أقرت المفوضية الأوروبية يوم 2008/02/23 خطة الحكومة الاسبانية لإنقاذ القطاعين المالي والمصرفي بتكلفة تصل إلى 200 مليار أورو منها 100 مليار أورو كضمان للقروض بين المصارف .
أما في إيطاليا فقد صادقت المفوضية الأوروبية على خطة الحكومة الإيطالية لإنقاذ المصارف المتعثرة بتكلفة قدرها 20 مليار أورو².

3-الإجراءات المتبعة في بعض الدول العربية³:

الإمارات :قام بنك دبي الوطني بالتقليل من القروض الكبيرة وخطط السداد الطويلة الأجل التي تؤدي إلى فرض ضغوط على المقترض إلى أقصى حد ممكن، كما إستحدث خطة تسمح للعملاء بإمكانية إعادة القرض دون أن يحصلوا على أي رسوم خلال أسبوع.

الكويت :قامت دولة الكويت بضخ مليار دينار كويتي كسيولة في الأسواق، وذلك بهدف التخفيف من حدة التوترات في أسواقها، كما قام البنك المركزي بعرض أموال لليلة واحدة، ولأسبوع واحد ولشهر واحد قصد توفير السيولة للمصارف، خاصة بعد هبوط أسعار البورصة في الفترة الأخيرة.

قطر: بهدف تعزيز ثقة الأسواق المالية، قامت هيئة الإستثمار بشراء ما بين 10% و20% من رأس مال المصارف المدرجة في سوق الدوحة، حيث تهدف هذه الخطوة إلى ضخ سيولة لتعزيز قدرة المصارف القطرية على تمويل مشروعات التنمية في المرحلة القادمة، واتخذ هذا القرار في اجتماع حضره رئيس وزراء قطر وممثلوا المصارف المدرجة في السوق ونائب محافظ البنك المركزي.

المملكة العربية السعودية: أعلن المصرف المركزي أنه سيوفر أي سيولة تحتاجها المصارف حيث تشير تقارير رسمية أن مصارف المملكة تملك أوراقا مالية حكومية قيمتها نحو 200 مليار ريال (53.1 مليار دولار)ولديها خيار اقتراض 75% من قيمة هذه الأوراق أي نحو 150 مليار ريال .

1 - أبو بكر الشريف خوالد ،مرجع سبق ذكره ،ص:216

2 - لبعل فطيمة ، انعكاسات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الصادرات النفطية للدول العربية ،(أطروحة دكتوراه ، تخصص اقتصاد دولي-جامعة محمد خيضر بسكرة،) الجزائر ، 2017/201، ص:37

3 - أحمد زيدان محمد، فصول الأزمة المالية العالمية:أسبابها ،جذورها وتبعاتها الاقتصادية، ورقة مقدمة إلى المؤتمر :الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور الاقتصاد الغربي والإسلامي ، جامعة الجنان، الأردن، 14/13 ماي 2009،ص:162

المطلب الثالث: منتجات الهندسة المالية التقليدية وعلاقتها بالأزمة المالية العالمية:

إن المنتجات المالية المشتقة وجدت أساسا من اجل توفير الحماية للمستثمرين والمؤسسات الاقتصادية ضد الأخطار المالية (تقلبات أسعار الفائدة، أسعار الصرف، المواد الأولية، خطر عدم الدفع ...) وقد عرفت الأسواق الخاصة بهذه المنتجات المالية تطورا كبيرا جعلها مصدرا لأغلبية المبتكرات المالية منذ 1990. وتشير إحصاءات بنك التسويات الدولية في تقريره المؤرخ في ديسمبر 2007 المعنون ب"أهم توجهات النشاط المصرفي والمالي الدولي" أن حجم الأسواق الخاصة بمختلف المشتقات المالية بما فيها عقود مبادلة المخاطر الائتمانية (Credit Default Swaps) بلغ في نهاية الثلاثي الثالث من سنة 2007 ما قيمته 681.00 تريليون دولار أمريكي. لكن وبالرغم من التطور الكبير الذي شهدته إلا أنها تنطوي على خطورة كبيرة تهدد استقرار الأسواق المالية والنظام المالي بشكل عام، والسبب في ذلك راجع إلى:

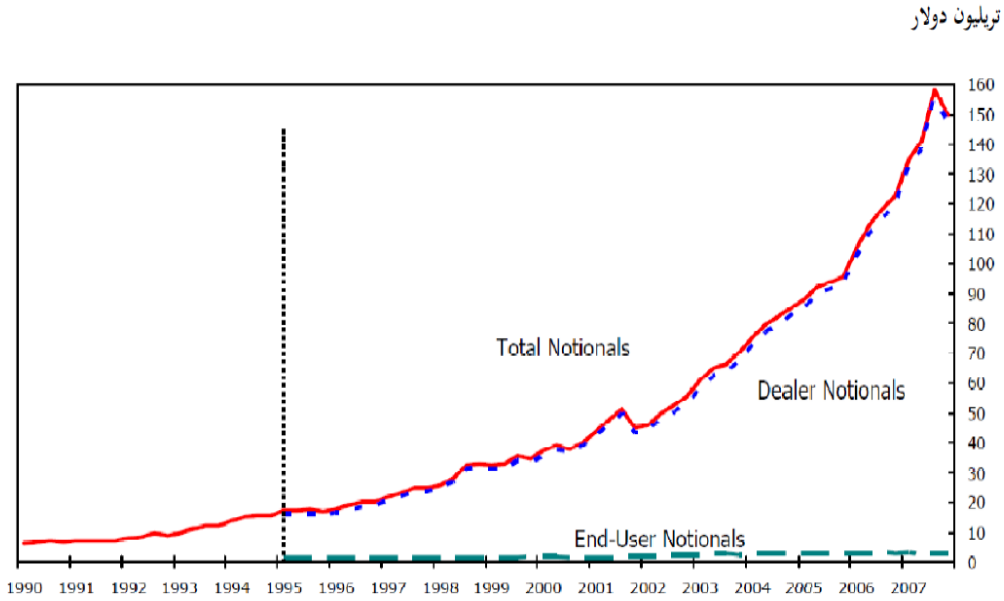
1- سوء تقدير الأخطار وبعض التجاوزات القانونية و الاستعمال الكبير للرفع المالي، بالإضافة إلى تعقيد المنتجات المشتقة والاستعمال المفرط للنماذج الرياضية والإحصائية المعقدة، مما يولد الانطباع لمستعمله بأنه يتحكم في الأخطار، في حين أن كل الدراسات توصلت إلى استحالة التحكم باستمرار في كافة العوامل التي تؤثر على النموذج المستعمل في تقييم المخاطر المرتبطة بها.¹

2- المضاربة: فحسب إحصائيات (Office of the Comptroller of the Currency: OCC) لأسواق المشتقات المالية الأمريكية لنهاية عام 2007، فإن نسبة 1.7% فقط من المتعاملين في المشتقات المالية هم من المتحوظين أو المستخدمين النهائيين لهذه المشتقات الذين يهدفون إلى تقليل المخاطر، والنسبة المتبقية (98.3%) هي للمتاجرين في المشتقات المالية، أو بعبارة أخرى مضاربين يعتمدون على فروق الأسعار لتحقيق الأرباح. كما سجلت الإحصائيات النمو البطيء لحجم التعامل من قبل المستخدمين النهائيين بين عامي 1998 و 2007 من 1.4 تريليون دولار إلى 2.6 تريليون دولار، بينما تضاعف حجم التعامل من قبل المضاربين من 26 تريليون دولار إلى 149.8 تريليون دولار خلال نفس الفترة، أي تضاعف بمقدار ستة مرات تقريبا²، والشكل التالي يوضح ذلك.

¹ - سرامة مريم، مرجع سبق ذكره، ص: 147، 146.

² - موسى مبارك خالد، مرجع سبق ذكره، ص: 104.

الشكل رقم (04.03): القيمة الإسمية للمشتقات المالية حسب المستخدمين في الولايات المتحدة الأمريكية

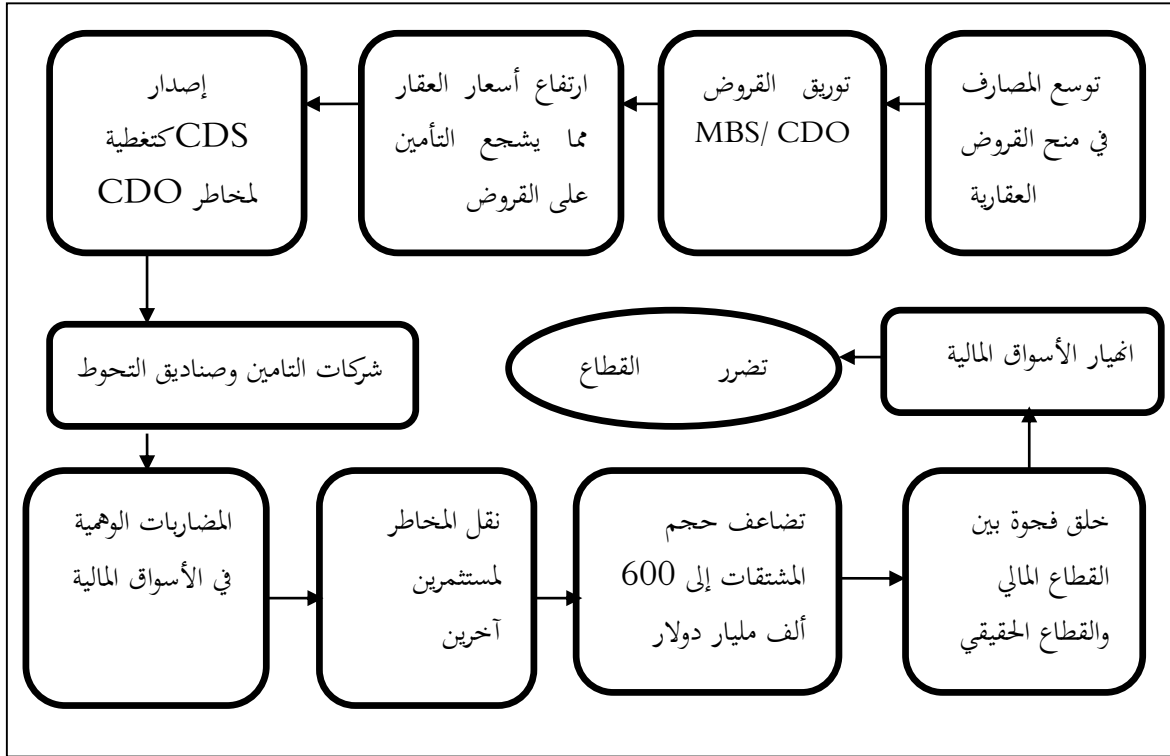


المصدر: موسى مبارك خالد، مرجع سبق ذكره، ص:104

كما تدل ذات الإحصائيات أن قيمة 145 تريليون دولار من هذه المشتقات متركزة لدى أكبر خمسة مصارف في الولايات المتحدة الأمريكية دون احتساب المشتقات الائتمانية ، أي ما يمثل 97% تقريبا من المشتقات المالية في الولايات المتحدة، فعوض أن تقوم المشتقات المالية بتوزيع المخاطر فإنها تتسبب في تركيزها وبالتالي تضاعفها ، بالإضافة إلى أن هذه المشتقات لا تغطيها سوى قيمة 4.7 تريليون دولار من أصول هذه المصارف، أي بنسبة لا تتجاوز 3.3%، وهذا يبين مدى هشاشة وضعيتها أمام المخاطر المرتبطة بالمشتقات المالية ، والتي تتضاعف بسبب ضعف التغطية¹. ويمكن تلخيص دور المشتقات في حدوث الأزمة المالية العالمية في الشكل التالي :

¹ - موسى مبارك خالد ، مرجع سبق ذكره، ص:105

الشكل رقم (05.03): دور المشتقات في إحداث الأزمة المالية العالمية



المصدر: بوعكاز نوال، مرجع سبق ذكره، ص: 196

المبحث الثالث : واقع المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية

المطلب الأول: أسباب الأزمة المالية من منظور إسلامي

أولاً: نظام الفائدة (الربا)

تقوم عملية التمويل العقاري التي كانت سبباً في الأزمة على القروض الربوية المنهي عنها شرعاً. وقد بدأت جذور الأزمة بالظهور نتيجة الزيادات المستمرة في سعر الفائدة الذي فرضه البنك الفيدرالي الأمريكي منذ عام 2004. هذا الارتفاع أدى إلى زيادة أعباء القروض العقارية سواء من حيث تكاليف الخدمة أو سداد الأقساط. ومع حلول النصف الثاني من عام 2007، تفاقمت الأزمة بشكل ملحوظ عندما توقف عدد كبير من المقترضين عن تسديد الأقساط المستحقة عليهم. ولا يعد ذلك مفاجئاً، إذ يعتبر الربا أحد العوامل التي تعزز التضخم المالي.

وفي هذا السياق، أشار عدد من الاقتصاديين الغربيين إلى التأثيرات السلبية المترتبة على الفائدة الربوية، محذرين من تداعياتها على الاقتصاد ككل وعلى الأفراد تحديداً. وللتعامل مع هذه الإشكالية، اقترحوا حلين :

- تخفيض معدل الفائدة ليصل إلى الصفر .

-خفض معدل الضريبة إلى 2%.

تقترب هذه المقترحات إلى حد كبير من الأحكام التي جاءت بها الشريعة الإسلامية، والتي تؤكد على تحريم الربا وفرض الزكاة بنسب محددة على المال الذي يبلغ النصاب.¹

ثانياً: التوريق: قيام المصارف بعمليات التوريق التي تعتمد على بيع الديون، وقد جاء النهي عن بيع "الكالئ بالكالئ" أي بيع الدين بالدين، بل وقيام المشتري قبل أن يسدد باقي ثمن العقار ببيعه أو رهنه للحصول على قرض آخر، هو بيع ما لا يملك، وفي ذلك صدر قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي رقم 11/4/92 في نوفمبر 1988 حيث نص على مايلي (☺) ولا يجوز بيع الدين المؤجل من غير الدين بنقد معجل من جنسه أو من غير جنسه لإفضائه إلى الربا، كما لا يجوز بيعه بنقد مؤجل من جنسه أو من غير جنسه لأنه من بيع الكالئ بالكالئ (أي المتأخر دفعه بالتأخر قبضه) المنهي عنه شرعاً، ولا فرق في ذلك بين كون الدين ناشئاً عن قرض أو بيع آجل)).

ثالثاً: تقوم المعاملات في الأسواق المالية على المضاربات قصيرة الأجل مثل: البيع على المكشوف والبيع

بالهامش، وهي بيوع شكلية ومراهنات على فروق أسعار قد تتحقق أو لا تتحقق وهو من الربا والقمار.

رابعاً: المخالفات الأخلاقية من قبل مجلس إدارة المؤسسات المالية التي قامت بإخفاء الحقائق عن طبيعة الديون الرديئة وإظهار أرباح وهمية بميزانيات هذه المؤسسات من أجل الحصول على رواتب ومكافآت كبيرة، وقد أوصت الشريعة الإسلامية بالصدق وعدم الكذب الذي يكون بالإفصاح، والشفافية التي تكون بالتبيين، وذلك حتى لا تمحق بركات الأموال، ومحق البركة بمصطلحات الاقتصاد الكلي هو كساد السوق وانهاره.²

خامساً: المشتقات المالية: تعتبر المشتقات المالية بمختلف أنواعها من المبادلات التي لا يكسب فيها طرف إلا بخسارة الآخر، حيث لا يمكن انتفاع الطرفين معاً، وسبب دخول الطرفين في هذه المبادلات هو جهالة النتيجة مقدماً، أي لا يمكن معرفة المنتفع من هذه العقود إلا عند نهاية مدة العقد، وهذا هو جوهر القمار المحرم شرعاً، لذلك جاء قرار مجمع الفقه الإسلامي في دورته السابعة المنعقدة في جدة في ماي 1992 بعدم جواز عقود المشتقات المالية.³

¹ بن حدو فؤاد، مدى مساهمة البنوك الإسلامية في حل أزمة البنوك المصرفية بعد الأزمة المالية العالمية، (رسالة ماجستير تخصص مالية - جامعة وهران)، الجزائر، 2011/2012، ص: 246.

² - عبد الحليم غربي، الأزمات الاقتصادية والمالية والمصرفية رؤى وحلول، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، 2017، ص: 101.

³ - موسى مبارك خالد، مرجع سبق ذكره، ص: 102.

المطلب الثاني: تداعيات الأزمة المالية العالمية على المصارف والمنتجات المالية الإسلامية

أولاً: درجة تأثير المصارف الإسلامية بالأزمة العالمية :

لقد تفاوتت رؤى الخبراء والمراقبين بخصوص انعكاسات وتداعيات الأزمة المالية العالمية على المصارف الإسلامية وذلك على النحو التالي¹:

- **الاتجاه الأول:** يرى أصحاب هذا الاتجاه بأن المصارف الإسلامية من الناحية النظرية لا تتأثر بالأزمة المالية العالمية، لأنها لا تتعامل بأدوات ومشتقات مالية معقدة تتعلق ببيع الديون والمجازفات والربا. حيث تميل إلى استثمار في أصول ملموسة ومضمونة. إضافة إلى المعايير الأخلاقية للمصارف الإسلامية والتي تتمثل في إنظار المدين المعسر وتطبيق صور التكافل الاجتماعي كصندوق القرض الحسن وسهم الغارمين* في الزكاة، ومن ثم تساؤل احتمالات حدوث مثل هذه الأزمات .
- **الاتجاه الثاني:** يرى أصحاب هذا الاتجاه بأن المصارف الإسلامية تتأثر بشكل محدود بالأزمة المالية العالمية، ذلك لأنها جزء من المنظومة الاقتصادية العالمية فمن الطبيعي أن تكون طرفاً فاعلاً ومنفعلاً بالمتغيرات الاقتصادية المحيطة، وتأثير الكساد ينعكس في جانبيين هما: تباطؤ نمو الودائع، و إنخفاض الطلب على السلع والخدمات وتأثير ذلك على سيولة المستثمرين. لكن هناك تفاوت في مستويات تأثير الأزمة المالية، حيث يكون حجم الخسائر في المصارف الإسلامية أقل من المصارف التقليدية.
- **الاتجاه الثالث:** يعتقد أصحاب هذا الاتجاه أن المصارف الإسلامية تتأثر بشكل ملحوظ بالأزمة المالية العالمية، نظراً لارتباطها الوثيق بأسواق النقد التي شهدت تداعيات ناجمة عن أزمة سيولة، مما يحد من قدرتها على منح الائتمان نتيجة أزمة الثقة التي يعاني منها القطاع المصرفي على المستوى العالمي علاوة على ذلك يظهر تأثير المصارف الإسلامية في إطار سياق تأثر سائر الاقتصاد، وهو بقدر التوسع في المديونية، ومحاكاة المنتجات المالية التقليدية، فضلاً عن غياب التدخل الحكومي لإنقاذ هذه المصارف في فترات الركود.

¹ - (انظر إلى) عبد الحليم غري، الصناعة المصرفية الإسلامية ماضيها وحاضرها ومستقبلها، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، 2017، ص: 169، 171.

* **الغارمون:** جمع غارم وهو من استغرقت الديون أمواله، فعنده موجودات قيمتها مليون، وعليه ديون مليون ونصف، فهو أسوأ طرفاً من الفقير، ولذلك قال العلماء إذا اجتمع الغارم والفقير فالغارم أولى لمسيب حاجة المدين. والشروط في الغارم ليأخذ مال الزكاة: أن يكون مسلم، أن لا يكون من أهل البيت عند الجمهور، أن يكون قد غرم لسبب مباح كمن خسّر في تجارته المشروعة وركبته الديون أو استدان حاجة أهله، ارتكاب حادث سير ولا توجد عاقلة تتحمل الدية ولا تجوز إذا كان السبب غير مباح كالقمار والإسراف والتبذير

الفصل الثالث : الأزمات المالية العالمية ومدى تأثير المصارف الإسلامية بها

ويرى البعض أن النمو السريع الذي شهدته الصناعة المالية الإسلامية نجم عنه صعوبة في فهم مخاطرها والسيطرة عليها، خاصة وأن خصائص بعض الصكوك القابلة للتداول كالإجارة والمشاركة المتناقضة تشبه كل من « MBS/CDO » حيث يسمح توريق الأصول بتحويل المخاطر إلى مستثمرين لا تكون لهم رقابة مباشرة على الأصول محل العقد. وبالمثل يتم خلق منتجات مماثلة لعقود المبادلة على التعثر في شكل عقود مبادلة للعائد من خلال مبادلة عوائد على نوع واحد من الأصول مع تلك لفئات أخرى من الأصول. مما تقدم، فإن المراحل التي أدت إلى وقوع الأزمة المالية يمكن أن تحدث في القطاع المالي الإسلامي¹، ويوضح الجدول الموالي مختلف مراحل الأزمة المالية (أزمة 2008) والتي يمكن أن تتكرر في المالية الإسلامية .

الجدول رقم (03.03): تكرار الأزمة في التمويل الإسلامي

التمويل التقليدي	التمويل الإسلامي
تلتزم المصارف والمؤسسات المالية بقروض الرهن العقاري ذات المخاطرة	يمكن للمؤسسات المالية الإسلامية أن تمنح قروض رهن عقاري ذات المخاطرة مع ممارسات غير دقيقة لإدارة المخاطر
القروض تُجمع على شكل (MBS/CDO)	إذا كان التمويل إجارة أو مشاركة متناقضة، يمكن توريق الأصول كصكوك
عجز وكالات التصنيف على فهم المخاطر وتعطي تصنيفا إيجابيا لهذه الأوراق المالية	مخاطر المنتجات الإسلامية معقدة ويصعب تقييمها، ولكن يمكنها الحصول على تصنيف جيد
يشتري المستثمرون الأوراق المالية	يشتري المستثمرون الأوراق المالية
تم شراء عقود المبادلة على التعثر للتحوط من مخاطر القروض	يمكن أن يشتري المستثمرون عقود المبادلة للعائد، هذا التبادل لعوائد الصكوك مع عائد على فئات أخرى للأصول
يتحمل مصدرو عقود المبادلة على التعثر مخاطر العجز عن السداد	يتحمل مصدرو عقود المبادلة مخاطر الصكوك

المصدر: مليكة بن علقمة مأخوذ من

Habib Ahmed, **financial crisis : risks and lessons for Islamic finance**, ISRA, International Journal of Islamic Finance Vol 1, Issue 1, 2009, p:16.

¹ - مليكة بن علقمة ، مرجع سبق ذكره ، ص:351

ثانيا : الآثار السلبية للأزمة المالية على المصارف الإسلامية

إن المصارف الإسلامية لم تكن بمنأى تماما عن التأثير بالأزمة المالية، إلا أن هذه التأثيرات تبقى محدودة بالنظر لما أصاب القطاع المالي التقليدي من أضرار بليغة، وتتمثل أهم الآثار السلبية للأزمة على القطاع المصرفي الإسلامي في:¹

- انخفاض مؤشرات البورصات العالمية مما يؤثر على استثمارات هذه المصارف في هذه البورصات سواء استثمارا مباشرا أو عن طريق صناديقها الاستثمارية،
- اعتبار النفط كسلعة إستراتيجية ، وهو من أهم مصادر الدخل بالنسبة إلى الصناعة المالية الإسلامية خاصة في منطقة الخليج ، حيث يعتبر الممول الرئيسي لمشاريع عديدة ينفذها القطاع الخاص في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ، ومع الهبوط الحاد في الأسعار العالمية للبرميل بشكل لم يتوقع أحد خلال الأزمة مما انعكس سلبا على أداء المصارف الإسلامية .
- إدراج أغلب أسهم المصارف الإسلامية في أسواق المال الخليجية ، والعربية أو حتى في بورصات عالمية أمثل نيويورك ولندن ، وبسبب الانهيارات التي حدثت في الأسواق المالية العالمية وما رفقها من موجات البيع العشوائي، فقد كانت الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية الأكثر تضررا من نظيرتها التقليدية، والدليل خسارة مؤشر داو جونز العالمي للشركات الإسلامية Titans Index حوالي 9.27% من قيمته في بداية الأزمة ، في حين لم يخسر مؤشر داو جونز للشركات التقليدية إلا نسبة 6.31% من قيمته في الفترة نفسها، أما مؤشر داو جونز للشركات الخليجية الإسلامية DJMI GCC Index فقط هبط بنسبة 12.77% مقابل انخفاض 11.94% لمؤشر الأسهم الخليجية التقليدية
- تأثرت المصارف الإسلامية بسبب عدم وجود أسواق وأدوات كافية لتداول السيولة (ما يعرف بسوق ما بين المصارف) ، مما يضطر المصارف الإسلامية في بعض الحالات إلى شراء أسهم وأوراق مالية قد تنخفض قيمتها السوقية بين عشية وضحاها مما يؤدي إلى خسائر في تلك القيم .
- تعاني بعض المصارف الإسلامية من ظاهرة تراكم السيولة بسبب عدم قدرتها على استثمارها بشكل كافٍ، ويعود ذلك إلى مجموعة من العوامل . من بينها انخفاض الفرص الاستثمارية المتاحة لها، بالإضافة إلى تراجع طلبات العملاء الناتج عن قلقهم من تداعيات الأزمة ، كما أدى الركود الاقتصادي إلى انخفاض في العوائد

¹ - هند مهداوي ، التمويل المصرفي الإسلامي حل بديل للازمات المالية العالمية ، (أطروحة دكتوراه تخصص نقود ، مالية وبنوك - جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان) ، الجزائر ، 2015-2016 ، ص: 228

المتوقعة، مقابل تزايد كبير في المخاطر، لا سيما مخاطر التعثر والإفلاس إضافة إلى تشدد البنوك المركزية في إجراءات الرقابة على التمويلات.

6- تأثير ارتباط المصارف الإسلامية في احتياجاتها المالية بالعملة القيادية الدولية الرئيسية كالدولار و اليورو .¹

ثالثا : الآثار الايجابية للالزمة المالية على المصارف الإسلامية :

بالرغم من أنه كان للالزمة المالية أثارا سلبية على المصارف الإسلامية ، كان لها أثارا ايجابية ، أهمها:

- إقرار العالم الإسلامي بصلافة الأسس التي تقوم عليها الصيرفة الإسلامية ،وصحة القوانين التي تحكمها، بل تعدى أمر الإقرار بصحة هذه المبادئ ،إلى الدعوة إلى الأخذ بها ،وقد نالت المصارف الإسلامية اعتراف المجتمع بها، وإفساح المجال لعملها، بل والإشادة الدولية بها ،فقد قال وزير المالية البريطاني في مؤتمر المصرفية الإسلامية الذي عقد في لندن بعد شهر رمضان من سنة 2009: "إن المصرفية الإسلامية تعلمنا كيف يجب أن تكون عليه المصرفية العالمية".
- فتح الكثير من الأسواق الأوروبية التي كانت مغلقة أمام صناعة الصيرفة الإسلامية ، ومن أهمها السوق الفرنسية ،حيث دعا مجلس الشيوخ الفرنسي إلى ضم النظام المصرفي الإسلامي إلى النظام المصرفي في فرنسا ،فقد قالت وزيرة المالية الفرنسية لاغارد: "سأكافح لاستصدار قوانين تجعل الصيرفة الإسلامية تعمل بجانب الصيرفة التقليدية في فرنسا"
- لقد أصبح ينظر إلى المصارف الإسلامية على أنها جزء من الحل للالزمة المالية العالمية ،فبالرغم من أن المصرفية الإسلامية لا يزال حجمها ضئيلا إذ لا يتجاوز 4% من حجم المصرفية العالمية ، إلا أن معدلات نموها متسارعة ، كما أن طبيعة الاستثمارات في المصارف الإسلامية لا تؤدي إلى حدوث مثل هذه الأزمات ،ومن ثم فإن دخول المصارف الإسلامية إلى الساحة المصرفية العالمية سيشكل جزءا من حل هذه المشكلة ، كما سيشكل صمام أمان في المستقبل لعدم تكرار مثل هذه الأزمة أو على الأقل التخفيف من حدتها .²
- انتشار المصارف الإسلامية وتحويل الكثير من المصارف التقليدية إلى العمل بطريقة المصارف إسلامية ، من خلال فتح فروع إسلامية مثل بنك سيتي غروب ودوتشيه بنك وغيرها. والبعض الآخر افتتح نوافذ للمعاملات المالية الإسلامية ، حيث عجلت الأزمة بفتح الكثير من الأسواق الأوروبية التي كانت مغلقة أمام الصناعة المصرفية الإسلامية

-خاطر سعدية، التمويل الإسلامي ومدى فعاليته في علاج الأزمة المالية العالمية 2008، مرجع سبق ذكره، ص: 170¹

² -منيرة عباس ، مرجع سبق ذكره ،ص: 375

- لقد عززت هذه الأزمة الثقة بالمصارف الإسلامية خاصة وأنها كانت ذات خسائر أقل من نظيرتها التقليدية، مما أدى إلى تحول العديد من عملاء المصارف التقليدية من غير المسلمين في بريطانيا إلى التعامل مع المصارف الإسلامية وفق تقرير نشرته جريدة برمنجهام بوست.¹

رابعاً : تأثير الأزمة المالية العالمية على منتجات الهندسة المالية الإسلامية (الصكوك الإسلامية)

حسب تقرير صادر عن شركة التصنيف الائتماني "موديز"، يُصنف منتج الصكوك كأحد أسرع المنتجات نموًا ضمن قطاع الصيرفة الإسلامية. فقد شهد إصدار الصكوك ارتفاعًا ملحوظًا، حيث لم تتجاوز قيمته الإجمالية 1.5 مليار دولار في عام 2002. هذا الرقم أخذ في النمو تدريجيًا ليصل إلى حوالي 14 مليار دولار بحلول عام 2005، ثم تضاعف تقريبًا ليبلغ 50 مليار دولار في عام 2007. على الرغم من هذا التطور السريع تعرض نمو الصكوك لتراجع ملحوظ في عام 2008 نتيجة للأزمة المالية العالمية، حيث انخفضت الإصدارات إلى 24 مليار دولار. وتعود أسباب هذا الهبوط إلى التأثيرات الواسعة للأزمة المالية وما نجم عنها من انكماش اقتصادي، إلى جانب أمور أخرى مثل تأثير المنتجات المالية الإسلامية بتداعيات الأزمة الائتمانية، والمخاوف المحيطة بالفقاعات المرتبطة بالأصول الحقيقية التي استندت عليها تلك الصكوك. كما ظهرت شكوك بين حاملي الصكوك، وخاصة المستثمرين الدوليين، بشأن مستقبل هذه الأدوات بعد أن أشارت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية إلى بعض المخالفات الشرعية المتعلقة ببعض منها. لكن سرعان ما استعادت إصدارات الصكوك زخمها اعتبارًا من عام 2009، واستمر هذا الاتجاه التصاعدي لتصل قيمتها الإجمالية إلى أعلى مستوياتها بحلول عام 2020 عند حوالي 174 مليار دولار. ويوضح الجدول والشكل المرافق تفاصيل هذه التطورات بشكل دقيق.²

¹ - هند مهداوي، مرجع سبق ذكره، ص: 227

² - زهرة بن سعدية، مرجع سبق ذكره، ص: 185

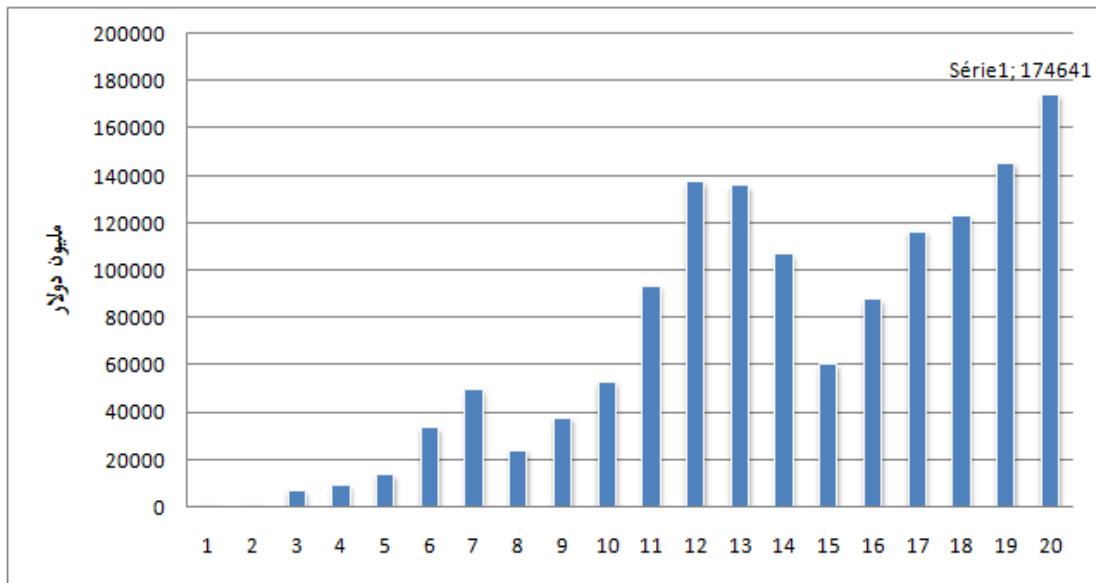
الجدول رقم (04.03): تطور إجمالي الصكوك الإسلامية المصدرة في العالم خلال الفترة 2001-2020 (مليون دولار)

السنوات	قيمة الإصدارات الإجمالية	السنوات	قيمة الإصدارات الإجمالية
2001	1172	2011	93573
2002	1371	2012	137599
2003	7207	2013	135870
2004	9465	2014	106960
2005	14008	2015	60693
2006	33607	2016	87928
2007	50041	2017	116717
2008	24337	2018	123151
2009	38070	2019	145701
2010	53125	2020	174641

Source :Sukuk Report, International Islamic Financial Market. – Global Sukuk Market Trend and Findings from IIFM Sukuk Report 9th Edition ,2020,p .21.

ويمكن ترجمة معطيات الجدول أعلاه في الشكل الموالي

الشكل رقم (06.03): تطور إجمالي الصكوك الإسلامية المصدرة في العالم خلال الفترة 2001-2020



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول

كان للأزمة المالية العالمية تأثير مزدوج على المصارف والمنتجات المالية (الصكوك) ،التأثير الأول سلبي لكنه كان بشكل نسبي تجلّى في تراجع في حجم الاستثمار والإصدار للصكوك الإسلامية خلال الفترة 2008-2009 ، فالتمويل الإسلامي جزء من التمويل العالمي لذلك فهو عرضة للإختلالات. وأما التأثير الثاني ايجابي وهو الغالب ، فقد كانت الأزمة بمثابة امتحان لمنتجات الصيرفة الإسلامية ، والتي أثبتت قدرتها على البقاء ،مؤكدة على سلامة المبادئ والضوابط التي تقوم عليها الصناعة المالية الإسلامية بكاملها ، ودورها في تجنب ومواجهة الأزمات وقدرتها على تحقيق الأمن والأمان والاستقرار لكافة المتعاملين.

المطلب الثالث: الإستراتيجية المستقبلية لمواجهة الأزمة المالية العالمية¹

أولا: تقديم الخدمات المصرفية الشاملة

إن المصرف الشامل هو ذلك المصرف الذي يقدم خدمات مصرفية ومالية واستثمارية متكاملة على المستوى العالمي ، أما المصرف الضخم فهو مؤسسة مالية عالمية تمتلك على الأقل 150مليار دولار من الموجودات الدولية ، كما تمتلك عادة رأس مال من المرتبة الأولى لا يقل عن 12مليار دولار، والهدف من إنشاء المصارف الإسلامية الضخمة يكمن في الاستفادة من اقتصاديات الحجم الكبير وترشيد نفقات المصارف، والتمكين من المنافسة على الرغم من عدم وجود بنوك إسلامية بهذا الحجم من رأس المال.

ثانيا: مواكبة التطور التكنولوجي المصرفي

لا تزال المصارف الإسلامية في معظم الدول الإسلامية تفصلها هوة عن غيرها من المصارف التقليدية في الدول المتقدمة، من حيث التطبيق لأحدث أدوات التكنولوجيا الالكترونية المصرفية، والتي تمكنها من تقديم خدمات مصرفية أكثر إشباعا لإحتياجات التعامل في عالمنا الحديث ، والسعي لمواكبة التطور التكنولوجي يجب أن يكون هدفا أساسيا للمصارف الإسلامية بغرض تهيئتها للمنافسة محليا وخارجيا، وذلك شريطة أن يتم ذلك وفقا لإستراتيجية مدروسة ورؤية واضحة وتقنيات مناسبة للواقع الاقتصادي للمصارف الإسلامية .

ثالثا: التنسيق والتعاون بين المصارف الإسلامية

يمكن توثيق تلك العلاقات من خلال اعتماد بعض هذه المصارف على البعض الآخر فيما يتصل بالمعلومات وتطوير الصيغ والأدوات والوسائل والأساليب التي تستخدمها في ممارسة عملها ، والتعاون أيضا في مجال الخدمات المتبادلة بين المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية الأجنبية المراسلة ، والتي تحتفظ بفروع ونوافذ تهدف إلى تقديم

¹ -برايح دلال ،مرجع سبق ذكره ،ص:194

خدمات مصرفية إسلامية ، بحيث يكون الهدف الأكبر للمصارف الإسلامية هو التوسع في نشر التعامل المصرفي الإسلامي، من خلال تلك المصارف التقليدية ، مما يمكن من زيادة حجم المعاملات الإسلامية على مستوى العالمي.

رابعا: الإيفاء بالمتطلبات والمعايير المصرفية الدولية

ويتمثل ذلك في حسن الالتزام بالقواعد المالية والرقابية والاهتمام بالمركز المالي للمصرف الإسلامي وحسن إدارته بما يكفل سلامة مركزه المالي، وعدم تجاهل المبادئ والمعايير الدولية كالتالي توصي بها لجنة بازل ويجرى تطبيقها بالنسبة لصناعة الخدمات المالية التقليدية، فلا بد من دراستها والنظر في تطبيقاتها والتعامل مع القضايا والمخاطر التي تواجه المصارف الإسلامية .

خلاصة الفصل الثالث :

شهد العالم أزمات مالية متعددة، متفاوتة الشدة والخطورة، من أهمها أزمة الكساد العظيم 1929، أزمة الاثنين الأسود 1987، أزمة جنوب شرق آسيا 1997-1998. مع مطلع القرن الحادي والعشرين، وتحديدًا في عام 2008، واجهت الولايات المتحدة الأمريكية أزمة مالية حادة كان السبب الرئيسي وراءها الثغرات الموجودة في النظام المالي الأمريكي. وقد ساهمت عمليات التوريق في تفاقم هذه الأزمة وتحويلها إلى أزمة عالمية، حيث انتقلت آثارها السلبية لتلقي بظلالها على إقتصاديات العالم . وقد نجم عنها تضرر القطاع المصرفي العالمي ، مما أدى إلى إفلاس العديد من المصارف وتراجعت بموجبها معدلات تقديم الائتمان في العديد من دول العالم . ما دفع بالحكومات إلى اتخاذ مجموعة من الإجراءات لمجابهتها، أهمها ضخ السيولة بهدف دعم المؤسسات المالية ، إضافة إلى الدعوة إلى ضبط الرقابة على مختلف العمليات المالية . وفي ظل هذه الظروف، يقدم الاقتصاد الإسلامي بمبادئه وضوابطه إطارًا آمنًا يمكن من خلاله تجنب الآثار السلبية الحادة للأزمة المالية العالمية. وفي هذا السياق تركزت الأنظار على النظام المصرفي الإسلامي، الذي يعزو الأزمات المالية إلى ممارسات متنوعة، أبرزها التعامل بالربا والمضاربات، إضافة إلى الفصل بين القطاع المالي والقطاع الحقيقي. وقد أثبتت المصارف الإسلامية قدرتها على الصمود في مواجهة أزمة السيولة، بل وتمكنت من تعزيز رؤوس أموالها، في وقت كانت فيه المصارف التقليدية تعاني من تداعيات متتالية للأزمة المالية العالمية .

. الفصل الرابع : دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف

الإسلامية خلال الفترة 2007-2023

(دراسة تطبيقية حول الصكوك الإسلامية)

الفصل الرابع : دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف

الإسلامية خلال الفترة 2007-2023

(دراسة تطبيقية حول الصكوك الإسلامية)

بعد أن تطرقنا في الفصول النظرية إلى ماهية المصارف الإسلامية ، وأهمية الهندسة المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في توفير المنتجات المالية التي يمكن أن تلبي الإحتياجات التمويلية و الاستثمارية لمختلف المتعاملين في المصارف في ظل المتغيرات العالمية المعاصرة، فإن هذا الفصل مخصص لإبراز دور منتجات الهندسة المالية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية في مصرف دبي ، مصرف الراجحي الإسلامي خلال الفترة 2007-2023، وتم إختيار مصارف من دول الخليج باعتبارهم نموذج وتجربة رائدة في الصيرفة الإسلامية بوجود مؤسسات البنية التحتية اللازمة والمتفهمة لطبيعة عمل المصارف الإسلامية . عليه حاولنا في هذا الفصل لتطرق إلى:

المبحث الأول: دراسة تحليلية للمصرف دبي الإسلامي و مصرف الراجحي الإسلامي

المبحث الثاني: إدارة مخاطر السيولة في مصرف دبي الإسلامي ومصرف الراجحي الإسلامي

المبحث الثالث: منتجات التصكيك الإسلامي ودورها في إدارة مخاطر السيولة في مصرف دبي الإسلامي و الراجحي الإسلامي

المبحث الأول: دراسة تحليلية لمصرف دبي الإسلامي و مصرف الراجحي الإسلامي

المطلب الأول: التعريف بالمصارف محل الدراسة

أولاً: مصرف دبي الإسلامي (DIB)

تأسس مصرف دبي الإسلامي (شركة مساهمة عامة) بموجب المرسوم الأميري الصادر عن حاكم دبي بتاريخ 29 صفر 1390 هجري، الموافق 12 مارس 1975 بغرض تقديم الخدمات المصرفية والخدمات المتعلقة بها وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية. وتم لاحقاً تسجيله كشركة مساهمة عامة بموجب قانون الشركات التجارية رقم 08 لسنة 1984. يمارس المصرف نشاطه من خلال مكتبه الرئيسي بدبي بالإضافة إلى فروعته العاملة في دولة الإمارات العربية المتحدة، ويقوم المصرف بالأعمال الاستثمارية من خلال مجموعة من الأدوات المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية كالمراجحة، المضاربة، المشاركة، الإستصناع، السلم والاستثمار في الشركات التابعة.¹

وتتعدد الأهداف التي يسعى المصرف إلى تحقيقها كما هو موضح في النقاط التالية:²

- تطبيق أعلى معايير الخدمات المصرفية واستخدام أفضل وأحدث التقنيات وفقاً للشريعة الإسلامية.
- الإدارة الجيدة لاستثماراته بهدف تحقيق الأرباح.
- التعاون والتنسيق والتكامل مع مؤسسات وهيئات مالية تلتزم بأسس الشريعة الإسلامية.
- تطوير المجتمعات الإسلامية في جميع المجالات الاقتصادية عبر تنويع الاستثمار.
- المساهمة في تطوير المجتمع وتوفير السلامة والأمن والعمل على نشر العدالة الاجتماعية والشفافية والمساواة في كل الأنشطة التي يقوم بها.
- توفير الأموال المطلوبة للمستثمرين لإنشاء مشاريع اقتصادية.
- الالتزام بمتطلبات رأس المال حسب التعليمات والتوجيهات الصادرة عن المصرف المركزي
- الاحتفاظ بقاعدة رأس مال قوية بهدف نمو أعمال المصرف و استمراره.

¹ -التقرير المالي السنوي لمصرف دبي الإسلامي لسنة 2008، ص:09

² -موقع الرسمي لمصرف دبي الإسلامي: www.dib.ac/ar/aboutdil_mission.htm, le 24/9/2017.

ثانياً : مصرف الراجحي (RJH)

بدأ مصرف الراجحي أحد أكبر المصارف الإسلامية في العالم، نشاطه عام 1957 م . ويتمتع مصرف الراجحي بخبرة تمتد لأكثر من 50 عاماً في مجال الأعمال المصرفية والأنشطة التجارية، وتم افتتاح أول فرع للرجال في حي الديرة في الرياض عام 1957 م، بينما افتتح أول فرع للسيدات عام 1979 م في حي الشميسي.

- وقد شهد العام 1978 م، دمج مختلف المؤسسات التي تحمل اسم الراجحي تحت مظلة واحدة في شركة الراجحي المصرفية للتجارة وفي عام 1988 تم تحويل المصرف إلى شركة مساهمة سعودية عامة، وبما أن المصرف يركز إلى مبادئ المصرفية الإسلامية بشكل أساسي، فهو يلعب دوراً رئيسياً وأساسياً في سد الفجوة بين متطلبات المصرفية الحديثة والقيم الجوهرية للشريعة الإسلامية مشكلاً معايير صناعية وتنموية يحتذى بها. حيث يعد من أكبر المصارف في المملكة العربية السعودية بحيث يستحوذ على 21% من إجمالي الأصول و 24% من إجمالي الودائع بين البنوك في المملكة بنهاية 2021.
- يقوم المصرف بمزاولة العمليات المصرفية والاستثمارية لحسابه أو لحساب الغير، داخل المملكة وخارجها، من خلال شبكة فروع بلغ عددها 521 فرعاً سنة 2021، بما فيها الفروع المتواجدة خارج المملكة، كما بلغ إجمالي عدد موظفي المصرف 9360 موظفاً.¹ يستثمر المصرف في القنوات الالكترونية من خلال توفير خدمات متعددة لأجهزة الصراف الآلي والإيداع النقدي حيث بلغ عددها 4891، كما يقدم الخدمات المصرفية عبر الانترنت².

المطلب الثاني: تحليل المؤشرات المالية للمصارف الإسلامية محل الدراسة

سيتم تحليل المؤشرات المالية للمصرفين محل الدراسة من خلال دراسة تطور أهم الأنشطة الرئيسية والمتمثلة في الموجودات، الأموال الخاصة، الإيرادات، النتيجة الصافية، ودائع العملاء، وهي تمثل أهم مؤشرات الأداء المالي ومنانة الاقتصاد، لذلك سنتعرف على تطورها، وبيان إذا كان هناك أثر في نموها بعد سنوات الأزمة المالية العالمية، وذلك من خلال الإعتماد على الإحصائيات الموجودة في التقارير السنوية للمصارف .

¹ - التقرير المالي السنوي لمصرف الراجحي لسنة 2021، ص:15

² - www.qib.com .qa

أولاً: تحليل المؤشرات المالية لمصرف دبي الإسلامي

الجدول رقم (01.04): تحليل المؤشرات المالية لمصرف دبي الإسلامي في الفترة 2007-2023 (الوحدة ألف درهم

إمارتي)

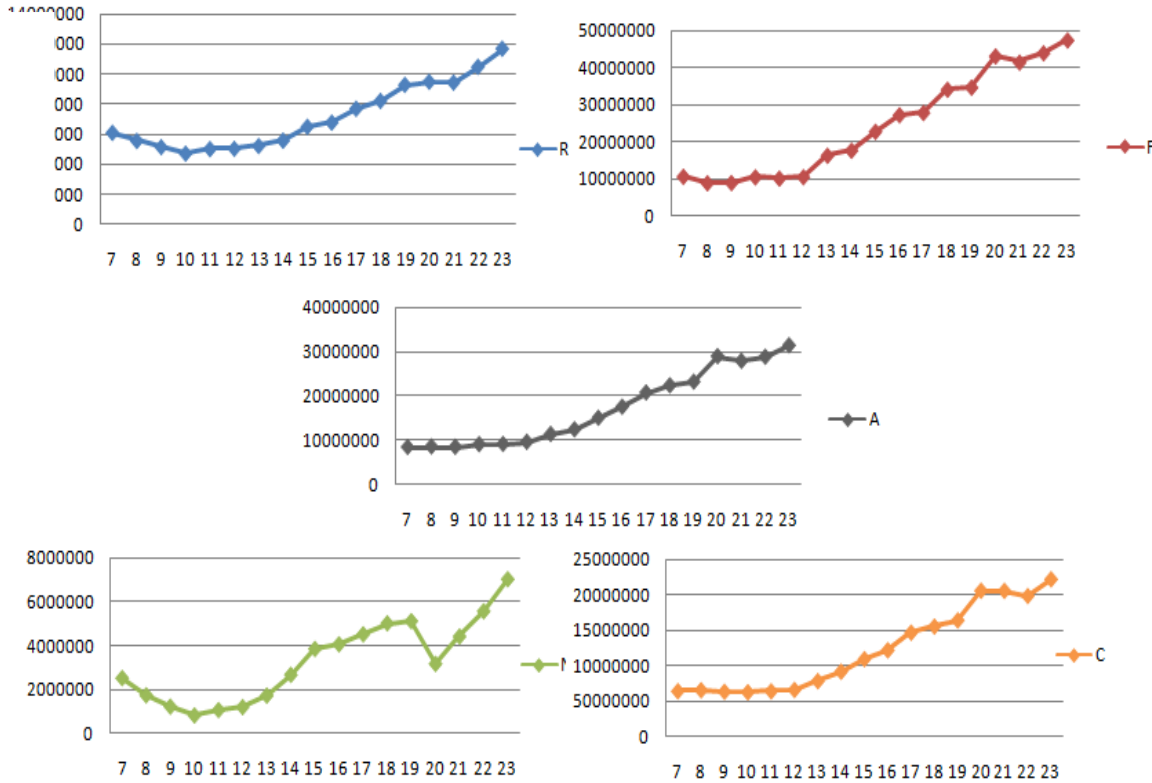
السنوات	إجمالي الموجودات	الأموال الخاصة	إجمالي الإيرادات	النتيجة الصافية	ودائع العملاء
2007	83738759	10665117	6083409	2512821	65016828
2008	85031113	8925354	5544857	1730290	66427210
2009	84304271	8980800	5132915	1212281	64195503
2010	90137771	10526457	4708549	812633	63447070
2011	90588464	10173757	5004863	1056415	64771317
2012	95364699	10559855	5026324	1192154	66800852
2013	113288428	16342189	5210393	1718029	79060541
2014	123887359	17706084	5568797	2660665	92345468
2015	149897504	22793528	6488608	3839260	109981432
2016	174970505	27269216	6760999	4050051	122376950
2017	207337009	27880518	7687114	4503580	147180951
2018	223682159	34126744	8201705	5003818	155657312
2019	231795634	34732071	9266792	5102611	164418417
2020	289556453	43130375	9470705	3159687	205925218
2021	279081570	41464626	9421579	4406028	205845090
2022	288238491	43974968	10467118	5551846	198636903
2023	314291503	47434133	11664964	7009957	222054207

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير المالية السنوية للمصرف للفترة (2007-2019)

ويمكن ترجمة الجدول في الشكل الموالي :

الشكل رقم (01.04): تطور المؤشرات المالية لمصرف دبي الإسلامي في الفترة (2007-2023) (الوحدة ألف درهم إمارتي)

درهم إمارتي



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Excel

من خلال الجدول يتبين أن:

إجمالي الموجودات: عرفت ارتفاع طفيف سنة 2008 ب 1.54 % لتشهد سنة 2009 انخفاض في موجودات المصرف بقيمة 76842 ألف درهم إماراتي مقارنة بسنة 2008 وهذا نتيجة تراجع في استثمارات المصرف بسبب الوضع الاقتصادي، ما دفع بالمصرف لاتخاذ أسلوب حذر على صعيد تنمية أعماله وموارده ، لتشهد السنوات اللاحقة ارتفاع مستمر في إجمالي الموجودات ولكن بنسب متفاوتة حيث سجلت أدنى نسبة زيادة سنة 2011 بمعدل 0,50 % ، في حين بلغت نسبة الزيادة 25 % سنة 2020 كأعلى معدل خلال سنوات الدراسة .

الأموال الخاصة: عرفت انخفاض سنّي 2008 و 2011 نتيجة التغيرات في القيمة العادلة للاستثمارات واحتياطي تحويل العملة، لتحقق ارتفاعا مستمرا خلال السنوات اللاحقة وترتفع بنسبة 54,8 % خلال سنة 2013 وهي أعلى نسبة خلال سنوات الدراسة وترجع هذه الزيادة أساسا إلى قرار المصرف برفع قيمة رأس المال وإصداره لصكوك من الطبقة الأولى بقيمة 367300 ألف درهم إمارتي وهي صكوك دائمة لا يوجد لها تاريخ سداد

محدد. وعليه فإن حجم الأموال الخاصة شهد ارتفاعاً إلى غاية 2021 حيث تراجع بنسبة 3.7% مقارنة بسنة 2020 ليرتفع مجدداً إلى غاية 2023 ويبلغ 47 مليار درهم إماراتي وهو مؤشر إيجابي لتطور نشاط مصرف دبي الإسلامي .

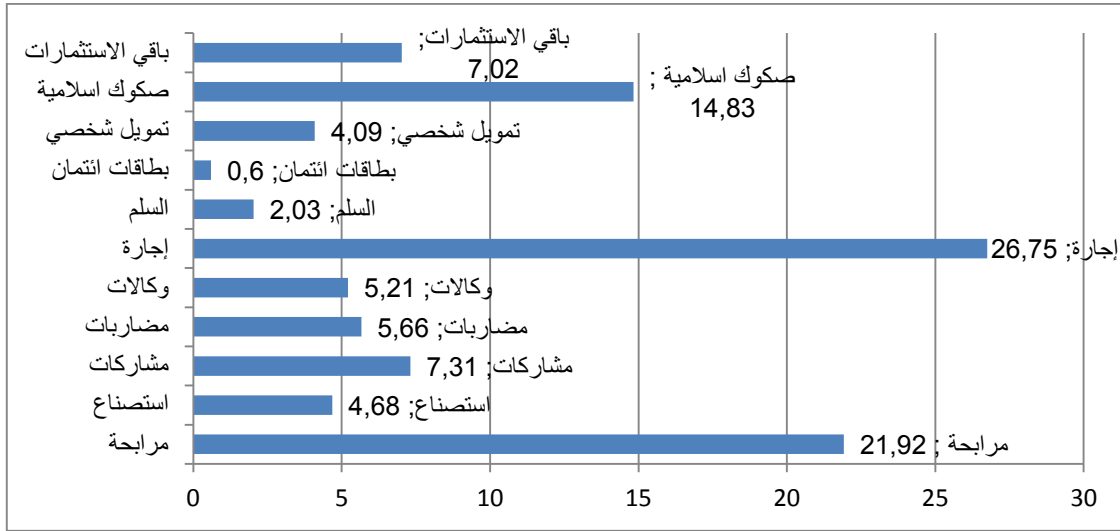
إجمالي الإيرادات : نتيجة لتأثر المصرف بالأوضاع المالية العالمية والإقتصادية المحلية والمتمثلة في أزمة دبي سنة 2009 شهدت إيرادات المصرف تراجع سنوات 2008, 2009, 2010 ب 8,9%، 7,4%، 8,3% على التوالي، لترتفع في السنوات اللاحقة وبنسب متفاوتة ويحقق المصرف أعلى إيراد له سنة 2023 بقيمة 11 مليار درهم إماراتي ، وهو ما يعكس قدرة المصرف على احتواء وإدارة المخاطر بطريقة فعالة.

النتيجة الصافية: بالنسبة للتطور في حجم النتيجة الصافية فقد شهدت نسب متفاوتة ومتذبذبة، حيث انخفضت سنوات 2008, 2009, 2010 ب 1, 31%، 30%، 33%، على التوالي وهذا نتيجة لتراجع إيرادات المصرف في نفس الفترة، لتسجل ارتفاعاً في السنوات اللاحقة وتحقق أعلى معدل نمو سنة 2014 ب 55% . لتشهد سنة 2020 تراجع في النتيجة الصافية ب 38%، مقارنة بسنة 2019 ويرجع السبب إلى ارتفاع في خسائر القيمة ، وعموماً يمكن القول أن المصرف حقق تطور في حجم الأرباح أي أن النتيجة الصافية الإيجابية .

ودائع العملاء: عرفت انخفاضاً سنوي 2009, 2010 ب 3,4% و 1,2% على التوالي بسبب تراجع في حسابات الاستثمارية نتيجة لتداعيات أزمة دبي على المصرف، لكن رغم ذلك تمكن المصرف من تجاوز الأزمة حيث شهدت السنوات اللاحقة ارتفاعاً في إجمالي الودائع لتبلغ سنة 2023 قيمة 222 مليار درهم إماراتي وهو ما يدل على نجاح إدارة التسويق والهندسة المالية في المصرف وقدرته على جذب الودائع .

مما سبق يلاحظ أن مصرف دبي الإسلامي عرف استقراراً في مؤشراتته الحيوية والمتمثلة في إجمالي الأموال الخاصة والإيرادات الإجمالية في حين أنه كلما ارتفع حجم الودائع رافقه ارتفاع في حجم التمويلات أما عن النشاطات المصرفية، فإن المصرف يمتلك محفظة مصرفية متنوعة تضم مختلف الصيغ التمويلية والاستثمارية . والشكل الموالي يمثل مختلف الصيغ التمويلية والاستثمارية التي يقدمها المصرف :

الشكل رقم (02.04): المتوسط العام لصيغ التمويل والاستثمار في مصرف دبي الإسلامي للفترة 2007-2023



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على التقارير المالية السنوية للمصرف للفترة (2007-2023) ومن الملاحظ أن المصرف يولي أهمية كبيرة لأسلوب الإجارة كأسلوب متوسط الأجل 26,75%، ثم تليها المراوحة ب 21.30% والاستثمار في الصكوك ب 14,83% بالإضافة أيضا لاستعماله لأسلوب التمويل بالمشاركة والمضاربة بنسب أقل ب 7.31% و5.66% لكل منهما على التوالي ، والصيغ الأخرى بنسب ضئيلة.

ثانيا : تحليل المؤشرات المالية لمصرف الراجحي

الجدول رقم (02.04) : تحليل المؤشرات المالية لمصرف الراجحي في الفترة 2007-2023 (الوحدة 1000 ريال سعودي)

السنوات	إجمالي الموجودات	الأموال الخاصة	إجمالي الإيرادات	النتيجة الصافية	ودائع العملاء
2007	124886482	23606112	9321096	6449657	89725167
2008	164929801	27031799	10575267	6524604	116611043
2009	170729729	28740884	11505292	6767228	120533020
2010	184840910	30317789	11661132	6770829	143064037
2011	220813412	32821057	12502119	7378268	173429465
2012	267382562	36468737	13983017	7884706	221342916
2013	279870685	38404593	14114692	7437987	231589113
2014	307711555	41896194	13666974	6836172	256077047
2015	315619648	46639054	13745775	7130075	256227769
2016	339711817	51946872	15283611	8125960	272593136

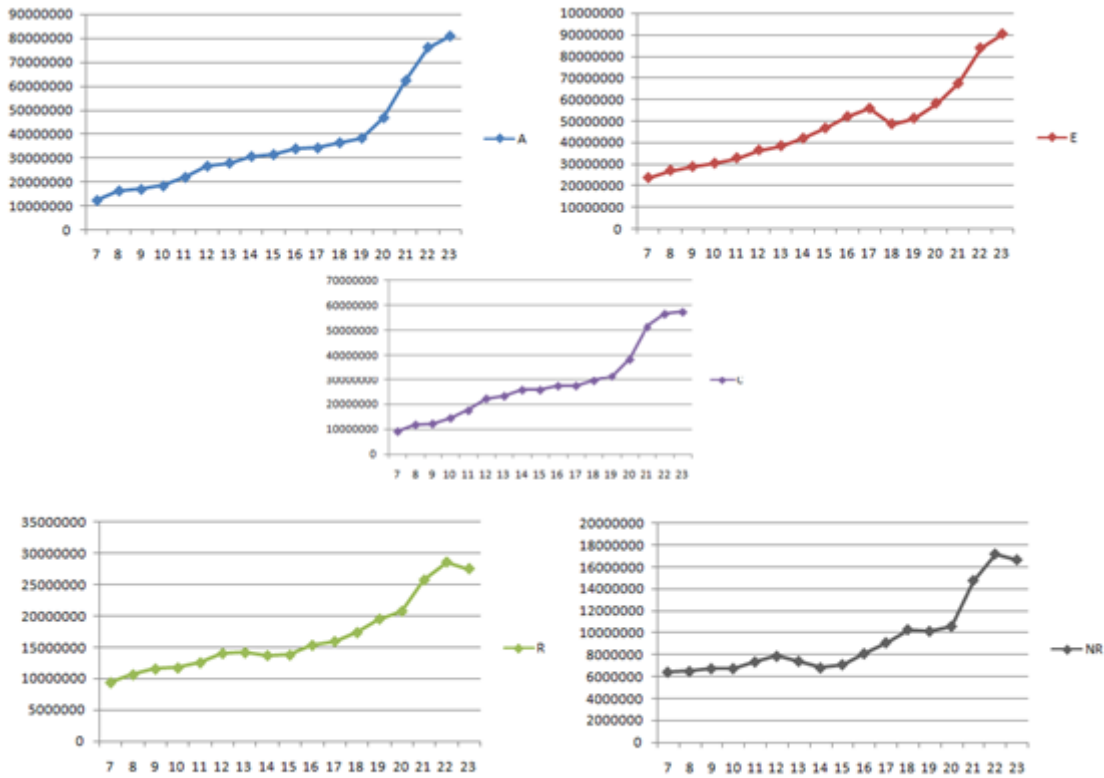
الفصل الرابع: دور الهندسة المالية الاسلامية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف الاسلامية

273056455	9120726	15904854	55750918	343116528	2017
293909125	10296867	17319518	48554018	365003830	2018
312405823	10158527	19484464	51191657	384086576	2019
382631003	10595548	20721260	58118518	468824723	2020
512072213	14746211	25716398	67281564	623644628	2021
564924688	17150825	28575019	83725035	761618888	2022
573100607	16621159	27531409	90259431	808098272	2023

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير المالية السنوية للمصرف للفترة (2007-2023)

ويمكن ترجمة الجدول في الشكل الموالي :

الشكل رقم (03.04): تطور المؤشرات المالية لمصرف الراجحي في الفترة (2007-2023)



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Excel

من خلال الجدول يتبين أن:

إجمالي الموجودات: عرفت موجودات المصرف تطور مستمرا خلال فترة الدراسة، حيث ارتفعت عند وقوع الأزمة سنة 2008 بزيادة نحو 40043319 و بمعدل نمو 32%، بينما في سنة 2012 بلغ معدل النمو 21.1%، لتشهد السنوات اللاحقة ارتفاع للموجودات لكن بوتيرة متباطئة، حيث سجل معدل نمو 1% خلال سنة 2017

وهو أقل معدل محقق خلال سنوات الدراسة، وهو ما يشير إلى سياسة التحفظ التي مارسها المصرف في قراراته الاستثمارية.

الأموال الخاصة: شهدت تطور مستمرا من سنة إلى أخرى حيث بلغ حجم إجمالي الأموال الخاصة سنة 2007 ما قيمته 23606112 ألف ريال، بينما قدر سنة 2019 بـ 51191657 ألف ريال، أما فيما يخص نسبة زيادة إجمالي الأموال الخاصة فعرفت تطورات إيجابية حيث بلغت نسبة الزيادة سنة 2008 بـ 14,51%، وهي أعلى نسبة خلال سنوات الدراسة وترجع هذه الزيادة أساسا إلى قرار المصرف برفع قيمة رأس المال والاحتياطات المتعلقة بالمخاطر المصرفية، بينما قدرت الزيادة سنة 2009 بـ 6,32% وعليه فإن حجم الأموال الخاصة شهد ارتفاعا مستمرا إلى غاية 2018 أين شهد تراجع طفيف نظرا لعدم تحويل 25% من صافي الدخل السنوي إلى احتياطي نظامي وذلك بسبب تساوي هذا الأخير مع رأس مال المصرف، لتشهد ارتفاعا سنة 2023 بـ 7,80%، وبالتالي يمكن القول أن تطورات حجم الأموال الخاصة تمثل مؤشرا إيجابيا لتطور نشاط مصرف الراجحي .

إجمالي الإيرادات : شهدت ارتفاع مستمر في القيمة ولكن بنسب زيادة تختلف من سنة إلى أخرى وهذا حسب المنتجات المالية الإسلامية المقدمة من طرف المصرف ، وشهدت سنوات الأزمة المالية ارتفاعا في حجم الإيرادات بمعدل 13,46%، 8,79% سنتي 2008، 2009 على التوالي وهو ما يعكس قدرة المصرف على احتواء وإدارة المخاطر بطريقة فعالة، بينما حقق المصرف أعلى إيراداته سنة 2022 بـ 28575019 أي بمعدل نمو 207% مقارنة بسنة 2007 ، وهو ما يؤشر إل تنامي نشاطات المصرف من جهة ، إضافة إلى التنوع في نشاطات المصرف التمويلية والإستثمارية ، الأمر الذي مكّنه من تنوع إيراداته .

النتيجة الصافية: ما نلاحظ أن المصرف حقق أرباحا خلال سنوات الدراسة كاملة، وتراوحت ما بين 6449657 ألف ريال سعودي كأقل ربح في سنة 2007 ، وحوالي 17150825 ألف ريال سعودي في سنة 2022 أما عن نسبة التطور في حجم النتيجة الصافية فقد شهدت نسب متفاوتة ومتذبذبة ، حيث بلغت 1,16% سنة 2008 ، بينما قدرت سنة 2016 بـ 13,97% وعموما يمكن القول أن المصرف حقق تطور في حجم الأرباح أي أن النتيجة الصافية ايجابية .

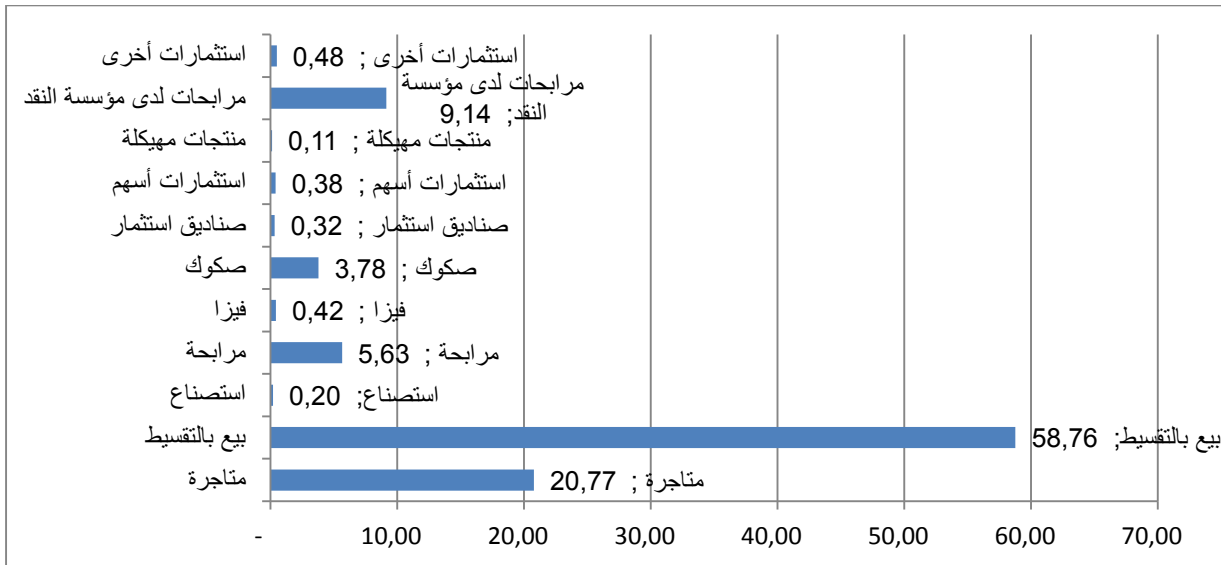
ودائع العملاء: نلاحظ أن إجمالي الودائع بشكل عام في تزايد، حيث بلغت هذه الزيادة حوالي 26885876 ألف ريال سعودي سنة 2008، أما في سنتي 2011، 2012 بلغت الزيادة السنوية 30365428 ألف ريال سعودي، 4791345 ألف ريال سعودي على التوالي، ليبليغ حجم الودائع في المصرف 573100607 ألف ريال

الفصل الرابع: دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية

سعودي سنة 2023، وهذا راجع إلى سياسة تعزيز مشاركة العملاء بغية فهم احتياجاتهم بشكل أفضل وتحسين مستويات رضاهم من خلال توفير حلول مالية مصممة خصيصا لتلبية احتياجات أعمالهم .

أما فيما يخص النشاطات التمويلية والاستثمارية بالمصرف فقد كان لصيغة التورق المصرفي للأفراد بضمن الراتب تحت مسمى البيع بالتقسيط النصيب الأكبر لسهولتها وقلة مخاطرها فقد بلغت نسبة التورق المصرفي 58,76% تليها المتاجرة بنسبة 20,77%، تليها المراجعة بنسبة 5,63% ثم الإستصناع وفيزا ينسب لا تتجاوز 0.5%، أما الصيغ الاستثمارية بمختلف أنواعها بلغت 14,21%. وما هو ملاحظ أن المصرف يعتمد بصفة كبيرة على صيغ التمويل التي تتميز بسهولة من جهة وقلة المخاطر من جهة أخرى. كما هو موضح في الشكل الموالي

الشكل رقم (04.04): المتوسط العام لصيغ التمويل والاستثمار في مصرف الراجحي للفترة 2007-2023



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير المالية السنوية للمصرف للفترة (2007-2023)

ما يلفت الانتباه بخصوص صيغ التمويل والاستثمار في المصرفين أن النسب الضعيفة مخصصة للتعامل وفق صيغ المشاركات القائمة على الأمانة، رغم أن فلسفة المصرف الإسلامي تقتضي تخصيص النسب الأعلى لهته الصيغ، إلا أن عدم شرعية إلزامية الضمانات وفرضها يؤدي إلى التخوف من استغلال الطرف الأخر للثقة والتصريح الكاذب بتحقيق خسائر (مع إثبات ذلك على الوثائق) يجعل المصرف يركز على عقود البيوع، بالإضافة إلى أن المشاريع بالمشاركة أو المضاربة تكلف المصرف الكثير من الوقت والخبرة والأموال، مما يجعل أحيانا تكلفة مراقبة منح الائتمان بالنسبة للمصرف أكبر من العائد من وراء المساهمة في العملية الإنتاجية .

المبحث الثاني: إدارة مخاطر السيولة في مصرف دبي الإسلامي ومصرف الراجحي الإسلامي

المطلب الأول: أساليب إدارة مخاطر السيولة في مصرف دبي الإسلامي ومصرف الراجحي الإسلامي

أولاً: أساليب إدارة مخاطر السيولة في مصرف دبي الإسلامي

تتمثل مخاطر السيولة في المخاطر التي تكمن في عدم قدرة المجموعة على الوفاء بالتزاماتها المالية عند استحقاقها تحت الظروف العادية والحرجة. وللحد من هذه المخاطر، قامت المجموعة ب:

- مراقبة التدفقات النقدية المستقبلية للتأكد من إمكانية الوفاء بالمتطلبات. ويشمل ذلك توفير الأموال عند استحقاقها أو تمويلها من قبل العملاء.
- الاحتفاظ بمحفظة موجودات عالية التداول ويمكن تسيلها بسهولة كضمان في حالة التوقف غير المتوقع للتدفقات النقدية.
- مراقبة معدلات سيولة المركز المالي مقابل المتطلبات الداخلية والتنظيمية.
- إدارة تركز وسمات استحقاقات حالت التعرض التمويلية والإستثمارية الإسلامية.
- مراقبة معدلات السيولة.
- تتمثل الأداة الرئيسية المستخدمة في مراقبة السيولة في تحليل اختلاف تواريخ الاستحقاق، التي يتم مراقبتها على مدى الفترات الزمنية المتعاقبة ومن خلال العملات المستخدمة. يتم تقديم توجيهات بشأن التدفق النقدي السلي المتراكم على مدى الفترات الزمنية المتعاقبة. والشكل الموالي يمثل نموذج جدول إستحقاق موجودات ومطلوبات المصرف التي تم تحليلها وفقاً للفترة المتوقعة أن يتم فيا تحصيلها أو تسويتها .

الجدول رقم(03.04): نموذج لجدول استحقاق موجودات ومطلوبات المصرف لسنة2019(ألف درهم)

البيان	الفترة	أقل من 3 أشهر	من 3 أشهر إلى سنة	من سنة إلى 5 سنوات	أكثر من خمس سنوات	لا يجد تاريخ استحقاق	الإجمالي
إجمالي الموجودات		42562402	32494840	85575261	59784454	11378677	231795634
إجمالي المطلوبات		69800034	82716468	44428173	118888	-	197063563
حقوق الملكية		-	-	-	-	34732071	34732071
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية		69800034	82716468	44428173	118888	34732071	231795634
صافي فجوة السيولة		-27237632	-50221628	41147088	59665566	-23353394	-
صافي فجوة السيولة المتراكمة		-27237632	-77459260	-36312172	23353394	-	-

المصدر : التقرير المالي لمصرف دبي لسنة 2019 ص:75

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن المصرف يتحمل مخاطر سيولة في الفترة أقل من سنة وذلك ناتج عن عدم قدرة المصرف على تغطية خصومه المستحقة من خلال أصوله المتاحة والمحقة. أما الفترة أكثر من سنة فلا يتحمل مخاطر السيولة لأن المصرف يملك أصول استحقاقيتها أقل من استحقاقية الخصوم .
من إيجابيات هذه الطريقة أنها تأخذ عامل الزمن في مقارنتها المبالغ ببعضها، وهذه الطريقة تعتبر أفضل في التحليل وتمكن أكثر من التحكم في مخاطر السيولة .

ثانيا: أساليب إدارة مخاطر السيولة في مصرف الراجحي

تشتمل عملية إدارة السيولة بالمجموعة الخاضعة لمراقبة لجنة الموجودات والمطلوبات على ما يلي:¹

- التمويل اليومي من قبل قسم الخزينة لضمان الوفاء بجميع الالتزامات المالية، بما في ذلك توفير السيولة اللازمة عند استحقاق الالتزامات أو توجيهها نحو فرص استثمارية..
- مراقبة مؤشرات السيولة لبنود قائمة المركز المالي لمواجهة المتطلبات الداخلية والنظامية.
- إدارة التركزات وملخص استحقاق الديون.
- مراقبة تنويع مصادر التمويل.
- إدارة السيولة ومراقبة عدم مطابقة الأصول مع الخصوم
- تعاقد متفق عليه للموجودات والمطلوبات وحقوق أصحاب حسابات الاستثمار المطلق، يتم عندئذ تحليل لاستحقاق بناء على الاستحقاقات المتوقعة.²

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة على إدارة مخاطر السيولة في مصرف دبي الإسلامي ومصرف الراجحي

الإسلامي

1-هيئة الفتوى والرقابة الشرعية

ينص العقد التأسيسي والنظام الداخلي لمصرف دبي الإسلامي على ضرورة إنشاء هيئة الفتوى والرقابة الشرعية. يشرف على أعمال هذه الهيئة هيئة عليا شرعية والتي تم إنشاؤها بموجب قرار مجلس الوزراء مهمتها تولى الرقابة العليا على المؤسسات المالية والشركات الإستثمارية الإسلامية، وهي ملحقه بوزارة الشؤون الإسلامية والأوقاف. مما يجعل

1 -- التقرير المالي السنوي لمصرف الراجحي لسنة 2014، ص:57

2 - التقرير المالي السنوي لمصرف قطر الإسلامي لسنة 2019 ، ص:95

أعمال هيئة الفتوى والرقابة الشرعية في مصرف دبي الإسلامي تخضع للمراقبة والإشراف إلى جانب التوحيد في فتاوى داخل دولة الإمارات .

على غرار مصرف الراجحي فإن هيئة الفتوى والرقابة الشرعية في المصرف لا تخضع لهيئة رقابة شرعية عليا تتبع لمؤسسة النقد العربي (لعدم وجود هيئة رقابة عليا في المملكة)، الأمر الذي يؤدي إلى مخاطر السمعة وعدم الثقة في شرعية منتجات المصارف الإسلامية الناتج عن تعدد الآراء الفقهية و إختلاف الفتاوى حول تطبيقات المصارف الإسلامية في المملكة العربية السعودية .

2- السوق المصرفية والمالية الإسلامية

إن وجود عدد من المصارف الإسلامية في البيئة الواحدة يسهم في تنشيط السوق المصرفية وتطوير الكفاءة الاقتصادية لهاته المصارف من خلال تبادل الخبرات فيما بينها، كما أن وجود سوق مصرفية إسلامية يدعم التكافل فيما بينها من أجل دعم بعضها البعض بما يتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية ، فمصرف دبي الإسلامي ينشط في بيئة تضم 7 مصارف إسلامية الأمر الذي يتيح إمكانية الحصول على وسائل وأدوات إدارة مخاطر السيولة دون أن يعرضه لمخاطر مخافة الشريعة الإسلامية كالحصول على قرض حسن من أحد المصارف الإسلامية لتجنب الإعسار المالي . أضف إلى ذلك فإن مصرف دبي الإسلامي ينشط في بيئة تضم سوق دبي المالي الذي تأسس سنة 2000 والذي يعتبر سوق مالي إسلامي ما فتح المجال أمامه إلى تطبيق استراتيجية التنويع لإدارة المخاطر وذلك من خلال الاستثمار في مجال الصكوك الإسلامية والذي قدر ب 21.9% من إجمالي موجودات المصرف خلال سنه 2023 في المقابل 63.46% من إجمالي الموجودات وجهت إلى الاستثمار في الصيغ الاستثمارية و التمويلية الأخرى . كما أن وجود سوق مالي إسلامي يوفر السيولة للمصرف وبالتالي يدعم استراتيجيتها في إدارة المخاطر.

أما فيما يخص مصرف الراجحي فإنه ينشط في بيئة تضم أربع مصارف إسلامية منتشرة في كافة المملكة العربية السعودية، إضافة إلى أن جميع المصارف العاملة في السوق السعودية اتجهت إلى فتح نوافذ ووحدات إسلامية. الأمر الذي يتيح إمكانية التعاون بين المصارف الإسلامية في مجال إدارة مخاطر السيولة.

3- القوانين والتشريعات المصرفية

إهتمت دولت الإمارات العربية المتحدة بتعزيز دور الصيرفة الإسلامية وأصدرت آليتين جديدتين خلال عام 2011 و 2011 للمساعدة في إدارة السيولة في المصارف الإسلامية وتنفيذ السياسة النقدية بشكل أكثر فاعلية تتمثل هتين الآليتين في :

● شهادات الإيداع المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية (كأداة لامتناس فائض السيولة): وفقاً لهذه الآلية تحدد المصارف الإسلامية المصرف المركزي كعميل يقوم بشراء سلعة معينة من مالكةها على أساس نقدي على أن يتم الدفع حسب سعر السلعة الحاضر في هذا الوقت، يلي ذلك قيام المصرف المركزي بشراء السلعة المشار إليها من البائع واستلامها وبيعها للمصارف الإسلامية التي تقوم بدورها ببيعها للمصرف المركزي بقيمة السلعة مضافاً إليها هامش الربح على أساس الدفع المؤجل على أن يتم استلام المبلغ في تاريخ إستحقاق الشهادة .

● تسهيل المراجعة المضمونة (كأداة لتعزيز مستويات السيولة) لجأ مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي عام 2011، إلى إصدار تسهيل المراجعة المضمونة المغطاة بشهادات الإيداع المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، تمكن هذه الأداة المصرف المركزي من القيام بدور الملاذ الأخير لدعم مستويات السيولة في المصارف الإسلامية التي تفتقر للسيولة، ومن ثم تمكين المصارف الإسلامية من إدارة السيولة بشكل أفضل.

أما في ما يخص الاحتياطي القانوني طبقاً للمادة 239 من قانون الشركات التجارية لدولة الإمارات العربية المتحدة رقم (2) لسنة 2015 والنظام الأساسي للمصرف، يجب تحويل 10% من الأرباح العائدة للمساهمين إلى احتياطي قانوني.

فيما يخص مصرف الراجحي فإن القوانين التي تنظم علاقة المصارف الإسلامية بمؤسسة النقد العربي هي نفسها التي أعدت للمصارف التقليدية، وهي في شكلها الحالي لا تلائم طبيعة الإستثمار في المصارف الإسلامية ومنها القوانين المتعلقة بمعدل الاحتياطات (نسبة الاحتياطي القانوني تحسب بنسب مئوية محددة من ودائع العملاء والحسابات تحت الطلب واستثمارات العملاء لأجل وحسابات العملاء الأخرى)، والسيولة وقيود التمويل، لذلك فالمصارف الإسلامية في السعودية تفتقر إلى خاصية المقرض الأخير عند إحتياجها للسيولة .

4- تطبيق المعايير الدولية (اتفاقية بازل 3)

اشتراط بعض الهيئات الدولية على الدول تطبيق نظامها المصرفي لبنود اتفاقية بازل 3 مما جعل السلطات النقدية ممثلة في البنك المركزي تسن قوانين لاحترام هذه الاتفاقيات .

4-1-أولا : تطبيق نسب السيولة حسب بازل 3 في مصرف دبي الإسلامي

أ-نسبة تغطية السيولة LCR

الجدول رقم (04.04):تطور نسبة تغطية السيولة في مصرف دبي الإسلامي خلال الفترة 2018-

2023

الفترة	ديسمبر 2018	مارس 2019	جوان 2019	سبتمبر 2019	ديسمبر 2019	2020	2021	2022	2023
نسبة تغطية السيولة(%)	184	138	113	121	142	129	136	150	189

Source: Dubai Islamic bank, investor presentation ,31/09/2019,p:17

: Dubai Islamic bank, investor presentation31/12/2023,p:18

قام مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي بدمج متطلبات نسبة تغطية السيولة في تشريعاته المصرفية، ويستجيب مصرف دبي الإسلامي لهذه النسبة بدء من عام 2018 ونلاحظ أن النسب المحققة تفوق الحد الأدنى المفروض وفق اتفاقية بازل 3(100%) ، كما أن المصرف لم يستجيب لخطة الدعم التي تبنتها الإمارات بتخفيض نسبة السيولة إلى 70 % أثناء فترة الضغط نتيجة وباء كورونا بل حافظ على مخزونه من الأصول السائلة وهذا ما يدل على أن المصرف قادر على مواجهة احتياجات السيولة المتوقعة حتى في ظل سيناريوهات ضغط شديد على السيولة تدوم لفترة زمنية تتعدى 30يوما .

ب- نسبة صافي التمويل المستقر NSFR :

إن مصرف دبي الإسلامي لا يستجيب لهذه النسبة ولا يفصح عنها، إلا أنه يطبق نسب أخرى خاصة بالنظام المصرفي الإسلامي .

4-2-تطبيق نسب السيولة حسب بازل 3 في مصرف الراجحي

أ- نسبة تغطية السيولة LCR:

الجدول رقم (05.04): تطور نسبة تغطية السيولة في مصرف الراجحي خلال الفترة 2015-2023

السنوات	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
نسبة تغطية السيولة (%)	210	233	199	196	175	155	121	125.8	143

Source: Al Rajhi bank, investor presentation

من الجدول رقم 05 نلاحظ أن نسبة تغطية السيولة لدى مصرف الراجحي خلال جميع سنوات الدراسة تفوق وبكثير الحد الأدنى لنسبة تغطية السيولة المفروض وفق اتفاقية بازل 3 (60%) في جانفي 2015 ترتفع سنويا بنسبة 10% إلى أن تصل 100% سنة 2019) وذلك المفروض من طرف التشريعات المصرفية السعودية والتي تتوافق ما تتضمن بازل 3. أي أنها استوفت بشكل كامل النسبة قبل تاريخ حلول المرحلة الأخيرة من الترتيبات الانتقالية والتي تمتد إلى نهاية 2019 (100% سنة 2019).

ب- نسبة صافي التمويل المستقر NSFR :

الجدول رقم (06.04): نسبة صافي التمويل المستقر لدى مصرف الراجحي خلال الفترة 2018-2023

الفترة	ديسمب 2018	ديسمب 2019	ديسمب 2020	ديسمب 2021	ديسمب 2022	ديسمب 2023
NSFR	148	132	123	114.1	110	109.6

Source: Al Rajhi bank, investor presentation

من خلال الجدول رقم 06 نلاحظ أن نسبة صافي التمويل المستقر أكبر من الحد الأدنى المفروض لها وفق بازل 3. و هو ما يؤكد أن المصرف يحتفظ بمصادر تمويل أكثر استقرارا لمقابلة الأصول والأنشطة داخل وخارج الميزانية ، الأمر الذي يقلل من احتمالية حدوث فجوات كبيرة بين استحقاقية الاصول والخصوم

المطلب الثالث: تحليل نسب ومؤشرات خطر السيولة في المصارف الإسلامية محل الدراسة

يقاس خطر السيولة في المصارف من خلال بعدين أساسيين : الفجوة أو النسب

طريقة الفجوات: يتم قياس خطر السيولة بدلالة العجز بالسيولة، الذي يشير إلى الانحرافات بين الاستخدامات والموارد المصرفية في فترة زمنية محددة. حيث تحتوي ميزانية المصرف على أصول وخصوم تختلف في الحجم وفي تواريخ الاستحقاق. الفرق بين الأصول والخصوم في كل التواريخ المستقبلية يعرف بفجوة السيولة. ويظهر خطر عدم السيولة في حالة كانت الفجوة سالبة أي أن استحقاق الخصم يكون قبل استحقاق الأصل.

بالنسبة لنسب السيولة هناك عدة نسب مالية تحسب بناءً على بنود الميزانية يتم من خلالها تحديد وضعية واتجاهات السيولة في المصرف، هذه النسب تبين أن المصرف يجب أن يكون متأكد من توفر مصادر تمويل قليلة التكلفة وفي وقت قصير.

من أهم هذه النسب والتي سيتم اعتمادها في هذه الدراسة :

$$LR_1 = \frac{\text{نسبة النقدية}}{\text{إجمالي الودائع}} = \text{النسبة الأولى}$$

$$LR_2 = \frac{\text{الأصول السائلة}}{\text{إجمالي لودائع}} = \text{النسبة الثانية}$$

$$LR_3 = \frac{\text{الأصول السائلة}}{\text{إجمالي الموجودات}} = \text{النسبة الثالثة}$$

الجدول رقم (07.04): تطور نسب LR_1 ، LR_2 ، LR_3 لمصرف دبي الإسلامي لفترة 2007-2023

(الوحدة ألف درهم إماراتي)

LR ₃	LR ₂	LR ₁	شبه نقدية (الاستثمارات المالية)	أرصدة نقدية لدى المصارف الأخرى	أرصدة نقدية مودعة لدى البنك المركزي	نقية جاهزة لدى المصرف	البيان السنة
17,44	22,46	9,37	8511759	1186657	3877803	1027859	2007
22,81	29,20	12,30	11226276	1840978	5035257	1293409	2008
26,40	34,67	20,19	9290797	1352299	10120397	1491173	2009
19,19	27,26	14,24	8260476	1088421	6570685	1374754	2010
22,34	31,24	11,85	12560088	1245139	4936057	1494417	2011
20,72	29,59	12,99	11088662	1419980	5522993	1731584	2012
20,83	29,85	15,13	11642553	4236107	5983828	1740992	2013
22,44	30,10	12,65	16118782	3332646	6201425	2146677	2014
22,99	31,34	13,09	20065651	5084740	7126241	2186665	2015
22,00	31,45	12,32	23408660	3425870	9766858	1886914	2016

الفصل الرابع: دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية

16,94	23,87	7,55	24022680	2227477	7477962	1403472	2017
19,33	27,78	7,75	31178525	2528624	7864674	1666732	2018
19,95	28,13	7,91	33243858	1761511	9571486	1670001	2019
17,31	24,34	7,17	35354915	3053975	9505265	2200174	2020
19,55	26,50	6,20	41794357	2180997	8512007	2067247	2021
21,93	31,82	5,53	52228362	2994655	6097561	1882803	2022
27,80	39,35	8,65	68172165	2202465	14778975	2221457	2023

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير المالية للمصرف للفترة (2007-2023)

يتبين من الجدول أعلاه ما يأتي

- نسبة النقدية إلى إجمالي الودائع : تشير هذه النسبة إلى قدرة المصرف على رد الودائع من خلال النقدية المتاحة لديه والتي يمكنه السيطرة عليها بصورة مباشرة ومن خلال الجدول نلاحظ تباين هذه النسبة بين الارتفاع والانخفاض حيث سجلت أعلى قيمة سنة 2009 ب 20,19% وهي قيمة شاذة ناتجة عن ارتفاع في حجم السيولة النقدية نتيجة سياسة التحفظ التي مارسها المصرف في ظل الأزمة المالية والاقتصادية إضافة إلى تراجع في الودائع الاستثمارية بالمصرف ، في حين بلغت أدنى قيمة سنة 2022 ب 5,53%.
- نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الودائع : شهدت النسبة ارتفاعاً طيلة سنوات الدراسة مقارنة بسنة 2007 حيث حققت أعلى قيم لها سنة 2023 ب 39,35%، و يتضح من تطور نسبة LR₁ و LR₂ خلال الفترة 2007-2023 أن إدارة سيولة مصرف دبي الإسلامي تم توجيهها بالأساس للاستثمار في محفظة أوراق مالية مكونة على الخصوص من الصكوك الإسلامية والمقدرة في المتوسط ب 13,29% من إجمالي الأصول، وهذا كان له الأثر الإيجابي في تحسين سيولة المصرف وزيادة قدرته على مواجهة السحوبات الفجائية وغير متوقعة لودائعه.
- نسبة الأصول السائلة إلى الموجودات: تشير هذه النسبة إلى حجم الأرصدة النقدية السائلة الموجودة لدى المصرف فضلاً عن ما يمتلكه من أصول شبه نقدية والتي تمتاز بسرعة تحويلها لسيولة إلى حجم الموجودات الكلية، مما يعكس صورة واضحة عن إمكانية المصرف في مواجهة أي حالات الانخفاض في السيولة. ومن الجدول نلاحظ أن هذه النسبة شهدت تذبذباً بين الارتفاع والانخفاض حيث تراوحت بين 16,94% كأدنى نسبة سنة 2017 و 27,80% سنة 2023 كأعلى نسبة.

الفصل الرابع: دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية

الجدول رقم (08.04): تطور نسب LR_1 ، LR_2 ، LR_3 لمصرف الراجحي لفترة 2007-2023 (الوحدة ألف

ريال سعودي)

LR ₃	LR ₂	LR ₁	شبه نقدية (الاستثمارات المالية)	أرصدة نقدية لدى المصارف الأخرى	أرصدة نقدية مودعة لدى البنك المركزي	نقدية جاهزة لدى المصرف	البيان السنة
11,26	15,67	15,53	130387	790640	9655153	3486046	2007
9,13	12,92	12,17	867706	2891765	7672252	3629777	2008
7,99	11,32	10,53	947476	1281444	7963865	3449155	2009
12,46	16,10	14,62	2119416	1440118	14145308	5329888	2010
11,00	14,00	12,52	2582913	1285458	14232949	6186518	2011
13,03	15,74	14,72	2266153	1779826	24923973	5880149	2012
12,15	14,68	13,67	2343982	1689154	22267903	7702363	2013
12,43	14,94	13,89	2683327	1979331	24622218	8963159	2014
10,03	12,36	11,13	3149833	1463566	18188432	8865284	2015
9,24	11,52	10,21	3581662	853592	18633402	8335452	2016
11,88	14,92	10,18	12948223	825908	18377323	8595037	2017
13,49	16,75	9,75	20585420	778769	19737408	8133635	2018
13,30	16,35	9,36	21850652	798168	21034823	7404276	2019
14,35	17,58	8,46	34878726	1259634	23771033	7355940	2020
15,45	18,82	7,15	59737390	2056541	29117535	5445994	2021
15,95	21,51	7,92	76745849	4765889	33327432	6672064	2022
18,99	26,77	7,84	108474511	3179877	35264912	6502729	2023

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير المالية للمصارف محل الدراسة للفترة (2007-2023)

يتبين من الجدول أعلاه ما يأتي:

- نسبة النقدية إلى إجمالي الودائع: بلغت 15.53% سنة 2007 لتشهد انخفاضاً متتالياً مقارنة بنفس السنة وتبلغ أدنى قيمة لها سنة 2023 بـ 7,84%، ومن ثم نجد أن مخاطر السيولة التي من الممكن أن يتعرض لها المصرف قد تركز بشكل كبير في السنوات ذات المؤشر المنخفض، حيث أن انخفاض السيولة النقدية مقارنة بإجمالي الودائع يعرض المصرف إلى مخاطر ناتجة عن السحوبات المفاجئة. ومن ثم لا بد من تحقيق التوازن بين السيولة والربحية والأمان بالشكل الذي يمكن المصرف من الوفاء بالتزاماته من جهة وتحقيق مكاسب مالية من جهة والحفاظ على أموال مودعيه من جهة أخرى .

- نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الودائع: تراوحت قيمتها بين 11,32% كأدنى قيمة سنة 2009 و 26,77% سنة 2023 كأعلى قيمة ، لكن ما هو ملاحظ أن زيادة حجم الاستثمار في الصكوك الاسلامية بالمصرف في السنوات الأخيرة كان له الأثر الايجابي في رفع من نسب السيولة بالمصرف.
- نسبة الأصول السائلة إلى الموجودات: نلاحظ تفاوت في نمو هذا المؤشر والسبب في ذلك التفاوت الحاصل في كل من النقدية والشبه النقدية والموجودات على مدى سنوات الدراسة، إذ نلاحظ أن أدنى ما حصل عليه المؤشر كان في سنة 2009 ب 7,99% ، في حين سجلت أعلى قيمة سنة 2023 ب 18,99% .

المبحث الثالث: منتجات التصكيك الإسلامي ودورها في إدارة مخاطر السيولة في مصرف دبي الإسلامي و الراجحي الإسلامي

تعتبر الصكوك الإسلامية أسلوب تمويلي جديد مبعثه فقه المعاملات في الشريعة الإسلامية، كما تعتبر من أبرز منتجات الهندسة المالية الإسلامية التي استطاعت أن تجد لها مكانة بارزة في أسواق المال العالمية، في ظل الاهتمام العالمي بالتمويل الإسلامي خاصة بعد الأزمة المالية العالمية (2008). لذا سنحاول في هذا المبحث توضيح أهمية الصكوك في أعمال الصيرفة الإسلامية ودورها كأداة استثمارية في معالجة مخاطر السيولة من خلال تحليل العلاقة بين مؤشرات مخاطر السيولة المصرفية والصكوك الإسلامية.

المطلب الأول: أهمية الصكوك الإسلامية في كل من مصرف دبي الإسلامي ومصرف الراجحي الإسلامي
أولاً: الصكوك الإسلامية ومدى الاعتماد عليها كأسلوب تمويلي في كل من مصرف دبي الإسلامي ومصرف الراجحي.

تنوعت أساليب وطرق تمويل المصارف الإسلامية، بين مصادر داخلية للأموال من حقوق ملكية، ومصادر خارجية للأموال من ودائع، وهنا سنتطرق إلى الصكوك الإسلامية كأحد مصادر التمويل ومدى الإعتماد عليها في كل من مصرف دبي الإسلامي ومصرف الراجحي .

1-تحليل مؤشر التمويل بالصكوك الإسلامية في مصرف دبي الإسلامي

الجدول رقم (09.04): تحليل مؤشر التمويل بالصكوك الإسلامية في مصرف دبي الإسلامي خلال الفترة 2007-2023 (الوحدة ألف درهم إماراتي)

السنة	صكوك تمويل +صكوك من الشريعة الأولى	نسبتها إلى مصادر التمويل	السنة	صكوك تمويل +صكوك من الشريعة الأولى	نسبتها إلى مصادر التمويل
2007	2754750	3,29	2016	5000909	8,60
2008	2754750	3,24	2017	19003814	7,72
2009	2415034	2,86	2018	13014120	9,19
2010	4176015	4,63	2019	10027008	9,18
2011	4173983	4,61	2020	3397534	10,60
2012	4673960	4,90	2021	1125333	10,33
2013	6480603	5,72	2022	18508780	10,62
2014	10193175	8,32	2023	7019092	9,15
2015	12947925	8,64			

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير المالية السنوية للمصرف للفترة (2007-2023)

من خلال الجدول رقم (9) نلاحظ أن هناك ارتفاعاً ملحوظاً ابتداءً من سنة 2010 (رغم التراجع الهامشي سنة 2011) في إصدار الصكوك الإسلامية، وذلك نتيجة التطورات التي شهدتها سوق الإصدارات العالمية. وتنقسم الصكوك الإسلامية في مصرف دبي الإسلامي إلى أدوات صادرة عن المصرف وأدوات صادرة عن شركات زميلة. وفيما يخص أهم إصدارات مصرف دبي الإسلامي ففي سنة 2008 أصدرت إحدى الشركات التابعة للمصرف صكوك قابلة للتحويل بقيمة إجمالية 300 مليون دولار (1.101.9 مليون درهم) مدرجة في سوق ناسداك دبي. وتم إصدار صكوك أخرى غير قابلة للتحويل في 2008 في شكل شهادات ثقة بقيمة إجمالية قدرها 1.100 مليون درهم مدرجة أيضاً في سوق ناسداك. وفي 2012 أصدرت شهادات ثقة متوافقة مع أحكام الشريعة بقيمة 300 مليون دولار (1.101.9 مليون درهم) تم إدراجها في بورصة أيرلندا.

خلال 2013 أصدر البنك، صكوك من الشق الأول متوافقة مع أحكام الشريعة من خلال شركة ذات أغراض خاصة، دي آي بي تير ون صكوك ليمتد، بلغت قيمتها 1000 مليون دولار أمريكي (3.673 مليون درهم). وفي جانفي 2015 أصدر البنك مجموعة ثانية من الصكوك من الشق الأول المتوافقة مع أحكام الشريعة من خلال منشأة ذات أغراض خاصة، دي آي بي تير ون صكوك (2) ليمتد، بلغت قيمتها 1000 مليون دولار أمريكي (3.673 مليون درهم).

وقد قدرت نسبة مساهمة الصكوك الإسلامية بالمقارنة مع باقي المصادر خلال الفترة 2007-2023 بين 3.29% - 10.62%.

2- تحليل مؤشر التمويل بالصكوك الإسلامية في مصرف الراجحي الإسلامي

خلال الفترة 2007-2021 ظل مصرف الراجحي يتعامل مع الصكوك الإسلامية بشكل حذر حيث أن المصرف لم يعتمد عليها كمصدر للتمويل، في حين أنه كان يعتمد على الودائع بشكل كبير في ممارسة أنشطته التمويلية والاستثمارية وخصوصاً الودائع الجارية حيث شكلت إلى إجمالي الالتزامات نسبة كبيرة تتراوح ما بين (71,73% - 89,59%)، وسبب اعتماد المصرف على الودائع الجارية، يرجع إلى اعتبارها مصدر تمويل عديم التكلفة أي أنها لا تستحق أي أرباح أو عوائد نتيجة استخدامها في الأنشطة المصرفية، كما أن أصحاب الودائع الجارية ليس لهم حافز على مراقبة المصرف والتأثير عليه عن طريق سحب ودائعهم لأن أموالهم محمية ومضمونة من قبل المصرف الإسلامي ولا تشارك في المخاطر الاستثمارية التي تواجه مشروعات المصرف، وبالرغم من كل هذا يمكن أن تشكل الودائع الجارية خطراً على حياة المصرف، حيث يمكن أن تؤدي إلى أزمة سيولة إذا لم يستطع

الفصل الرابع: دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية

المصرف تلبية التزاماته المالية، أي إذا كان المصرف لا يمتلك قدراً وفيراً من الأصول عالية سيولة فإنه قد يقع في مشكل السيولة.

وفي جانفي 2022 أصدر المصرف من خلال ترتيب ("الترتيب") صكوك الشريحة الأولى بقيمة 6.5 مليار ريال سعودي وفي نوفمبر 2022، أكمل إصدار برنامج صكوك الشريحة الأولى بمبلغ 10 مليار ريال سعودي. وفي ابريل 2023 أصدر المصرف صكوك ذات أولوية غير مضمونة مستدامة بقيمة 3.75 ريال سعودي مع استحقاق 5 سنوات، تمثل هذه الصكوك أول إصدار لمصرف الراجحي في أسواق الأوراق المالية بالدولار الأمريكي.

ثانياً : الاستثمار في الصكوك الإسلامية إلى إجمالي التمويل والاستثمار في مصرف دبي الإسلامي ومصرف الراجحي الإسلامي .

3- تحليل مؤشر الاستثمار في الصكوك الإسلامية إلى إجمالي التمويل والاستثمار في مصرف دبي الإسلامي

الجدول رقم (10.04): تطور الاستثمارات في الصكوك الإسلامية في مصرف دبي الإسلامي خلال الفترة 2007-2023 (الوحدة ألف درهم إماراتي)

البيان السنة	الاستثمار في الصكوك	نسبة النمو	حجم التمويل والاستثمار	الصكوك /حجم التمويل والاستثمار
2007	8511759	0	65980255	12,90
2008	11226276	89,31	80024929	14,03
2009	9290797	-17,24	75489479	12,31
2010	8200476	(11,09)	80829337	10,22
2011	12560426	52,05	77121962	16,29
2012	11088662	-11,71	77954945	14,22
2013	11642553	4,96	81786193	14,24
2014	16118782	38,44	105315278	15,31
2015	20065651	24,48	133298420	15,05
2016	23408660	16,66	155707345	15,03
2017	24022680	2,62	176122445	13,64
2018	31178525	29,79	195406201	15,96

الفصل الرابع: دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية

16,32	203759910	6,62	33243858	2019
13,89	254547324	6,35	35354915	2020
16,64	251215136	18,21	41794357	2021
20,04	260646075	24,98	52228962	2022
23,43	290958208	30,53	68172165	2023

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير المالية السنوية للمصرف للفترة (2007-2023)

من خلال الجدول نلاحظ أن الاستثمار في الصكوك الإسلامية شهد ارتفاعاً سنة 2008 بنسبة 31.89% ليشهد انخفاضاً سنة 2009 و 2010 بنسبة 17.24% و 11.09% على التوالي، وهذا راجع إلى انتشار الأزمة المالية عالمياً وتأثيرها على مختلف اقتصاديات العالم. ليحقق ارتفاعاً ب 52.05% سنة 2011 ثم لينخفض سنة 2012 ليرتفع بعدها إلى غاية 2023 لتصل قيمة الاستثمار في الصكوك الإسلامية في المصرف 68.17 مليار درهم .

كما نلاحظ أن حجم الاستثمار في الصكوك في تصاعد إيجابي حيث تراوحت نسبتها إلى إجمالي التمويل والاستثمار خلال الفترة 2007 - 2023 (10,05 - 23,43)، وهذا يبين أن المصرف يولي أهمية للاستثمار في الصكوك.

4- تحليل مؤشر الاستثمار في الصكوك الإسلامية إلى إجمالي التمويل والاستثمار في مصرف الراجحي

الإسلامي

الجدول رقم (11.04): تطور الاستثمارات في الصكوك الإسلامية بمصرف الراجحي خلال الفترة (2007-

2023) / الوحدة 1000 ريال سعودي

البيان	الاستثمار في الصكوك	نسبة النمو	حجم التمويل والاستثمار	الصكوك / حجم التمويل والاستثمار	السنة
	0	-	104912925	0	2007
	705785	-	144003524	0,49	2008
	703531	(0,32)	151595350	0,46	2009
	1007539	43,21	148311549	0,68	2010
	1310097	30,03	179 198 111	0,73	2011
	1045289	(20,21)	212821539	0,49	2012
	1167943	11,73	226386283	0,52	2013
	1507939	29,11	248513243	0,61	2014
	1225534	18,73	251520232	0,49	2015

الفصل الرابع: دور الهندسة المالية الاسلامية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف الاسلامية

0,81	260447151	71,43	2100895	2016
3,90	272136010	404,79	10605139	2017
6,52	278595697	71,31	18167620	2018
6,34	295800930	3,21	18751109	2019
7,52	377538584	51,49	28406417	2020
9,64	538675521	82,84	51937839	2021
11,02	671849114	42,51	74016436	2022
14,05	729866075	38,55	102547859	2023

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير المالية السنوية للمصرف للفترة (2007-2023)

من خلال الجدول نلاحظ أن حجم الإستثمار في الصكوك في المصرف كان ضعيفا في الفترة 2007-2016 فنسبته إلى إجمالي التمويل والاستثمار لم تتجاوز 1 %، مما يعني أن المصرف ظل خلال هذه المدة يتعامل مع الصكوك بحذر شديد. بدأت عجلة الصكوك في المصرف تتحرك بصورة أفضل عقب إنشاء صندوق الراجحي للصكوك سنة 2014، وكانت نتيجته ظاهرة في تطور حجم الإصدار من 1.5 مليار ريال في عام 2014 إلى 102 مليار ريال عام 2023، وانعكس ذلك على نسبة الصكوك إلى إجمالي التمويل والاستثمار التي وصلت إلى 14,05% سنة 2023 .

المطلب الثاني: أثر الاستثمار في الصكوك الاسلامية على مؤشرات مخاطر السيولة في كل من مصرف دبي الإسلامي ومصرف الراجحي .

أولا : حدود البحث وأسلوب جمع البيانات

تم الإعتماد على التقارير المالية الصادرة عن المصارف (دبي الإسلامي -الراجحي) لجمع البيانات للفترة (2007-2023).

ثانيا:متغيرات الدراسة

الجدول (12.04) : متغيرات الدراسة

نوعه	المتغير	نسبة مخاطر السيولة المصرفية	نوعه	المتغير	الصكوك الاسلامية
معتمد	LR ₁	نسبة النقدية /إجمالي الودائع	مستقل	X	
معتمد	LR ₂	الاصول السائلة /إجمالي الودائع			
معتمد	LR ₃	الاصول السائلة /إجمالي الموجودات			

المصدر : من إعداد الطالبة

ثالثا: اختبار فرضية الدراسة

توجد علاقة ذو دلالة إحصائية بين الاستثمار في الصكوك الإسلامية ومؤشرات مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية (دبي الإسلامي و الراجحي) خلال الفترة 2007-2023.

تم اختبار هذه الفرضية باستخدام النموذج القياسي لاختبار الإنحدار الخطي البسيط من خلال نماذج إحصائية تبين العلاقة بين حجم الاستثمار في الصكوك الإسلامية ومؤشرات مخاطر السيولة لدى مصرف دبي الإسلامي ، الراجحي

1-مصرف دبي الإسلامي

كانت نتائج تقدير النموذج القياسي لاختبار الإنحدار الخطي البسيط كمايلي :

جدول رقم (13.04): تحليل التأثير بين (X) و (LR₁, LR₂, LR₃) في مصرف دبي الإسلامي

المتغير المستقل x			المتغير المعتمد	المصرف
P-value	R2	R		
0.037	0.258	0.508	LR ₁	دبي الإسلامي
0.009	0.375	0.613	LR ₂	
0.029	0.279	0.528	LR ₃	

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على مخرجات برنامج SPSS

بالنسبة لLR₁ وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية إحصائيا عند مستوى الدلالة 0.037 ، وبما أن معامل التحديد يساوي 0.258 فهذا يدل على أن الاستثمار في الصكوك الإسلامية يفسر ما نسبته 25.8 % من التغير في نسبة النقدية إلى الودائع وأن النسبة المتبقية ترجع إلى العوامل الأخرى .

بالنسبة لLR₂ وجود علاقة ارتباط طردية معنوية إحصائيا عند مستوى الدلالة 0.009 ، وبما أن معامل التحديد يساوي 0.375 فهذا يدل على أن الاستثمار في الصكوك الإسلامية يفسر ما نسبته 37.5 % من التغير في الأصول السائلة إلى الودائع وأن النسبة المتبقية ترجع إلى العوامل الأخرى .

بالنسبة ل LR₃ وجود علاقة ارتباط طردية معنوية إحصائيا عند مستوى الدلالة 0.029 ، وبما أن معامل التحديد يساوي 0.279 فهذا يدل على أن الاستثمار في الصكوك الإسلامية يفسر ما نسبته 27.9 % من التغير في الأصول السائلة إلى إجمالي الموجودات وأن النسبة المتبقية ترجع إلى العوامل الأخرى

وبناء على ما سبق يتضح أن هناك تأثير للمتغير المستقل X على المتغيرات المعتمدة (LR_3, LR_2, LR_1) عن طريق معامل التحديد لمصرف دبي الإسلامي وكان معنوياً في ضوء اختبار (P -value)، إذا كانوا أدنى من 0.05 مما يعني معنوية هذا التأثير، وفي ضوء ما تقدم نشير إلى أن درجة الارتباط بين متغيرات الدراسة كانت تتراوح في المتوسط، ومن ثم نؤكد وفقاً لهذه النتائج وفي ضوء الارتباط والمعنوية لمتغيرات الدراسة يمكن للاستثمار في الصكوك أن تسهم في تقليل مخاطر السيولة المصرفية التي تتعرض لها المصارف الإسلامية ومن ثم تسهم بشكل فاعل في تدعيم المصارف بالسيولة الممكنة عند الحاجة إليها.

2- مصرف الراجحي الإسلامي

كانت نتائج تقدير النموذج القياسي لاختبار الإنحدار الخطي البسيط كمايلي :

الجدول رقم (14.04): تحليل التأثير بين (X) و (LR_3, LR_2, LR_1) في مصرف الراجحي الإسلامي

المتغير المستقل x			المتغير المعتمد	المصرف
P-value	R2	R		
0.000	0.655	0.810	LR_1	الراجحي الإسلامي
0.000	0.808	0.899	LR_2	
0.000	0.771	0.878	LR_3	

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على مخرجات برنامج SPSS

- بالنسبة لـ LR_1 وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية إحصائياً عند مستوى الدلالة 0.000، وبما أن معامل التحديد يساوي 0.655 فهذا يدل على أن الإستثمار في الصكوك الإسلامية يفسر ما نسبته 65.5% من التغير في نسبة النقدية إلى الودائع وأن النسبة المتبقية ترجع إلى العوامل الأخرى.
- بالنسبة لـ LR_2 وجود علاقة ارتباط طردية معنوية إحصائياً عند مستوى الدلالة 0.000، وبما أن معامل التحديد يساوي 0.808 فهذا يدل على أن الإستثمار في الصكوك الإسلامية يفسر ما نسبته 80.8% من التغير في الأصول السائلة إلى الودائع وأن النسبة المتبقية ترجع إلى العوامل الأخرى.
- بالنسبة لـ LR_3 وجود علاقة ارتباط طردية معنوية إحصائياً عند مستوى الدلالة 0.000، وبما أن معامل التحديد يساوي 0.771 فهذا يدل على أن الإستثمار في الصكوك الإسلامية يفسر ما نسبته 77.1% من التغير في الأصول السائلة إلى إجمالي الموجودات وأن النسبة المتبقية ترجع إلى العوامل الأخرى.

وبناء على ما سبق يتضح أن هناك تأثير للمتغير المستقل X على المتغيرات المعتمدة (LR_3, LR_2, LR_1) عن طريق معامل التحديد لمصرف دبي الإسلامي وكان معنويًا في ضوء اختبار (P -value)، إذا كانوا أدنى من 0.05 مما يعني معنوية هذا التأثير، وفي ضوء ما تقدم نشير إلى صحة الفرضية حيث توجد علاقة بين الاستثمار في الصكوك الإسلامية ومؤشرات مخاطر السيولة (LR_3, LR_2, LR_1) في مصرف الراجحي.

خلاصة الفصل الرابع:

لقد تطرقنا من خلال هذا الفصل لجملة من الأفكار الأساسية التي من خلالها تم ربط الجانب المتعلق بالهندسة المالية الإسلامية وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية بغية إدارة مخاطر السيولة لديها في ظل الأزمة المالية، وذلك بدراسة في مصرفي دبي الإسلامي و الراجحي وتوصلنا إلى النتائج التالية :

تتبع المصارف الإسلامية مجموعة من الإجراءات لإدارة مخاطر السيولة لديها كمرقبة سيولة المركز المالي ، والاحتفاظ بمحفظة موجودات عالية التداول والتي يمكن تسيلها بسرعة.

تتمثل الأداة الرئيسية المستخدمة في مراقبة السيولة في تحليل تواريخ إستحقاق موجودات ومطلوبات المصرف التي يتم تحليلها وفقا للفترة المتوقع أن يتم فيها تحصيلها أو تسويتها ،من إيجابيات هذه الطريقة أنها تأخذ عامل الزمن في مقارنتها المبالغ ببعضها، وهذه الطريقة تعتبر أفضل في التحليل وتمكن أكثر من التحكم في مخاطر السيولة.

هناك عدة عوامل تؤثر على إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية منها البيئة المصرفية والمالية ، إضافة إلى القوانين والتشريعات المنظمة لعمل المصارف الإسلامية ،ومدى تطبيق المصارف الإسلامية لمعايير الدولية حيث لحظنا أن السلطات في دولة الإمارات تسعى إلى احترام خصوصية المصارف الإسلامية أثناء وضعها لبعض القوانين ، على عكس مصرف الراجحي فنجد أنه تطبق عليه نفس القوانين التي تطبق على المصارف التقليدية .

لحظنا ارتفاع في نسب السيولة النقدية في مصرف دبي الإسلامي أثناء الأزمة المالية وتراجع في موجوداته وذلك نتيجة سياسة التحفظ التي مارسها .على عكس مصرف الراجحي الذي لم يتأثر كثيرا بالأزمة المالية العالمية. بالنسبة لحجم الاستثمار في الصكوك فقد شهد ارتفاعا خصوصا بعد الأزمة المالية العالمية لكن بنسب تختلف من مصرف لأخر. أما عن التمويل بالصكوك فنجد أن مصرف دبي الإسلامي يعتمد عليها كأسلوب تمويلي، على عكس مصرف الراجحي أين بدأ استعمال الصكوك في هيكله التمويلي سنة 2022.

إن اختبار العلاقة بين حجم الاستثمار في الصكوك ومؤشرات مخاطر السيولة في مصرف دبي الإسلامي والراجحي أظهر تأثير للصكوك على المؤشرات LR_1, LR_2, LR_3 في المصرفين. وبالتالي يمكن القول أن الاستثمار في الصكوك يمكن أن يسهم في تقليل مخاطر السيولة المصرفية التي تتعرض لها المصارف الإسلامية عن طريق تدعيم المصارف بالسيولة الممكنة عند الحاجة إليها .

خاتمة

الخاتمة :

إن نشاط المصارف الإسلامية في بيئة تتميز بالمنافسة والاضطرابات المستمرة جعلها تواجه مجموعة من المخاطر من أبرزها مخاطر السيولة، حيث تشكل تحدياً كبيراً لها . ويرجع ذلك إلى خصائص وأساليب العمل التي تمتاز بها المصارف الإسلامية عن نظيرتها التقليدية ، هذا الاختلاف جعل إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية ذات طبيعة مميزة من حيث الأدوات والآليات المتوفرة والتحديات التي تواجهها .

وفي هذا الصدد ظهرت الهندسة المالية الإسلامية كآلية لتقدم وابتكار منتجات مالية تتماشى ومتطلبات العصر وتحافظ في نفس الوقت على الضوابط الشرعية، حيث تستهدف هذه المنتجات الجانب الحقيقي للاقتصاد بما يضمن النمو والازدهار.

ومن خلال هذه الدراسة سيتم استعراض النتائج والمقترحات التي تم التوصل إليه ونذكرها في النقاط التالية:

أولاً: نتائج الدراسة :

- الهندسة المالية هي تصميم وهندسة أدوات مالية حديثة أو تطوير أدوات مالية كانت قائمة لمواجهة المخاطر المختلفة التي تواجه المؤسسات المالية لتحقيق الكفاءة المهنية وتحسين الأداء.
- تسعى الهندسة المالية الإسلامية إلى تحقيق نفس الغايات الأساسية التي تسعى إليها نظيرتها التقليدية، والمتمثلة في تشجيع الابتكار واستخدامه لإيجاد أدوات وقنوات مالية جديدة تتماشى مع التغيرات السريعة في الأسواق المالية العالمية. إلا أن ما يميزها هو الطابع الفريد الذي يظهر في الوسيلة المستخدمة والأهداف المرجوة. إذ تشترط أن تتوافق الأدوات المالية مع أحكام الشريعة الإسلامية وتكون موجهة لتحقيق أهداف تخدم المصالح العامة .
- إن إدارة السيولة هي الإجراءات والقرارات المختلفة التي تؤثر على حجم وكفاءة السيولة. وتواجه إدارة السيولة في المصارف الإسلامية مشكلات عديدة كان من أبرزها إخضاعها إلى معايير وضوابط لا تتفق مع طبيعة عملها سواء على المستويات المحلية أو مستوى المؤسسات الدولية .
- هناك علاقة تفاعلية بين مختلف المخاطر في المصارف .

- تفرض التحديات المتعلقة بالتغيرات في البيئة المصرفية العالمية على المصارف الإسلامية إبتكار أوعية ادخارية وأساليب استثمارية متطورة تلي الاحتياجات الأساسية للعملاء مع مراعاة الجمع بين السلامة الشرعية والكفاءة الاقتصادية وإمكانية التطبيق.
- تتمثل أهمية الهندسة المالية في تصميم وتقديم حلول ومنتجات مبتكرة تمكن المصارف من التحوط ضد المخاطر المحتملة التي قد تؤثر على أدائها، وتمكنها من توظيف أو الحصول على السيولة في حالة احتياجها، وكذا تجاوز القيود القانونية والتنظيمية التي تفرضها البيئة المحيطة.
- إن الأزمات المالية بأنواعها المختلفة ذات جذور مشتركة، تتمثل في وجود مجموعة من الاختلالات الهيكلية المترابطة في الاقتصاد بالإضافة إلى اختلالات أو اضطرابات في أسعار الأصول أو أسعار الصرف، كما أن التوسع في منح الائتمان ، انهيار الأسواق الأوراق المالية يعتبر القاسم المشترك الذي يسبق الأزمات المالية .
- إن اعتماد المصارف الإسلامية على أهم محددات الاستقرار المالي والاقتصادي كتجنب بيع الديون والمجازفات، إلغاء التعاملات الربوية، وتشجيع العقود المرتبطة بالاقتصاد الحقيقي جعلها تتجنب الآثار الوخيمة للأزمة المالية العالمية .
- إن المصارف الإسلامية بالرغم من كونها أكثر استقراراً مقارنة بالمصارف التقليدية ، إلا أنها ليست بمنأى عن الصدمات والأزمات المالية خاصة عندما تتجاوز هذه الأخيرة إطارها المالي وانتقالها إلى القطاع الحقيقي.

ثانياً: إختبار فرضيات الدراسة

- من خلال دراسة صيغ التمويل والاستثمار لدى المصرفين، تبين وجود ارتفاع ملحوظ في حجم التمويل القائم على أساس الدين. إلا أن هذه الأصول لا يمكن تداولها، حيث إن ذلك يقع ضمن نطاق بيع الدين الذي يُحظر شرعاً. أما في إطار مشاركة الربح والخسارة، فإن المصرف لا يستطيع استرداد تمويله إلا بعد وصول المشروع إلى مرحلة تحقيق الأرباح بنجاح، نظراً لأن الاستثمار يتخذ شكل أصول عينية يصعب تحويلها إلى سيولة بشكل سريع. ومع ذلك في حالة تصكيك هذه الاستثمارات حيث تكون الغلبة للأعيان بدلاً من النقود، يصبح من الممكن بيع هذه الأدوات في السوق الثانوية والحصول على السيولة اللازم. وهو ما يؤكد صحة الفرضية الأولى .

■ من خلال الدراسة ظهر النمو السريع وإقبال المصرفين على الاستثمار في الصكوك الإسلامية لدعم سيولتها ومواجهة المتطلبات الجديدة الأخرى في ظل التغيرات التي شهدتها الساحة المالية والمصرفية ، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية

■ إن إختبار العلاقة بين نسب السيولة والاستثمار في الصكوك الإسلامية، أظهر وجود تأثير ذو دلالة إحصائية للصكوك على السيولة في كل من مصرف دبي الإسلامي ومصرف الراجحي، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة .

ثالثا: مقترحات الدراسة : في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها يمكن تقديم المقترحات التالية :

- على الجهات الرقابية وضع إجراءات وقوانين تلائم طبيعة عمل المصارف الإسلامية .
- ضرورة إيجاد بدائل شرعية للأدوات إدارة السيولة بين المصارف الإسلامية والبنك المركزي .
- الابتعاد عن محاكاة الأدوات المالية التقليدية بإضفاء الطابع الإسلامي لها، وابتكار أدوات مالية إسلامية نابعة من الواقع الإسلامي في مجال المعاملات. لتضمن من خلاله المصدقية الشرعية للمنتجات .
- على المصارف الإسلامية تبني إدارة كفؤة حتى تبقى محمية من الأزمات مع ضرورة الاستفادة من التقنيات والمعايير الحديثة في ذلك من أجل إتخاذ الإجراءات المناسبة في الوقت الملائم .
- العمل على إنشاء وتطوير أسواق مالية إسلامية تتمتع بالكفاءة الإقتصادية .
- إعداد إطارات مؤهلة من الناحيتين الشرعية والفنية للعمل في المصارف الإسلامية .

رابعا: آفاق الدراسة

في النهاية يمكن إدراج بعض المقترحات التي لها صلة بموضوع الدراسة والتي يمكن أن يستفاد منها في وضع دراسات ومواضيع مستقبلية، ومن بينها:

- إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية في ظل تبني المعايير الدولية .
- دور السوق المالية الإسلامية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية.
- منتجات الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تنشيط الأسواق المالية.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولاً: الكتب

- أحمد بن محمد الخليل ، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي ، دار ابن الجوزي ،السعودية ، الطبعة الثانية، 1426هـ.
- أمال عبد الوهاب عمري ، الصكوك دراسة فقهية مقارنة ، مطبعة تونس قرطاج ، تونس، 2017.
- بن علي بن عزوز، عبد الكريم قندوز، وآخرون، إدارة المخاطر -إدارة المخاطر -المشتقات المالية - الهندسة المالية ،الوراق للنشر والتوزيع ،الأردن ،2013
- رياض بن راشد عبد الله آل رشود ، التورق المصرفي ،وزارة الأوقاف والشؤون الدينية ، قطر ،2013.
- زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، دار الثقافة ،2012.
- سامي إبراهيم السويلم ، التحوط في التمويل الإسلامي ، مكتبة الملك فهد الوطنية ،السعودية ،2007.
- سامي السويلم ،صناعة الهندسة المالية نظرات في المنهج الإسلامي ،بيت المشورة للتدريب ، الكويت ،2004.
- شيرين محمد سالم أبو قعنونة ، الهندسة المالية الإسلامية ضوابطها الشرعية وأسسها الاقتصادية، دار النفائس للنشر والتوزيع الأردن ،2016.
- عبد الحليم غربي ،الأزمات الاقتصادية والمالية والمصرفية رؤى وحلول،مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية ، 2017.
- عبد الحميد رضوان حسن، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، دار النشر للجامعات، القاهرة، 2005.
- عبد الحميد عبد الفتاح المغربي،الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية ،بحث رقم 66، البنك الإسلامي للتنمية المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب،جدة،2014.
- عبد الكريم قندوز ، الهندسة المالية بين النظرية والتطبيق ، الطبعة الأولى ، مؤسسة الرسالة ، سوريا ،2008.
- عبد الناصر براني أبو شهد ،إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية ،دار النفائس ،الأردن ،2013.

- قادري محمد الطاهر وآخرون ،المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول،مكتبة حسن العصرية ،لبنان،2014.
- ماهر كنج شكري، مروان عوض ،المالية الدولية العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق ،معهد الدراسات المصرفية ، الأردن ،2004.
- محمد الطاهر الهاشمي ،المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية ،دار الكتب الوطنية ، ليبيا،2010.
- محمد محمود المكاوي،أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة والسيطرة ،المكتبة العصرية للنشر والتوزيع ،مصر ،2009.
- محمود جاد الله، إدارة الأزمات ، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2002 .
- محمود حسين الوادي،حسين محمود سمحان،المصارف الإسلامية الأسس النظرية والتطبيقات العملية ،دار المسيرة ، الأردن ،2012.
- محمود علي السرطاوي ،الضوابط المعيارية لصيغ الاستثمار في المؤسسات المالية الإسلامية ،دار الفكر، الأردن ،2015.
- مرضي بن مشوح العنزي ، الهندسة المالية الإسلامية دراسة تأصيلية تطبيقية ،دار كنوز اشبيليا للنشر والتوزيع ،السعودية ، 2015.
- هاشم فوزي دباس العبادي ،الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية ،الطبعة الأولى ،الوراق للنشر والتوزيع ،الأردن ،2008.
- يعرب محمود إبراهيم الجبوري ،دور المصارف الإسلامية في التمويل والاستثمار ،دار الحامد ،الأردن ،2014،

ثانيا: الرسائل والمذكرات

1. إبراهيم تومي، تكيف معايير السلامة في المصارف الإسلامية في ظل مقررات لجنة بازل الدولية -دراسة مجموعة بنك البركة الإسلامي - (أطروحة دكتوراه تخصص العلوم الاقتصادية-جامعة محمد خيضر ،غير منشورة ،الجزائر ،2017،2016.

2. أحمد عبد السلام الأسطل ،مدى تطبيق معيار المحاسبة رقم 08 (الإجارة والإجارة المنتهية بالتمليك) في المصارف العاملة في فلسطين ، (رسالة ماجستير تخصص محاسبة وتمويل – الجامعة الإسلامية ،غير منشورة)،فلسطين،2014.
3. أحمد قارون ،مدى التزام البنوك الجزائرية بتطبيق كفاية رأس المال وفقا لتوصيات لجنة بازل ، (رسالة ماجستير تخصص العلوم التجارية –جامعة فرحات عباس سطيف 1 ،غير منشورة) ، الجزائر ،2013/201.
4. أسامة عبد الحليم الجوري ،صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد ،(رسالة ماجستير في الدراسات الإسلامية –معهد الدعوة الجامعي ،غير منشورة) الأردن، 2009.
5. أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد ،(مذكرة ماجستير ، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية ، غير منشورة) ، 2009.
6. أمال لعمش ،دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية ،(مذكرة تدخل ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير تخصص مالية ومحاسبة –جامعة فرحات عباس ، غير منشورة) ، الجزائر ، 2011/2010 .
7. اوصغير الويزة ،دراسة اتجاهات البنك المركزي في تطبيق مقررات لجنة بازل وأثارها على البنوك التجارية دراسة مقارنة بين الجزائر ،تونس ومصر (أطروحة دكتوراه ، تخصص علوم اقتصادية –جامعة محمد بوضياف ، غير منشورة)، الجزائر ، 2017-2018 .
8. اوصغير الويزة ،دراسة اتجاهات البنك المركزي في تطبيق مقررات لجنة بازل وأثارها على البنوك التجارية دراسة مقارنة بين الجزائر ،تونس ومصر (أطروحة دكتوراه ، تخصص علوم اقتصادية –جامعة محمد بوضياف ، غير منشورة)، الجزائر ، 2017-2018
9. إيمان محمود عبد اللطيف،الأزمات المالية العالمية الأسباب والآثار والمعالجات ،(أطروحة دكتوراه تخصص فلسفة في العلوم الاقتصادية –جامعة سانت كليمنتس العالمية ،غير منشورة)،العراق ،2011.
10. أيمن طلب محمد الشيخ عيد ، صكوك الإجارة ودورها في تمويل مؤسسات التعليم العالي الفلسطيني ،(رسالة ماجستير تخصص الاقتصاد – جامعة الأزهر غزة ،غير منشورة)،فلسطين،2014.
11. بدروني هدى ، دور الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية دراسة تجارب دولية – ،(أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية –جامعة حسيبة بن بوعلي ،غير منشورة)الجزائر ،2016/2017.

12. براح دلال ،قياس استقرار الأداء المالي للمصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 ،(أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية -جامعة محمد بوضياف المسيلة ، غير منشورة)، الجزائر ، 2018/2017.
13. بلقيس دنيا زاد عياشي ،دور ضابط الصناعة المالية الإسلامية في الحد من آثار الأزمات المالية :دراسة مقارنة بين السوق المالي الإماراتي والماليزي، (أطروحة دكتوراه تخصص مالية بنوك وتأمينات -جامعة فرحات عباس سطيف-1، غير منشورة)، الجزائر ، 2018/2017 .
14. بن عمر بن حاسيين ، فعالية الأسواق المالية في الدول النامية ،(أطروحة دكتوراه تخصص نقود بنوك ومالية -جامعة أبي بكر بلقايد غير منشورة) ،الجزائر ،2014/2013.
15. بن عيسى عبد القادر، اثر استخدام المشتقات المالية ومساهمتها في إحداث الأزمات المالية العالمية ،(مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير تخصص مالية الأسواق -جامعة قاصدي رباح)الجزائر ،2012.
16. بوتربة وهيبة، علاقة البنوك بالبورصة والأزمات المالية -دراسة حالة أزمة الرهن العقاري 2008 في الولايات المتحدة الأمريكية- ،(أطروحة دكتوراه تخصص العلوم الاقتصادية -جامعة وهران 2، غير منشورة)،الجزائر ،2016/2015.
17. بوجلل أنفال ، قياس الأداء المالي للبنوك الإسلامية في ظل الأزمات المالية ، (أطروحة دكتوراه ، تخصص مالية ،بنوك وتأمينات -جامعة فرحات عباس سطيف 1، غير منشورة) الجزائر، 2016/2015
18. بوزيدي جمال ، دور سعر الفائدة في إحداث الأزمات المالية ،(رسالة ماجستير تخصص مالية وبنوك - جامعة أحمد بوقرة ، غير منشورة)الجزائر، 2012/2011.
19. بوطبة صبرينة ، مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في تحول البنوك الربوية إلى بنوك إسلامية -دراسة تجارب بعض الدول - (أطروحة دكتوراه تخصص اقتصاديات الوساطة المالية -جامعة محمد خيضر ، غير منشورة)،الجزائر ،2017-2016.
20. بوعكاز نوال ، حدود الهندسة المالية في تفعيل استراتيجيات التغطية من المخاطر المالية في ظل الأزمة المالية ،(مذكرة ماجستير تخصص دراسات مالية ومحاسبية معمقة ،جامعة فرحات عباس ،غير منشورة)،الجزائر ،2011-2010.

21. بوكساني رشيد، موقوفات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، (أطروحة دكتوراه تخصص العلوم الاقتصادية-جامعة الجزائر، غير منشورة)، الجزائر، 2006/2005.
22. تيقان عبد اللطيف، تحول الصناعة المصرفية نحو الصيرفة الشاملة في ظل التحرير المصرفي (دراسة مجموعة من البنوك الإسلامية)، (أطروحة دكتوراه تخصص نقود وتمويل -جامعة محمد خيضر، غير منشورة) الجزائر، 2011/2010.
23. جابر شعيب الاسماعيل، التمويل الاستثماري طويل الأجل في المصارف الإسلامية، (رسالة ماجستير تخصص اقتصاد، جامعة حلب، غير منشورة)، سوريا، 2011.
24. جعفر هني محمد، إدارة السيولة في البنوك الإسلامية في إطار سياسة نقدية تقليدية، (رسالة ماجستير تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة حسيبة بن بوعلي، غير منشورة) الجزائر، 2012/2011.
25. حاكمي نجيب الله، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، (رسالة ماجستير تخصص مالية دولية - جامعة وهران، غير منشورة)، الجزائر، 2014.
26. حمدي محمد حمدي مصبح، واقع تطبيق الجهاز المصرفي الفلسطيني لاتفاقيات بازل وتطوراتها، (رسالة ماجستير تخصص المحاسبة والتمويل-جامعة الإسلامية، غير منشورة)، فلسطين، 2018.
27. حياة نجار، إدارة المخاطر المصرفية وفق اتفاقيات بازل -دراسة واقع البنوك التجارية و العمومية الجزائرية - (أطروحة دكتوراه، تخصص العلوم الاقتصادية-جامعة فرحات عباس سطيف 1، غير منشورة)، الجزائر، 2014/2013.
28. خاطر سعدية، التمويل الإسلامي ومدى فعاليته في معالجته الأزمات المالية العالمية، (رسالة ماجستير تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران 2) الجزائر، 2015/2014.
29. خالد مصطفى العبادلة، دور أدوات التمويل الإسلامي في دعم القطاع الزراعي في فلسطين، (رسالة ماجستير تخصص اقتصاديات التنمية - الجامعة الإسلامية، غير منشورة)، فلسطين، 2017.
30. خضراوي نعيمة، إدارة المخاطر البنكية -دراسة مقارنة بين البنوك التقليدية و الإسلامية -حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية وبنك البركة الجزائري-، (رسالة ماجستير تخصص نقود وتمويل -جامعة محمد خيضر، غير منشورة)، الجزائر، 2009/2008.

31. داودي ميمونة ، ظهور الأزمات المالية دراسة أزمة الكساد الكبير (1929-1933) و الأزمة المالية (2007-2008)، رسالة ماجستير تخصص اقتصاد الدولي ، جامعة وهران ، غير منشورة)، الجزائر ، 2014.
32. رانيا عطار ، قياس كفاءة المصارف الإسلامية السورية "دراسة تطبيقية : مصرف سورية الدولي الإسلامي"، (رسالة ماجستير تخصص العلوم المالية والمصرفية - جامعة حلب ، غير منشورة)، سوريا ن 2013.
33. ربيع بوصبيح العائش ، دور الهندسة المالية في خفض مخاطر المحافظ المالية تحليل دور استراتيجيات الخيارات في بناء محفظة التحوط في السوق المالي القطري للفترة 2007-2011، (رسالة ماجستير تخصص مالية الأسواق - جامعة قاصدي مرباح، غير منشورة)، الجزائر ، 2012،
34. رديف مصطفى ، الهندسة المالية الإسلامية في ظل المالية الربوية ، (أطروحة دكتوراه تخصص اقتصاد مالي - جامعة الجيلاي ليايس ، غير منشورة)، الجزائر ، 2014/2015.
35. رقية شارون ، المخاطر المالية بين البنوك الإسلامية والبنوك التجارية : دراسة مقارنة - حالة الجزائر -، (أطروحة دكتوراه تخصص إدارة أعمال - جامعة الحاج لخضر ، غير منشورة)، 2013/2014، الجزائر .
36. ريم عمري ، الحوكمة المصرفية ودورها في مواجهة الأزمات - دراسة حالة الجزائر -، (أطروحة دكتوراه ، تخصص مالية وبنوك - جامعة العربي بن مهيدي ، غير منشورة)، الجزائر .
37. زكريا محمد صيام، صكوك المضاربة ودورها في تفعيل قدرة البنوك الإسلامية في تمويل المشاريع الاقتصادية في فلسطين ، (رسالة ماجستير تخصص اقتصاد - جامعة الأزهر، غير منشورة)، فلسطين ، 2014.
38. زهرة بن سعدية ، دور المنتجات المالية الإسلامية في تحقيق الاستقرار المالي في ظل الأزمات المالية العالمية، (رسالة ماجستير تخصص محاسبة ومالية - جامعة حسيبة بن بوعلي، غير منشورة)، الجزائر، 2010/2011 .
39. ساسية جدي، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية دراسة حالة ماليزيا و السودان، (مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير، جامعة محمد خيضر، غير منشورة) الجزائر ، 2014/2015
40. سرارمة مريم ، دور المشتقات المالية وتقنية التوريق في أزمة 2008، (مذكرة ماجستير تخصص مالية - جامعة منتوري ، غير منشورة)، الجزائر ، 2011/2012.

41. سعيدي خديجة ،إشكالية تطبيق معيار كفاية رأس المال بالبنوك وفقا لمتطلبات لجنة بازل -دراسة حالة البنوك الإسلامية - (أطروحة دكتوراه ، تخصص مالية مصرفية -جامعة أبي بكر بلقايد ، غير منشورة)، الجزائر 2016-2017.
42. شافية كتاف ،دور أدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية ،(أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية -جامعة سطيف1،غير منشورة)،الجزائر،2013/2014
43. شوقي بورقبة ، الكفاءة التشغيلية للمصارف الإسلامية دراسة تطبيقية ،(أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية -جامعة فرحات عباس،غير منشورة)الجزائر ،2010/2011.
44. صباغ رفيقة ، الأزمات المالية العالمية وأثرها على الدول النامية دراسة تحليلية لأثر أزمة الرهن العقاري على اقتصاديات دول مجلس التعاون لدول الخليج العربي ،(أطروحة دكتوراه ، تخصص تحليل اقتصادي-جامعة أبو بكر بلقايد ، غير منشورة) الجزائر 2013/2014.
45. طهراوي أسماء ،إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية ،دراسة قياسية ،(أطروحة دكتوراه تخصص مالية المؤسسة -جامعة أبي بكر بلقايد ،غير منشورة)،الجزائر ،2013-2014.
46. عائشة طي ،إدارة مخاطر السيولة وتأثيرها على المردودية المالية والاقتصادية للبنوك ،(أطروحة دكتوراه تخصص دراسات مالية -جامعة غرداية ،غير منشورة)،الجزائر 2015/2016.
- عبد الغاني بن علي ، أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية، (رسالة ماجستير تخصص تحليل اقتصادي -جامعة دالي إبراهيم ،غير منشورة)،الجزائر،2009/2010.
47. عبد القادر زيتوني ، دور التصكيك الإسلامي في تفعيل الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية -دراسة تطبيقية على عينة من المصارف الإسلامية خلال الفترة 2003-2014،(أطروحة دكتوراه تخصص نقود وبنوك-جامعة قاصدي مرباح ،غير منشورة)،الجزائر،2017/2011
48. عبد الكريم قندوز ، التحوط وإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية ،(أطروحة دكتوراه تخصص العلوم الاقتصادية -جامعة حسيبة بن بوعلي ،غير منشورة)، الجزائر ،2011/2012
49. عتروس صبرينة، إطار مقترح لتفعيل دور صناديق الاستثمار الإسلامية في تطوير نشاط المصارف الإسلامية دراسة حالة :عينة من صناديق الأسهم السعودية ،(أطروحة دكتوراه تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية-جامعة محمد خيضر ،غير منشورة)،الجزائر 2016/2017.

50. عدنان محيريق، الرقابة على المصارف الإسلامية "دراسة نظرية وتطبيقية"، (أطروحة دكتوراه ، تخصص علوم التسيير - جامعة الجزائر 3 ، غير منشورة)، الجزائر ، 2015-2016.
51. عماد سام شعلان، واقع التمويل الإسلامي للمشاريع الصغيرة، (رسالة ماجستير تخصص اقتصاديات التنمية - الجامعة الإسلامية ، غير منشورة)، فلسطين، 2016.
52. غانم مرهج، دور الأوراق المالية الحكومية في امتصاص السيولة الفائضة لدى المصارف التجارية، (رسالة ماجستير تخصص العلوم المالية والمصرفية - جامعة دمشق، غير منشورة)، سوريا ، 2014.
53. غلام عبد النور ، دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام، (مذكرة ضمن متطلبات شهادة الماجستير تخصص الاقتصاد الدولي للتنمية المستدامة - جامعة فرحات عباس ، غير منشورة)، 2011/2011.
54. فارس بن رقرق ، مواجهة الأزمة المالية العالمية بين تدابير صندوق النقد الدولي وخطة الإنقاذ الأمريكية، (رسالة ماجستير تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية - جامعة سطيف 1-، غير منشورة) ، الجزائر، 2013/2012
55. فتيحة كحلي ، تقييم صناديق الاستثمار الإسلامية دراسة تجارب بعض الدول العربية (رسالة ماجستير تخصص محاسبة ومالية - جامعة حسيبة بن بوعلي ، غير منشورة)، الجزائر ، 2010-2011
56. قط سليم ، مفاضلة الاستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامية -دراسة مقارنة -، (أطروحة دكتوراه تخصص نقود وتمويل - جامعة محمد خيضر ، غير منشورة)، الجزائر ، 2016/2015،
57. كرامة مروة ، انعكاسات الأزمات المالية العالمية على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الاقتصاديات العربية -دراسة حالة بعض الدول العربية -، (أطروحة دكتوراه تخصص اقتصاد دولي - جامعة محمد خيضر ، غير منشورة)، الجزائر ، 2018-2019.
58. لبلع فطيمة ، انعكاسات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الصادرات النفطية للدول العربية ، (رسالة ماجستير تخصص اقتصاد دولي - جامعة محمد خيضر بسكرة، غير منشورة) الجزائر ، 2017/201
59. لبنى عبد اللطيف محمود جابر ، دور المصارف الإسلامية في إدارة السيولة النقدية ، (رسالة ماجستير تخصص الفقه المقارن - جامعة الإسلامية غزة ، غير منشورة)، فلسطين ، 2015.

60. لنا محمد إبراهيم الخماش ، البنوك الإسلامية بين التشريع الضريبي والزكاة ،(رسالة ماجستير تخصص منازعات ضريبية -جامعة النجاح الوطنية ،غير منشورة)،فلسطين ،2007.
61. ليلي عيشوب، الأزمة المالية وإمكانية حلها من خلال البنوك اللاربوية،(رسالة ماجستير تخصص تحليل واستشراف اقتصادي-جامعة تبسة ،غير منشورة)،الجزائر،2010/2011
62. مجد زكريا كحيل، اثر تطوير الأدوات المالية على إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية في قطاع غزة ،(رسالة ماجستير تخصص علوم إدارية-جامعة الإسلامية ،غير منشورة)،فلسطين ، 2018 .
63. محمد الهاشمي حجاج ،اثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق المالية خلال الفترة 2007-2009 ،(رسالة ماجستير تخصص مالية الأسواق - جامعة قاصدي مرباح ورقلة ،غير منشورة)،الجزائر ،2012
64. محمد عبد الحميد عبد الحي ،استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية ،(أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم المالية والمصرفية،جامعة حلب،غير منشورة)،سوريا ،2014
65. محمد غزال، دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الماليزية،(رسالة ماجستير تخصص اقتصاديات الأعمال وتجارة دولية -جامعة فرحات عباس، غير منشورة (الجزائر ، 2012/2013 ،
66. مشري فريد ،دور الأدوات المالية الإسلامية في تمويل البنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية ،(أطروحة دكتوراه تخصص نقود وتمويل-جامعة محمد خيضر،غير منشورة)،الجزائر ،2016/2017.
67. مطهري كمال ،دراسة مقارنة بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ،(رسالة ماجستير تخصص مالية دولية ،جامعة وهران،غير منشورة)الجزائر ،2011/2012
68. معتوق جمال ،إدارة المخاطر في ظل منتجات الهندسة المالية -دراسة مقارنة بين سوقين ماليين (أطروحة دكتوراه تخصص علوم التسيير -جامعة محمد بوضياف ، غير منشورة)،الجزائر ، 2015/2016.
69. مليكة بن علقمة ،تطوير وترشيد عمليات التوريق -دراسة مقارنة بين النظام المصرفي التقليدي والنظام المصرفي الإسلامي ،(أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية -جامعة سطيف 1،غير منشورة)،الجزائر ،2015/2016.

70. منيرة بياس، الصناعة المصرفية التقليدية والصناعة المصرفية الإسلامية في مواجهة تحديات اللامساواة المالية والتحرير المالي -دراسة مقارنة- (أطروحة دكتوراه تخصص العلوم الاقتصادية -جامعة سطيف 1، غير منشورة)، الجزائر، 2016/2015
71. موسى عمر مبارك أبو محميد، مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال معيار بازل 2، (أطروحة دكتوراه تخصص المصارف الإسلامية -الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، غير منشورة)، 2008.
72. موسى مبارك خالد، صيغ التمويل الإسلامي كبديل للتمويل التقليدي في ظل الأزمة المالية العالمية، (رسالة ماجستير تخصص تحليل استراتيجي مالي -جامعة 20 أوت 1955، غير منشورة)، الجزائر، 2013،
73. ميلود بن مسعودة، معايير التمويل والاستثمار في البنوك الإسلامية، (رسالة ماجستير تخصص اقتصاد إسلامي -جامعة الحاج لخضر، غير منشورة)، الجزائر، 2008/2007 .
74. نادية العقون، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية : الوقاية والعلاج "دراسة لازمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية"، (أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد التنمية -جامعة الحاج لخضر باتنة، غير منشورة) الجزائر، 2013/2012
75. نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، (مذكرة ماجستير تخصص إدارة أعمال -الجامعة الإسلامية غزة، غير منشورة)، فلسطين، 2007.
76. نزار سناء، دور آلية التوريق المصرفي والتصكيك الإسلامي في سوق رأس المال -دراسة حالة سوق رأس المال الماليزي خلال الفترة (2001-2015)، (أطروحة دكتوراه تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية - جامعة محمد خيضر، غير منشورة)، الجزائر، 2016، 2015،
77. نور محمد فواز العقاد، الأزمة المالية وأثرها في السيولة في المصارف دراسة تطبيقية على المصرف التجاري السوري، (رسالة ماجستير تخصص إدارة الأعمال - جامعة دمشق، غير منشورة) سوريا، 2014
78. نورة بومدين، الأسواق المالية في الدول الإسلامية معالم الواقع وأفاق المستقبل، (رسالة ماجستير تخصص مالية واقتصاد دولي -جامعة حسيبة بن بوعلي، غير منشورة)، الجزائر، 2011-2012، ص:76

79. نورين بومدين ،صناعة الهندسة المالية وأثرها في تطوير الأسواق المالية العربية ،(أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة حسيبة بن بوعلي،غير منشورة)، الجزائر ،2014/2015.
80. هاجر زراقي ،إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية دراسة حالة بنك البركة الجزائري ،(رسالة ماجستير تخصص مالية ومحاسبة معمقة ،جامعة فرحات عباس ، غير منشورة) الجزائر ،2011/2012.
81. هند مهداوي ،التمويل المصرفي الإسلامي حل بديل للالتزامات المالية العالمية ،(أطروحة دكتوراه تخصص نقود ،مالية وبنوك –جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان ،غير منشورة)،الجزائر ،2015-2016.
82. الوردي خدومة، دور المبتكرات المالية في مواجهة المخاطر المالية وتحقيق استقرار المؤسسة الاقتصادية ،(أطروحة دكتوراه تخصص مالية ومحاسبة –جامعة الحاج لخضر ، غير منشورة)، الجزائر ،2015.
83. ويس صارة ،فعالية وكفاءة البنوك الإسلامية في التصدي للالتزامات المالية ،(رسالة ماجستير تخصص مالية دولية ،جامعة وهران ،غير منشورة)الجزائر ،2011/2012.
84. يمينة ختروسي ،متطلبات إنشاء سوق أوراق مالية إسلامية بالاعتماد على التجربة الماليزية والبحرينية ،(أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية –جامعة حسيبة بن بوعلي ،غير منشورة)،الجزائر ،2016/2017.
85. ين حدو فؤاد ،مدى مساهمة البنوك الإسلامية في حل أزمة البنوك المصرفية بعد الأزمة المالية العالمية،(رسالة ماجستير تخصص مالية –جامعة وهران ،غير منشورة)،الجزائر ،2011/2012.
86. حدو علي ، اتجاهات تكييف إدارة مخاطر المصارف الإسلامية في الجزائر لمواجهة تحديات العولمة المالية ،(أطروحة دكتوراه تخصص مالية وبنوك –جامعة الجزائر 3 ،غير منشورة)،2017، ص:10

ثالثا: مقالات

1. أبو بكر الشريف خوالد، التصكيك الإسلامي ودوره في تجنب حدوث الأزمات المالية العالمية 2008 نموذجا ،مجلة بيت المشورة ،العدد 7 ،أكتوبر 2017.
2. إخلاص باقر النجار، قراءة في مفردات الهندسة المالية الإسلامية، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 21، المجلد الخامس، حزيران 2008
3. أوصيف لخضر ، فرحاتي لويزة، التورق المصرفي المنظم في إطار المعاملات المالية الإسلامية المعاصرة ،مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية ، المجلد 15 ،العدد 02 ،2021.
4. حمد بن محمد الهاجري ،التورق المصرفي المنظم حقيقته وحكمه ، مجلة كلية الشريعة والدراسات الإسلامية ، العدد 26 ، جامعة قطر ، 2008.

5. دريس رشيد، صويلحي نور الدين، واقع تطبيق معايير بازل 3 على البنوك الإسلامية بعد الأزمة المالية العالمية 2008، مجلة المجتهد للدراسات القانونية والاقتصادية، المركز الجامعي لتمرست، العدد العاشر، ديسمبر 2016.
6. سرمد عبد الجبار، دور الهندسة المالية في تطوير المصارف الإسلامية، المجلة العراقية للعلوم الإدارية المجلد 13 العدد 53
7. سليمان ناصر، عبد الحميد بوشرمة، متطلبات تطوير الصيرفة الإسلامية في الجزائر، مجلة الباحث، العدد 07، 2010-2009
8. عبد الجبار حمد عبيد السيهاني، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، مجلة الشريعة والقانون، العدد الثامن والسبعون، إبريل 2019، ص: 45
9. عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 20، العدد الثاني، السعودية، 2007
10. فتح الرحمن علي محمد صالح، « أدوات سوق النقد الإسلامية مدخل للهندسة المالية الإسلامية »، مجلة المصرفي، بنك، السودان، العدد 26، ديسمبر 2002.
- 11.
12. محمد الأمين خنيوة، حنان علي موسى، منتجات الهندسة المالية الإسلامية الواقع والتحديات ومناهج التطوير، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 12، 2011
13. مختار عبد السلام الغافود، اثر مخاطر السيولة على ربحية المصارف التجارية في مدينة زليتن، مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية، العدد الرابع عشر، ديسمبر 2019.
14. مشري فريد، الأدوات المالية الإسلامية ودورها في علاج مشكلة السيولة في البنوك الإسلامية -دراسة حالة بنك دبي الإسلامي، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد السابع عشر، جوان 2015
15. نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، مجلة الباحث، العدد 09، الجزائر، 201
16. يوسف سعاد، مخلوفي عبد السلام، دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد 1، مارس 2017

رابعاً : الملتقيات و المؤتمرات

- أحمد بن عبد العزيز الحداد ، الأسهم والسندات تصور وأحكام ، بحث مقدم لمؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات أفاق وتحديات، كلية الشريعة والقانون ، جامعة أم القرى ، 2007.
- أحمد زيدان محمد، فصول الأزمة المالية العالمية: أسبابها ، جذورها وتبعاتها الاقتصادية، ورقة مقدمة إلى المؤتمر :الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور الاقتصاد الغربي والإسلامي ، جامعة الجنان، الأردن، 14/13 ماي 2009
- حسين كامل فهمي ، التورق الفردي والتورق المصرفي (المنظم)، مجمع الفقه الإسلامي، الدورة التاسعة عشرة ، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، 2009 .
- صالح صالح، غربي عبد الحليم، دور المنتجات المالية الإسلامية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، الملتقى الدولي الثاني :الأزمة المالية الراهنة والبدايل المالية والمصرفية، النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، المركز الجامعي خميس مليانة، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، يومي 5-6ماي 2009 .
- صفية أحمد أبو بكر ، الصكوك الإسلامية ، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول ،دائرة الشؤون الإسلامية بدبي ،، 31مايو إلى غاية 3 يونيو ،، 2009.
- عبد الباري مشعل ،الحلول الشرعية لإدارة السيولة في البنوك الإسلامية ، المؤتمر العالمي الثاني عشر لعلماء الشريعة في المالية الإسلامية ،ماليزيا ، 1-2نوفمبر 2017
- عبد القادر الدويك، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية ،المؤتمر الخامس للمصارف الإسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية في سوريا ،دمشق ، 22-23مارس 2010.
- عبد القادر زيتوني ، التصكيك الإسلامي ركب الصيرفة الإسلامية في ظل الأزمة العالمية ، المؤتمر العلمي الدولي حول:الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، الأردن ، 1-3 ديسمبر 2010
- عبد الله بن محمد العمراني ، السندات من منظور شرعي ، بحث مقدم لمؤتمر أسواق المالية والبورصات أفاق وتحديات ، كلية الشريعة والقانون ، جامعة أم القرى ، 2007
- علي موسى حنان، محمد الأمين خنيوة، منتجات الهندسة المالية الإسلامية (الواقع والتحديات ومناهج التطوير ، الملتقى الدولي الاول حول الاقتصاد الإسلامي:الواقع ورهانات المستقبل ،جامعة غرداية ، 3-24فيفري 2011

- كمال توفيق خطاب ،الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة ،مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول ،،دائرة الشؤون الإسلامية بدبي ،،31مايو إلى غاية 3 يونيو ،،2009
- كمال توفيق خطاب ،نحو سوق مالية إسلامية ، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي ،جامعة أم القرى ، السعودية ،2005.
- لعراي مصطفى ، المسؤولية الاجتماعية للمصارف الإسلامية – تحليل تجربة المصرف الإسلامي للتنمية-، الملتقى الدولي الثالث حول منظمات الأعمال والمسؤولية الاجتماعية ، جامعة بشار، الجزائر،15 فيفري 2012
- محمد بن بوزيان وآخرون ، البنوك الإسلامية والنظم و المعايير الاحترازية الجديدة : واقع وافاق تطبيق لمقررات بازل 3،المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي –النمو المستدام والتنمية الإسلامية الشاملة من منظور إسلامي ، الدوحة ، ديسمبر 2011.
- مصطفى بن ناصر الناعي، الهندسة المالية الإسلامية ودورها في إدارة السيولة ،المؤتمر الاول للأكاديمية الأوروبية للتمويل والاقتصاد الإسلامي (المصارف الإسلامية بين فكر المؤسسين وواقع التطبيق)اسطنبول،تركيا ،16-17ابريل2018،
- نوال ين عمارة ،إدارة المخاطر في مصارف المشاركة ، الملتقى العلمي الأول حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية ،جامعة فرحات عباس ، سطيف ،20-21أكتوبر 2009
- هاجر سعدي ،لامية لعلام ،دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية ،المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية ، جامعة فرحات عباس سطيف الجزائر ، يومي 5-6 ماي2014.
- وخدوني وهيبة، منتجات الهندسة المالية الإسلامية : واقع وآفاق، ملتقى صفاقس الدولي الرابع للمالية الإسلامية حول الهندسة المالية الإسلامية بين الضوابط الشرعية والمستحقات الربحية والمقاصد التنموية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الزيتونة،27-28 أبريل 2016.

خامسا: التقارير والمنشورات

1. التقارير المالية السنوية لمصرف الراجحي من سنة 2007 إلى غاية 2023
2. التقارير المالية السنوية لمصرف دبي الإسلامي من سنة 2007 إلى غاية 2023

3. مجلس الخدمات المالية الإسلامية، IFSB-15 المعيار المعدل لكفاية رأس المال للمؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية (عدا مؤسسات التأمين الإسلامي وبرامج الاستثمار الجماعي الإسلامي)، ديسمبر 2013
4. مجمع الفقه الإسلامي الدولي، منظمة المؤتمر الإسلامي، الدورة 19، الشارقة من 1-5 جمادى الأولى 1430 هـ، قرار رقم 179 (5/19) بشأن التورق....،
5. مجمع الفقه الإسلامي، قرار رقم 74 (8/5) بشأن تطبيقات شرعية لإقامة السوق المالية الإسلامية
6. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية النص الكامل للمعايير الشرعية التي تم اعتمادها حتى صفر 1439 هـ -نوفمبر 2017، المعيار رقم 30،

سادسا: مواقع الانترنت

اطلع يوم 2017-05-10 <http://www.alwasatnews.com/news/307451.html>

سابعا: المراجع باللغة الأجنبية

- Alfred Kammerand Others, **Islamic finance: opportunities, options**, IMF staff Discussion Note, **challenges and policy** International Monetary Fund, April 2015
- Bank For International Settlement, Basel3 The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools, January 2013
- Caruana jain, bale3 : vers un système financier plus sur, conférence bancaire internationale Santander, Madrid, septembre 2010
- Don M.chance ,Robert, An introduction to Derivatives and Risk Management, Thomson Higher Education by south –Western, seventh Edition, Canada, 2006
- Ware, **Liquidity management and its effect** Emmanuel Opoku **conomy**, international Journal of **198 on profitability in Tough** Research in Business Studies and Management, Vol Issues 11, November 2015, p.382

-
- Khalaf Al-Taani, “**Challenges facing financial engineering with Islamic rules**”, International Journal of Economics, Finance and Management Sciences Vol. 1, No. 5, Irbid National University, Irbid , Jordan, 2013 •
- Khaled A. Hussien , **Banking Efficiency in Bahrain– Islamic vs conventional Banks**, Islamic research and training institute, Islamic development bank, Jeddah, 1st edition, 2004 •
- Masudul Alam Choudhury, **Islamic Critique and Alternative to Financial Engineering Issues Comment by Zubair Hasan**, Islamic Economic Studies Vol 22 No2, l’Institut Islamique de Jeddah, Saudi Arabia, 2009. Recherche et de Formation •
- A practical ,Rahail Ali,**Sukuk and Islamic Capital markets** •
guide, Globe law and Business,2011
- SabiraRizwan , **Implications of Basel III On Islamic Banks**, •
international conference on excellence in business, university of 2012sharjah, united arab emirates,

قائمة الملاحق

٤. ضوابط صحة عملية التورق:

١/٤ استيفاء المتطلبات الشرعية لعقد شراء السلعة بالثمن الآجل، مساومة أو مرابحة ويراعى المعيار الشرعي رقم (٨) بشأن المرابحة، ويجب التأكد من وجود السلعة، وتملك البائع لها قبل بيعها، وفي حال وجود وعد ملزم فإنه يجب أن يكون من طرف واحد، وألا يكون المبيع من الذهب أو الفضة أو العملات بأنواعها.

٢/٤ وجوب تعيين السلعة تعييناً يميزها عن موجودات البائع الأخرى، وذلك إما بحيازتها أو بيان أرقام وثائق تعيينها مثل أرقام شهادات تخزينها. وينظر المعيار الشرعي رقم (٢٠) بشأن بيع السلع في الأسواق المنظمة البند ٤/٢/٢.

٣/٤ إذا لم تكن السلعة حاضرة عند العقد فإنه يجب تزويد العميل ببيانات السلعة بالوصف أو الأنموذج، وكميتها ومكان وجودها، ليكون شراؤه للسلعة حقيقياً وليس صورياً، ويفضل أن تتم العملية بالسلع المحلية.

٤/٤ قبض السلعة إما حقيقة وإما حكماً بالتمكن فعلاً من القبض الحقيقي، وانتفاء أي قيد أو إجراء يحول دون قبضها.

٥/٤ وجوب أن يكون بيع السلعة (محل التورق) إلى غير البائع الذي اشترت منه بالأجل (طرف ثالث)، لتجنب العينة المحرمة، وألا ترجع إلى البائع بشرط أو مواطاة أو عرف.

٦/٤ عدم الربط بين عقد شراء السلعة بالأجل وعقد بيعها بضمن حال، بطريقة تسلب العميل حقه في قبض السلعة. سواء كان الربط بالنص في المستندات، أم بالعرف، أم بتصميم الإجراءات.

٧/٤ عدم توكيل العميل للمؤسسة أو وكيلها في بيع السلعة التي اشتراها منها وعدم توكل المؤسسة عن العميل في بيعها، على أنه إذا كان النظام لا يسمح للعميل ببيع السلعة بنفسه إلا بواسطة المؤسسة نفسها فلا مانع من التوكيل للمؤسسة على أن يكون في هذه الحالة بعد قبضه السلعة حقيقة أو حكماً.

٨/٤ ألا تجري المؤسسة للعميل توكيلاً لطرف آخر يبيع له السلعة التي اشتراها من تلك المؤسسة.

٩/٤ ألا يبيع العميل السلعة إلا بنفسه أو عن طريق وكيل غير المؤسسة مع مراعاة بقية البنود.

١٠/٤ على المؤسسة تزويد العميل بالبيانات اللازمة لبيعه السلعة بنفسه أو عن طريق وكيل يختاره.

تطور صيغ التمويل والاستثمار في مصرف دبي الإسلامي للفترة الممتدة ما بين 2007-2023
(الوحدة: 1000 درهم إماراتي)

2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	السنة	البيان
35275872	34513582	24918701	14859136	14019380	16227962	18890488	20170566	23274814	22066118		مراجعات
22,65	25,89	23,73	18,11	17,66	20,78	23,36	26,72	29,08	33,65		نسبة
2134869	3114303	4123091	3482002	4491960	6170597	7289783	8362108	8443662	6606312		استصناع
1,37098985	2,33633902	3,92589577	4,24323666	5,65854028	7,9032347	9,0128482	11,077139	10,549277	10,074766		نسبة
6439908	5885591	4326521	5644561	6824046	6124109	9717533	10524280	10047283	3808029		مشاركات
4,13563948	4,41534941	4,11959631	6,87857393	8,5962785	7,8436933	12,014439	13,941331	12,552797	5,8073253		نسبة
12357683	10637682	6058634	4026973	3894714	3592015	3709791	5456053	7208814	5506302		مضاربات
7,93597078	7,98035115	5,76886748	4,90734913	4,90618707	4,6006144	4,5866637	7,2275387	9,0064923	8,3972278		نسبة
2672102	2179467	3155790	3448132	3174278	1745499	790207	946791	846491	204067		وكالات
1,71599509	1,63502838	3,00485791	4,20196201	3,99865091	2,2356165	0,976986	1,2541976	1,0575824	0,3112065		نسبة
48631240	38823370	29704136	24537059	24215385	21296861	22257505	11583847	9946785	9029289		إجارة
31,230458	29,1251539	28,2834751	29,9013465	30,504219	27,276792	27,518448	15,344921	12,427237	13,769858		نسبة
0	9253342	8642763	6235659	4687193	3139219	1399132	0	0	0		السلم
0	6,94182422	8,22940524	7,59889767	5,90447609	4,0206781	1,7298408	0	0	0		نسبة
961046	772074	511085	422199	392490	454715	431953	392014	309800	257372		بطاقات إئتمان
0,61717338	0,57920717	0,48664132	0,51450007	0,49442125	0,5823941	0,5340525	0,5192941	0,3870555	0,3924978		نسبة
15677737											تمويل شخصي
10,0680737	0	0	0	0	0	0	0	0	0		نسبة
23408660	20065651	16118782	11642553	11088662	12560088	8200476	9290797	11226276	8511759		صكوك اسلامية
15,0327891	15,0531799	15,3478684	14,1878459	13,9684326	16,086826	10,138799	12,307358	14,025798	12,980614		نسبة
8158228	8053358	7463433	7761773	6595616	6765789	8195255	8763323	8736270	9583607		باقي الاستثمارات
5,23912606	6,04160049	7,1064791	9,45865044	8,3085243	8,6655502	10,132344	11,608622	10,914853	14,615205		نسبة

البيان	السنة	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
مراجعات		39445055	38675004	40422630	64321080	44594217	41475165	61199000
نسبة		22,40	19,79	19,84	25,27	17,75	15,91	21,03
استصناع		1356662	1187724	1090330	873583	797990	733357	634538
نسبة		0,77029478	0,60782309	0,5351053	0,3431908	0,317652	0,2813612	0,2180856
مشاركات		6698523	7806122	7114522	6710619	6401053	5757649	5066390
نسبة		3,80333296	3,99481795	3,4916201	2,6362952	2,5480364	2,2089913	1,7412776
مضاربات		13606554	11712531	11134451	9764912	9918806	10183560	8241349
نسبة		7,7256218	5,99394028	5,4644954	3,8361873	3,9483314	3,9070452	2,8324855
وكالات		4534259	10124436	14062495	24096435	35434448	41468181	42715084
نسبة		2,57449242	5,18122554	6,9015024	9,4663871	14,10522	15,909766	14,680831
إجارة		58926314	66179771	66616897	80389621	79667379	75639292	69321271
نسبة		33,4575834	33,8677947	32,693819	31,581405	31,71281	29,019924	23,825164
السلم		0	0		0	0	0	0
نسبة		0	0	0	0	0	0	0
بطاقات إئتمان		1056524	1201860	1491509	1954023	2077226	2320504	2795577
نسبة		0,59988038	0,61505725	0,7319934	0,7676463	0,8268714	0,8902893	0,9608174
تمويل شخصي		17533650	17779746	18794856	20694070	20284722	21116455	22859191
نسبة		9,95537508	9,09886478	9,2240206	8,1297535	8,0746416	8,1015818	7,8565204
صكوك اسلامية		24022680	31178525	33243858	35354915	41794357	52228362	68172165
نسبة		13,6397607	15,95575	16,31521	13,889329	16,636879	20,038039	23,430226
باقي الاستثمارات		8942224	9560482	9788362	10388066	10244938	9723550	9953643
نسبة		5,07727678	4,89261955	4,8038704	4,080996	4,0781532	3,7305568	3,4209872

المصدر: بالاعتماد على التقارير المالية لمصرف دبي الإسلامي

تطور صيغ التمويل والاستثمار في مصرف الراجحي الإسلامي للفترة الممتدة ما بين 2007-2023
(الوحدة 1000 ريال سعودي)

2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	السنة	البيان
42868823	36844603	38248902	36200476	33047454	30108706	29614767	67235638	67456290	42605089		متاجرة
16,46	14,65	15,39	15,99	15,53	16,80	19,97	44,35	46,84	40,61		نسبة
166398906	161047795	153109090	137214717	125761878	98218132	76959797	65784500	59070283	55989774		بيع بالتقسيط
63,89	64,03	61,61	60,61	59,09	54,81	51,89	43,39	41,02	53,37		نسبة
0	0	0	0		557	476897	901282	1290412	1630014		استصناع
-	-	-	-	-	0,00	0,32	0,59	0,9	1,55		نسبة
15276982	11978517	14121284	12935749	12563800	11532975	12326844	14227382	13019556	4078388		مرايحة
5,87	4,76	5,68	5,71	5,90	6,44	8,31	9,39	9,04	3,89		نسبة
449413	346935	460684	462283	568346	535249	686362	558203	-	-		فيزا
0,17	0,14	0,19	0,20	0,27	0,30	0,46	0,37	-	-		نسبة
2100895	1225534	1507939	1167943	1045289	1310097	1007539	703531	705785			صكوك
0,81	0,49	0,61	0,52	0,49	0,73	0,68	0,46	0,49	-		نسبة
540318	1201924	365471	359651	574791	482975	400537	243945	161921	130387		صناديق استثمار
0,21	0,48	0,15	0,16	0,27	0,27	0,27	0,16	0,11	0,12		نسبة
940449	722375	809917	816388	646073	789841	711340					استثمارات أسهم
0,36	0,29	0,33	0,36	0,30	0,44	0,48	-	-	-		نسبة
30451217	36727031	39866296	37229076	38276376	35524923	25598479					مراجحات لدى مؤسسة النقد
11,69	14,60	16,04	16,44	17,99	19,82	17,26	-	-	-		نسبة
											منتجات مهيكلة
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		نسبة
1420148	1425518	23660	0	337532	694656	528987	1940869	2299277	479273		استثمارات أخرى

0,55	0,57	0,01	-	0,16	0,39	0,36	1,28	1,60	0,46	نسبة
------	------	------	---	------	------	------	------	------	------	------

2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	البيان	السنة
140254253	116606448	65712607	37231334	41577244	46014503	47394834	متاجرة	
19,22	17,36	12,27	9,85	13,96	16,52	17,42	نسبة	
427441035	425621430	364449667	255479516	187724001	171974786	171974786	بيع بالتقسيط	
58,56	63,35	68,07	67,62	63,01	61,73	63,19	نسبة	
0		0	0	0	0	0	استصناع	
-	-	-	-	-	-	-	نسبة	
20981956	21239554	19149950	19670093	17228066	14114149	14011734	مراجعة	
2,87	3,16	3,58	5,21	5,78	5,07	5,15	نسبة	
5527562	4870682	518443	3331158	3153494	1959351	914733	فيزا	
0,76	0,72	0,10	0,88	1,06	0,70	0,34	نسبة	
102547859	74016436	51937839	28406417	18751109	18167620	10605139	صكوك	
14,05	11,02	9,70	7,52	6,29	6,52	3,90	نسبة	
2525681	2214056	2650605	2545864	1230711	1141584	1423479	صناديق استثمار	
0,35	0,33	0,50	0,67	0,41	0,41	0,52	نسبة	
3400971	515357	5148946	3926445	1868832	1276216	919605	استثمارات أسهم	
0,47	0,08	0,96	1,04	0,63	0,46	0,34	نسبة	
20067953	22696693	22611987	22904021	24991978	22477145	23452869	مراجحات لدى مؤسسة النقد	
2,75	3,38	4,22	6,06	8,39	8,07	8,62	نسبة	
4833101	1882883	1788765	2502525				منتجات مهيكلة	
0,66	0,28	0,33	0,66	-	-	-	نسبة	
2285704	2185575	1411469	1836464	1383849	1470343	1438831	استثمارات أخرى	
0,31	0,33	0,26	0,49	0,46	0,53	0,53	نسبة	

المصدر: التقارير المالية لمصرف الراجحي

Corrélations

		LR1	LR2	LR3	X
LR1	Corrélation de Pearson	1	,356	,456	-,508*
	Sig. (bilatérale)		,160	,066	,037
	N	17	17	17	17
LR2	Corrélation de Pearson	,356	1	,960**	,613**
	Sig. (bilatérale)	,160		,000	,009
	N	17	17	17	17
LR3	Corrélation de Pearson	,456	,960**	1	,528*
	Sig. (bilatérale)	,066	,000		,029
	N	17	17	17	17
X	Corrélation de Pearson	-,508*	,613**	,528*	1
	Sig. (bilatérale)	,037	,009	,029	
	N	17	17	17	17

*. La corrélation est significative au niveau 0.05 (bilatéral).

**.. La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).

Récapitulatif des modèles

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	,508 ^a	,258	,209	3,40738

a. Valeurs prédites : (constantes), X

ANOVA^a

Modèle		Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.
1	Régression	60,623	1	60,623	5,222	,037 ^b
	Résidu	174,153	15	11,610		
	Total	234,777	16			

a. Variable dépendante : LR1

b. Valeurs prédites : (constantes), X

Récapitulatif des modèles

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	,613 ^a	,375	,334	3,33024

a. Valeurs prédites : (constantes), X

ANOVA^a

Modèle		Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.
1	Régression	99,927	1	99,927	9,010	,009 ^b
	Résidu	166,358	15	11,091		
	Total	266,285	16			

a. Variable dépendante : LR2

b. Valeurs prédites : (constantes), X

Récapitulatif des modèles

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	,528 ^a	,279	,231	2,59395

a. Valeurs prédites : (constantes), X

ANOVA^a

Modèle		Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.
1	Régression	39,073	1	39,073	5,807	,029 ^b
	Résidu	100,929	15	6,729		
	Total	140,002	16			

a. Variable dépendante : LR3

b. Valeurs prédites : (constantes), X

Corrélations

		LR1	LR2	LR3	X
LR1	Corrélation de Pearson	1	-,475	-,479	-,810**
	Sig. (bilatérale)		,054	,051	,000
	N	17	17	17	17
LR2	Corrélation de Pearson	-,475	1	,964**	,899**
	Sig. (bilatérale)	,054		,000	,000
	N	17	17	17	17
LR3	Corrélation de Pearson	-,479	,964**	1	,878**
	Sig. (bilatérale)	,051	,000		,000
	N	17	17	17	17
X	Corrélation de Pearson	-,810**	,899**	,878**	1
	Sig. (bilatérale)	,000	,000	,000	
	N	17	17	17	17

** . La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).

Récapitulatif des modèles

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	,810 ^a	,655	,632	1,60954

a. Valeurs prédites : (constantes), X

ANOVA^a

Modèle	Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.	
1	Régression	73,884	1	73,884	28,520	,000 ^b
	Résidu	38,859	15	2,591		
	Total	112,743	16			

a. Variable dépendante : LR1

b. Valeurs prédites : (constantes), X

Récapitulatif des modèles

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	,899 ^a	,808	,795	1,71640

a. Valeurs prédites : (constantes), X

ANOVA^a

Modèle	Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.
1 Régression	186,224	1	186,224	63,212	,000 ^b
1 Résidu	44,190	15	2,946		
Total	230,414	16			

a. Variable dépendante : LR2

b. Valeurs prédites : (constantes), X

Récapitulatif des modèles

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	,878 ^a	,771	,756	1,35780

a. Valeurs prédites : (constantes), X

ANOVA^a

Modèle	Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.
1 Régression	93,113	1	93,113	50,505	,000 ^b
1 Résidu	27,654	15	1,844		
Total	120,767	16			

a. Variable dépendante : LR3

b. Valeurs prédites : (constantes), X