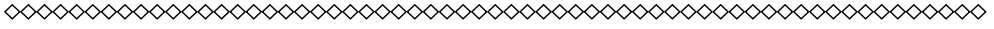


## الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق

(دمشق: مؤسسة الرسالة ناشرون، ٢٠٠٨). ٣٤٤ ص.

فتح الرحمن علي محمد صالح

باحث اقتصادي ومصرفي، الخرطوم -  
السودان.



### مقدمة

السني، فضلاً عن اعتراف المؤسسات المالية  
والمصرفية الدولية به، إلى جانب تاطر أنشطته  
بمؤسسات رقابية دولية.

وفي إطار مواجهة تحديات أنشطة العملاء  
من الأفراد والمؤسسات والحكومات المتنوعة  
والمتزايدة في بيئة تنافسية شرسة من المؤسسات  
المالية التقليدية، فقد طوّرت المؤسسات المالية  
الإسلامية من آليات عملها، وبدلاً من الاعتماد  
على صيغة تمويلية واستثمارية محدودة،  
صارت الآن تطبق حلولاً مالية مبتكرة، في ما  
يعرف بعمليات الهندسة المالية الإسلامية. وقد  
صار هذا المصطلح شائعاً في الأدبيات المالية  
الإسلامية، وأصبحت له أسس وفنيات وضوابط  
وتطبيقات واسعة الانتشار.

وهذا الكتاب الذي نحن بصدد استعراضه  
يعرض من المؤلفات التي حوت العديد من  
الجوانب في هذا الموضوع الحيوي والمهم  
للمصرفية والمالية الإسلامية.

وتستند مبررات اختيار الكتاب  
لاستعراضه في مجلة بحوث اقتصادية عربية إلى  
ما يلي:

يعدّ القطاع المالي أحد محركات النمو  
الاقتصادي الرئيسية بمكوناته المختلفة، سواء  
المصرفية أو المالية. وقد دعمت العديد من  
الدراسات التطبيقية هذا الافتراض، قديماً  
وحديثاً، وعلى كافة أنواع الدول على اختلاف  
درجة نموها الاقتصادي.

وتتمثل أهمية القطاع المالي بكونه يمثل  
الآلية الأساسية لحشد الموارد اللازمة لتمويل  
الإنتاج، فضلاً عن إسهامه في تخفيف المخاطر  
وتوزيعها على القطاعات المختلفة.

كذلك يوفر القطاع المالي المعلومات  
اللازمة لاتخاذ القرارات الاقتصادية المختلفة  
بواسطة مجتمع الأعمال. وكل هذه الوظائف  
من شأنها المساهمة الفاعلة في تحقيق النمو  
الاقتصادي المستدام، وبخاصة للدول التي يتميز  
نظامها المالي بالانضباط والتطور والاستقرار.

لقد استطاع النظام المالي الإسلامي،  
بمؤسساته المصرفية وغير المصرفية، أن يثبت  
جدارته على مدى الأربعة عقود الماضية من  
خلال تزايد حجم عملياته، ومعدل نموها

## ١ - مدخل إلى صناعة الهندسة المالية الإسلامية

غطي المؤلف هذا الموضوع في الفصل الأول من الكتاب عبر ثلاثة مباحث مقسمة فرعياً إلى عدة مطالب وفروع، حيث تناول المبحث الأول ماهية الهندسة المالية، وأسباب ظهورها، موضحاً أنها مفهوم جديد في عالم المال ظهر في السنوات الأخيرة، يعرف بأنه تصميم وتطوير وتطبيق عمليات وأدوات مالية مستحدثة، وتقديم حلول خلاقة للمشكلات المالية. كذلك عرفه المؤلف عدة تعريفات من زوايا مختلفة، تشمل المؤسسات والأسواق المالية وغيرها من الجوانب. كما تعرض المؤلف في هذا المبحث لأبعاد الهندسة المالية الإسلامية، متناولاً أسسها وفلسفتها واستراتيجيتها وحدودها. كما ناقش المؤلف في هذا المبحث أيضاً واقع الهندسة المالية ومستقبلها، مستعرضاً العوامل المحفزة على تطور وانتشار الهندسة المالية المتمثلة بالرغبة في إدارة المخاطر، والاستفادة من المزايا الضريبية، وتخفيض تكاليف الإصدار والوكالة، وإدارة تقلبات أسعار الفائدة وأسعار الصرف، وغيرها من الجوانب المتعلقة بالانفتاح الاقتصادي، وتطور حركة الابتكارات المالية عالمياً. كذلك غطى المؤلف في المبحث الثاني من الفصل الأول موضوع دور صناعة الهندسة المالية وآثارها، ويتمثل ذلك بكونها ضرورة لبقاء المؤسسات، وآلية مناسبة لمقابلة حدة المنافسة، فضلاً عن مساعدتها في إعادة الهيكلة والمخاطرة المالية للمؤسسات. كما أشار الكاتب في هذا المبحث إلى آثار الهندسة المالية من الزاوية الاقتصادية الكلية، وكذلك آثارها في أداء المؤسسات.

١ - المساهمة في نشر ثقافة وأدبيات الهندسة المالية الإسلامية وأهميتها للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية.

٢ - تنامي الاهتمام من قبل السلطات الإشرافية بتطوير القطاع المصرفي والمالي في البلاد.

٣ - اهتمام العديد من الجهات البحثية بموضوع الهندسة المالية الإسلامية وفتياتها، وجوانب تطبيقها في المؤسسات المصرفية والمالية الإسلامية العربية.

## أولاً: الوصف العام للكتاب

يقع كتاب الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق للدكتور عبد الكريم قندوز، في ٣٤٤ صفحة من القطع المتوسط، وفي طبعة أنيقة صادرة عن مؤسسة الرسالة ناشرون - دمشق - الجمهورية العربية السورية، وهذه هي الطبعة الأولى للكتاب للعام ٢٠٠٨.

## ثانياً: موضوعات الكتاب

تناول د. قندوز، مؤلف الكتاب، موضوعاته عبر أربعة فصول رئيسية، إلى جانب مقدمة علمية رصينة تضمنت مدخلاً إلى موضوعه، وأهمية الكتاب وأهدافه، وتسأله المحوري: «هل يمكن أن توجد في المؤسسات المالية الإسلامية هندسة مالية خاصة بها متميزة من تلك المستخدمة في المؤسسات المالية التقليدية؟. كذلك تضمنت المقدمة فرضيات الكتاب (البحث)، والمنهج المتبع، ومستخلصاً لبعض الدراسات السابقة (٥ دراسات) إلى جانب تقسيم الكتاب. ونقدم في ما يلي مختصراً حول هذه الفصول:

وناقش المؤلف في المبحث الثالث من الفصل الأول موضوع أدوات الهندسة المالية ومنتجاتها. وقد تناول في هذا الجانب بإيجاز فنيات الخيارات والعقود الآجلة والمقايضات والتوريق. وفي ما يخص استراتيجيات الاستثمار بأدوات الهندسة المالية التقليدية، فمنها التحوط والمضاربة والمراجحة وإدارة الأصول والخصوم. وفي ما يتعلق بمنتجات الهندسة المالية، فقد إبان المؤلف أنها تنحصر في ثلاثة أنواع: النوع الأول هو الأدوات المالية، وتشمل شهادات الإيداع القابلة للتداول، واتفاقيات إعادة الشراء، واليورو دولار، وبطاقات الائتمان، والسندات القابلة للتحويل إلى أسهم، ورأس المال المخاطر، والسندات ذات الكوبون الصفري، والمنتجات المالية المركبة، وغيرها. والنوع الثاني هو العمليات المالية، وتشمل مؤشرات الأسهم، والشراء الهامشي، والبيع على المكشوف، والاستراتيجيات المختلفة. أما النوع الثالث، فهو إبداع وإبتكار حلول للمشاكل المالية، ومن منتجات هذا النوع حلول أنشطة السمسرة، والبدايل ما بين الملكية والديون؛ والمنتجات الأخرى: نظام البوت والتوريق، وأدوات إدارة المخاطرة.

## ٢ - المؤسسات المالية الإسلامية

تناول المؤلف في الفصل الثاني من الكتاب، وذلك من خلال ثلاثة مباحث: المبحث الأول تناول فيه مدخلاً إلى المؤسسات المالية الإسلامية ونشأتها وأنواعها، بالتركيز على المؤسسات المالية الإسلامية المصرفية وغير المصرفية (شركات التأمين، وشركات الاستثمار، وصناديق الاستثمار وغيرها). وتناول هذا المبحث أيضاً طبيعة وخصائص

المؤسسات المالية الإسلامية، ومنها أنها تلتزم في معاملاتها بالحلال، وعدم التعامل بالربا، ووجود رقابة شرعية على معاملاتها. وفي ما يتعلق بأهداف المؤسسات المالية، فقد أوضحها المؤلف بأن لها أهدافاً اقتصادية ومالية (تحقيق الربح)، وتحقيق رغبات المتعاملين في ما يتعلق بالخدمات والاستثمار، إلى جانب الأهداف الأخرى المتعلقة بتنمية المجتمع، ومساعدة فئاته اجتماعياً. وفي ما يخص تصنيف المؤسسات المالية الإسلامية، فإنها تشمل المؤسسات التي نشأت في بلاد تسود فيها النظم المصرفية التقليدية، وكذلك المؤسسات التي تعمل في بلدان غيرت نظامها كلياً إلى النظام الإسلامي، كالسودان، وإيران، وباكستان، إلى جانب المصارف التي تم السماح لها بأنشطة إسلامية من دون إعفاء من القوانين المصرفية السائدة في تلك البلدان. وتطرق المؤلف في هذا الفصل أيضاً إلى موضوع الأدوات التمويلية في المؤسسات المالية الإسلامية، فقد قسّمها إلى أدوات ينشأ عنها دين، كالمرابحة، والقرض الحسن (والسلم)؛ وأدوات شبه الدين، كبيع الإجارة (الأجرة)، إلى جانب أدوات اقتسام الأرباح والخسائر، كالمشاركة والمضاربة بصورهما المختلفة.

وخصّص المبحث الثالث من الفصل الثاني للحدّث عن واقع المؤسسات المالية الإسلامية، وفيها تتبّع الكاتب تاريخ تجربة العمل المصرفي والمالي الإسلامي منذ العام ١٩٥٠، وما بعد العام ١٩٩٠، عبر أربع حقبة زمنية بمعالمها وسماتها ومؤشراتها المختلفة. كما تناول المؤلف في هذا المبحث أيضاً التحديات التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية، حيث قسّمها إلى تحديات داخلية، وأخرى خارجية. وتتمثل التحديات الداخلية بالتحديات الكامنة

الوعي بالسوق، والإفصاح والمقدرة الرأسمالية والالتزام. كما أوضح أوجه التفرقة بين الهندسة المالية الإسلامية والتقليدية.

وخصص المبحث الثاني من هذا الفصل لموضوع منتجات الهندسة المالية الإسلامية، وتناول فيها الأدوات المالية (الصكوك الشرعية) بأنواعها المختلفة. كذلك من المنتجات العمليات التمويلية، مثل الاستصناع، والاستصناع الموازي، إلى جانب المنتجات المركبة (تستند إلى أكثر من عقد)، مثل المرابحة من خلال المشاركة، والوكالة بأجر، وسندات الإجارة الموصوفة في الذمة. وتحت بند منتجات المالية الإسلامية الأخرى، ناقش فيها المؤلف التحول إلى الصيرفة الإسلامية وأسس وضوابطه.

وناقش المؤلف أيضاً موضوع المشتقات المالية الإسلامية والتوريق الإسلامي، مبيّناً الحكم الشرعي للمشتقات بشكلها الحالي، وضرورة إيجاد البديل الإسلامي، والاجتهادات الشرعية في تكيف هذه المشتقات بفروعها المختلفة. كما تناول التوريق (التصكيك) الإسلامي، وأهميته، وضوابطه، وفنياته.

وفي المبحث الثالث من هذا الفصل، تحدّث المؤلف عن دور الهندسة المالية الإسلامية في تحقيق أهداف المؤسسات المالية الإسلامية، وخصوصاً في جوانب إدارة المخاطر بأنواعها المختلفة، والتي تواجه هذه المؤسسات والمنتجات المالية الإسلامية المستحدثة لإدارة هذه المخاطر. كذلك تحدّث عن دور الهندسة المالية في حلّ مشكلات نشاط المؤسسات المالية الإسلامية، ومنها مشكلة الاعتماد على صيغ التمويل القصير الأجل، ومشكلة فائض السيولة، وغيرها من المشكلات ذات الطابع

داخل المؤسسة المالية الإسلامية، بجوانبها الإدارية والشرعية والفنية، إلى جانب التحديات في نطاق الالتزام بالشرعية الإسلامية. وتتمثل التحديات الخارجية باتفاقية تحرير تجارة الخدمات المصرفية والمالية، والتحديات في إطار نظام الاقتصاد والقانون العام، وتحديات تطبيق معايير لجنة بازل، فضلاً عن التحديات في العلاقة مع المصارف المركزية. وفي إطار استعراض كيفية مواجهة هذه التحديات، فقد أبان المؤلف أن للمؤسسات المالية الإسلامية عدة جوانب يمكن أن تحقق فيها إنجازات معتبرة، منها الإطار المؤسسي الإسلامي السليم للصناعة، والمعايير المحاسبية، وتبني أسلوب الصيرفة الشاملة، والتحديث التكنولوجي، والصيرفة الإلكترونية، إلى جانب الاندماج والتكامل وتطوير الأسواق المالية الإسلامية، فضلاً عن رفع الوعي المالي الإسلامي وغيرها من المجالات.

### ٣ - صناعة الهندسة المالية الإسلامية

غطّى المؤلف هذا الموضوع في الفصل الثالث من الكتاب، وقد قسّمه إلى ثلاثة مباحث: تناول في المبحث الأول موضوع خصائص وأسس الهندسة المالية الإسلامية، وفيه تناول المؤلف موضوعات ماهية الهندسة المالية الإسلامية وخصائصها، وأسباب الحاجة إليها، ومن أهمها مواجهة التحديات التي تواجه الصناعة المالية الإسلامية. كذلك تناول المؤلف الأسس العامة للهندسة المالية والمتمثلة بتحريم الربا والغرر، وحرية التعاقد والتيسير، ورفع الحرج، والمصالح المرسلّة، والتحذير من بيعتين في بيعة واحدة. وفي ما يخصّ الأسس الخاصة للهندسة المالية الإسلامية، فتشمل

وفي ما يخصّ تقييم تجربة السودان، فقد أفرد لها المؤلف حيزاً مقدراً بالحديث عن خصائصها، والتمثلة بوجود مصرف مركزي إسلامي، وسوق مالية إسلامية، ونظام إسلامي شامل (قبل الانفصال)، ومؤسسات مالية غير مصرفية تعمل على أسس الشريعة الإسلامية. كما ناقش إيجابيات وسلبيات التجربة، ومنها، بحسب رأي الكاتب، محلية منتجات الهندسة المالية الإسلامية، وضعف الإطار الاقتصادي الكلي، وسرعة اتخاذ القرارات.

وقد خصص المبحث الثاني من هذا الفصل للتعرف إلى التجربة الماليزية، حيث ناقش فيها المؤلف تطور الاقتصاد الماليزي، والإصلاحات المالية التي تبناها، وكيف أنه تأثر بالأزمة المالية الآسيوية لعام ١٩٩٧، والحلول التي تبنتها ماليزيا للححد من تأثيرات الأزمة. كذلك تحدّث المؤلف عن بدايات تجربة العمل المالي الإسلامي في ماليزيا، حيث تعود إلى ستينيات القرن الماضي، وتطور مؤسساته للفترة (١٩٩٨ - ٢٠٠٦)، إلى جانب تطرقه إلى السوق المالية الإسلامية الماليزية، ومركز لابوان المالي الدولي الخارجي. وفي ما يتعلق بمنتجات صناعة الهندسة المالية الإسلامية في ماليزيا، فقد اشتملت، إلى جانب العمليات التمويلية، على الاستثمار من خلال المضاربة بين المصارف، وقبول الودائع في ما بين المصارف، واتفاقيات البيع وإعادة الشراء، إلى جانب معاملات «حين الإصدار»، ويقصد بها بيع وشراء السندات المالية قبل إصدارها، واتفاقيات الرهن الأولي.

وفي ما يخص الأدوات المالية، فقد أوضح المؤلف أنها تشمل الإصدارات الاستثمارية الحكومية القائمة على القروض، وكذلك السندات المالية القابلة للتداول والقائمة

التمويلية. كذلك أفرد المؤلف حيزاً مقدراً للحديث عن دور الهندسة المالية الإسلامية لتطوير سوق مالية إسلامية، موضحاً فيه السوقين الأولي والثانوي، وفتيات التعامل فيهما، وأهمية السوق المالي الإسلامي للمؤسسات المالية الإسلامية وبخاصة في المنتجات المعتمدة على صناديق الاستثمار.

#### ٤ - تجارب بعض الدول في مجال الهندسة المالية الإسلامية

غطّى المؤلف هذا الموضوع في الفصل الرابع من الكتاب، وتناول فيه المؤلف تجارب السودان وماليزيا والجزائر، بسبب التنوع في الأنظمة المالية، والتنوع الجغرافي، وقوة القطاع المالي الإسلامي في هذه البلدان، وذلك من خلال ثلاثة مباحث، خصص كل مبحث منها للحديث عن تجربة واحدة.

في المبحث الأول الذي خصص للتعرف إلى تجربة السودان، تحدّث المؤلف عن التطور في النظام المالي في السودان عبر الحقب المختلفة، بما فيها الحقبة الإسلامية، إلى جانب منتجات صناعة الهندسة المالية الإسلامية في السودان، مثل شهادات مشاركة البنك المركزي (شسم) وخصائصه، وشهادات المشاركة الحكومية (شهامة) ماهيتها وأهدافها، وصكوك الاستثمار الحكومية (صرح). كذلك تناول المؤلف في تجربة السودان العمليات التمويلية المبتكرة، وفيها تحدّث عن هامش أرباح المراجحات، ونسب المشاركات وأهميتها في إدارة السياسة النقدية، إلى جانب الحديث عن شهادات إجارة البنك المركزي (شهاب).

قام المؤلف بتقييم التجربة الجزائرية في مجال صناعة الهندسة المالية الإسلامية.

### خاتمة

في خاتمة الكتاب، قام المؤلف بتلخيص فصوله بإيجاز، ونتائجه التي خرج بها، وآرائه في بعض الموضوعات.

١ - يعتبر كتاب الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق: للدكتور عبد الكريم قندوز، محاولة علمية جادة وسلسلة لبحث موضوع معقد ومستحدث من موضوعات الاقتصاد الإسلامي. وقد نجح المؤلف - إلى حد ما - في ذلك بتغطيته لموضوعات الكتاب عبر أربعة فصول رئيسية، مع انتهائه الأسلوب الوصفي والتحليلي، إلى جانب المنهج التطبيقي المدعم بعرض بعض التجارب في مجال صناعة الهندسة المالية الإسلامية.

٢ - اعتمد المؤلف على ١٨٤ مرجعاً في تغطية موضوعات الكتاب، الأمر الذي يدل على علميته، واهتماماً بالاطلاع على الكثير مما كتب في موضوع الهندسة المالية الإسلامية، الأمر الذي أسهم في إخراج مؤلفه غنياً بالمعلومات المهمة والدسمة حول الموضوع.

٣ - من الجوانب المهمة لهذا الكتاب تركيزه على الجوانب النظرية والتطبيقية لموضوعات ومنتجات الهندسة المالية الإسلامية، وقد ناقشها المؤلف بعمق وتدقيق كبيرين من دون الدخول في تخريجاتها الفقهية المختلفة، وبذلك يصلح كتابه ليكون مرجعاً مناسباً في الاقتصاد الإسلامي التطبيقي، وإضافة حقيقية إلى أدبيات الهندسة المالية الإسلامية.

على مبدأ المضاربة، وصك الدين الإسلامي القابل للتداول. كذلك، من منتجات الهندسة المالية الإسلامية المطبقة في ماليزيا، سندات المديونيات الخاصة الإسلامية، وفق مبدأ البيع بثمن من أجل المربحة والمضاربة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

وإلى جانب ذلك، فقد تطرق المؤلف إلى الكمبيالات الإسلامية المقبولة، والإصدارات المالية الأخرى، كصكوك البنك المركزي (بنك نيجارا)، وسندات شركة كاجاماس للمضاربة، والبيان بأهم منتجات صناعة المالية الإسلامية (٢٢ منتجاً). كما تحدث الكاتب في هذا المبحث عن الدينار الإسلامي الذي تقوم ماليزيا بإصداره بهدف إيجاد سوق إسلامية مشتركة بعملة واحدة.

وفي ختام هذا المبحث، بين الكاتب إيجابيات وسلبيات التجربة وخصائصها، وأهم الاعتراضات عليها (الاتفاق على مدى شرعية أسسها، وإشكاليات تعميم النموذج الماليزي في الهندسة المالية الإسلامية).

في المبحث الثالث من هذا الفصل، تحدث المؤلف عن النموذج الجزائري، موضحاً نشأة النظام المصرفي والمالي الجزائري وتطوره عبر الحقب المختلفة، وجوانب الإصلاح والتدابير المعتمدة فيه. كما تطرق إلى السوق المالية الجزائرية ونشائها، وأهم الأدوات المتداولة فيها، والعقبات التي تواجهها.

وفي ما يخص المصرفية الإسلامية في الجزائر، فقد أفرد المؤلف حيزاً للحديث عن مجموعة البركة المصرفية، وبنك البركة الجزائري وأدائه العام للفترة (٢٠٠٢ - ٢٠٠٤)، ومنتجاته المصرفية والمالية. وفي ختام المبحث،

٤ - في جانبه التطبيقي لمنتجات الهندسة المالية الإسلامية، فقد ركز المؤلف على تجربة السودان وماليزيا والجزائر، وذلك بحسب لصالح الكتاب، على الرغم من عدم تعمقه الكبير في هذه التجارب، فضلاً عن عدم حادثة بعض البيانات، وعدم شمولها للتجارب في بعض البلدان الآخذة بالمصرفية والمالية الإسلامية، كأوروبا وأمريكا، على سبيل المثال.

٥ - يعتبر موضوع الهندسة المالية الإسلامية ومنتجاتها من الموضوعات المعقدة البحث، فضلاً عن اختلاف مرجعياتها الشرعية من بلد إلى آخر، ومن نظام إلى آخر، غير أن الباحث لم يتطرق بعمق إلى هذه الاختلافات وأسسها الفكرية، وقد يكون هذا خارج نطاق الكتاب في صورته الحالية □

## صدر حديثاً عن مركز دراسات الوحدة العربية

# مستقبل العلوم الاجتماعية في الوطن العربي

مجموعة من الباحثين



بين دفتي هذا الكتاب مجموع الأبحاث التي أنجزت في إطار مؤتمر «مستقبل العلوم الاجتماعية في الوطن العربي» (وهران/الجزائر ٢٠ - ٢٢ آذار - مارس ٢٠١٢) الذي دعا إليه «مركز دراسات الوحدة العربية» (بيروت - لبنان) وبالشراكة مع «مركز البحث في الأنثروبولوجيا الاجتماعية والثقافية» (وهران - الجزائر)، وبالتعاون مع «الجمعية العربية لعلم الاجتماع» (تونس)، وبمجهود اثنين وعشرين عالماً.

تتميز هذه الأبحاث بالدقة العلمية، والتجديد الفكري، وتنوع الموضوعات، وتعبّر عن رؤية سوسيولوجية عربية حديثة (ربما هي للمرة الأولى بهذه الشمولية) إلى قضايا علم الاجتماع في الوطن العربي بينما معظم الأبحاث السابقة، كانت تتناول شؤوننا من منظور الآخر إلينا. ولا تخفى أهمية ذلك على المتابعين والمختصين، كوننا نحتاج إلى علم اجتماع عربي متقدم ومتعمق يستفيد من المناهج الحديثة والمعاصرة، ويبتكر أدوات بحث تراعي مميزات مجتمعاتنا العربية.

ولا شك في أن هذا الكتاب سوف يثير اهتمام علماء الاجتماع، والباحثين الشباب، وطلاب العلوم الاجتماعية نظراً إلى السمات الثلاث المتوافرة فيه: أولاً، تنوع مناهج المشاركين. ثانياً، تعدد المقاربات التي شملت عدداً كبيراً من الحالات العربية. ثالثاً، الإضاءة على مرجعيات علم الاجتماع العربي ربطاً بالرؤى المستقبلية.

٤٩٣ صفحة

الثنى: ٢٥ دولاراً  
أو ما يعادلها

العددان ٦٩ - ٧٠ / شتاء - ربيع ٢٠١٥