

الهندسة المالية الإسلامية كخيار استراتيجي لتفعيل السوق المالية الإسلامية

Islamic financial engineering as a strategic option to activate the Islamic financial market

عزوز عائشة¹

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير – جامعة الجزائر 3 –
azzepsadj2015@gmail.com

تاريخ الوصول: 2019/01/24 / القبول: 2019/09/08 / النشر على الخط: 2019/09/15

Received: 24/01/2019 / Accepted: 08/09/2019 / Published online : 15/09/2019

ملخص:

تحتل السوق المالية الإسلامية مكانة هامة ومميزة في النظم الاقتصادية المعاصرة وتعتبر أحد العناصر المهمة والأساسية في القطاع المالي الذي يمثل العمود الفقري لعملية التنمية الاقتصادية خاصة في الدول الإسلامية، حيث نجاح هذه السوق وتطورها يعتمد اعتمادا وثيقا على مدى تنوع وتطور الأدوات المالية الإسلامية المتداولة فيها، كما أنه من خلال الهندسة المالية الإسلامية يمكن تطوير وابتكار أدوات مالية إسلامية من شأنها توسيع وتنشيط السوق المالية الإسلامية التي تكمل وتساهم في تطوير العمل المصرفي الإسلامي من جهة وتعمل على تدعيم النمو الاقتصادي في الدول الإسلامية من جهة أخرى.

الكلمات المفتاحية:

الهندسة المالية الإسلامية، الأسواق المالية الإسلامية، الصكوك الإسلامية.

Abstract :

Occupies the Islamic financial market have an important place and distinct systems in the contemporary economic and is considered one of the important elements and fundamental in the financial sector which represents the backbone of the economic development process ,especially in Muslim countries ,and also shows Islamic finance engineering can be developed and innovative financial instruments Muslim will expand and revitalize the Islamic financial market ,which complement and contribute to the development of Islamic banking on the one hand ,and is working to strengthen economic growth in the Islamic countries on the one hand other.

Keywords:

Islamic financial engineering-Islamic financial markets – Islamic instrument

¹ - المؤلف المرسل: عائشة عزوز الإيميل: azzepsadj2015@gmail.com

مقدمة:

ان موضوع التنمية كان ولايزال الشغل الشاغل والهدف الأسمى التي تسعى له مختلف الدول وعلى وجه الخصوص الدول الاسلامية خاصة في ظل قصور البنوك الاسلامية عن تعبئة المدخرات اللازمة لتمويل التنمية الاقتصادية، لذا توجه البحث والاهتمام نحو ايجاد وسيلة أخرى تساعد في تحقيق ذلك ألا وهي انشاء وتطوير سوق مالية اسلامية تتوفر على منتجات مالية تتوافق مع الشريعة الاسلامية، حيث أن نجاح الأسواق المالية وتطورها يعتمد اعتمادا وثيقا على مدى تنوع وتطور الأدوات المالية المتداولة فيها، فان الأمر يستدعي تكثيف وتنسيق الجهود والعمل على تطوير وابتكار أدوات مالية اسلامية تتوافق مع أحكام الشريعة الاسلامية اصدارا وتداولاً، والتي من شأنها توسيع وتفعيل وتنشيط السوق المالية الاسلامية، التي تكمل وتساهم في تطوير العمل المصرفي الاسلامي من جهة، وتعمل على تدعيم النمو الاقتصادي في الدول الاسلامية من جهة أخرى.

اشكالية الدراسة:

مما سبق يمكن طرح الاشكالية التالية للدراسة: ما مدى مساهمة الهندسة المالية في تفعيل السوق المالية الاسلامية؟
ويتفرع عن هذا السؤال الأسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود بالسوق المالية الاسلامية؟
 - ماذا تعني الهندسة المالية الاسلامية، وماهي أهم أدواتها؟
 - هل تساهم الهندسة المالية الاسلامية بشكل عام والصكوك الاسلامية بشكل خاص في تفعيل السوق المالي الاسلامي؟
- فروض الدراسة:** في ضوء اشكالية الدراسة فإنها تسعى الى اختبار صحة الفرض التالي:
- تساهم الأدوات المالية الاسلامية وخاصة الصكوك الاسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الاسلامية.

أهمية وأهداف الدراسة:

- تنبع أهمية هذه الدراسة من الدور المتنامي لسوق المالية الاسلامية في قضية تمويل التنمية الاقتصادية في البلاد الاسلامية، وبالتالي معالجة موضوع مهم من مواضيع المالية الاسلامية يتعلق بتحليل دور الأدوات المالية الاسلامية في تفعيل وتنشيط السوق المالية الاسلامية، أما عن اهداف البحث فيمكن ايجازها في الآتي:
- ابراز المعالم الأساسية للسوق المالية وفق المنظور الاسلامي.
 - التعرف على مختلف الأدوات المالية الاسلامية التي يمكن اصداؤها وتداولها في السوق المالية الاسلامية.
 - الوقوف على أهمية الهندسة المالية الاسلامية وتوضيح مساهمتها ودورها في تدعيم وتطوير السوق المالية الاسلامية.
 - ابراز دور الصكوك الاسلامية في السوق المالي الماليزي.

منهج ومحاو الدراسة:

للإجابة على السؤال المطروح والامام بجوانب الموضوع تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي لعرض ومناقشة المفاهيم، معتمدين على المعطيات الكمية متى استدعت الضرورة ذلك.

في ضوء اشكالية الدراسة وهدفها وأهميتها يمكن تقسيمها الى المحاور التالية:

- 1- مفهوم السوق المالية الاسلامية.
- 2- الهندسة المالية الاسلامية وأدواتها.
- 3- الصكوك الاسلامية ودورها في تنشيط السوق المالي الاسلامي.

1- مفهوم السوق المالية الاسلامية:

السوق المالي احدى أجهزة الوساطة المالية الهامة في الاقتصاديات المعاصرة كونه الجهاز الذي يوفر للمستثمر الضمان والسيولة والربحية والتوازن بين هذه الأهداف ويختلف مفهوم السوق المالي في الاسلام عن المفهوم التقليدي، من حيث أنه يهدف الى جعل المعاملات المالية تعقد في شكل منظم ومتفق عليه بين الأطراف ووفقا لأجال مختلفة بناء على قواعد وقيم الشريعة الاسلامية.

1-1 نشأة وتطور السوق المالية الاسلامية:

ان فكرة انشاء سوق مالية اسلامية ظهرت منذ حوالي عقدين من الزمن، ولعل أول من طرح هذه الفكرة هو الدكتور سامي حمود وذلك في ندوة البركة الثانية في تونس سنة 1984م، حيث اقترح تداول الحصص الاستثمارية في حالات السلم والايجار والمراجحة، واقترح فكرة انشاء شركة مساهمة تابعة لبنك البركة البحرين الاسلامي تكون متخصصة في تمويل المراجحة وتكون أسهمها قابلة للبيع والشراء وفق أسعار معلنة مسبقا على أساس محسوب تبعا للعملية المنفذة والأرباح المستحقة، وقد استجاب وزير التجارة والصناعة البحريني للفكرة باصدار القرار رقم 17 لسنة 1986م والذي يسمح بتأسيس شركات مساهمة اسلامية لتسجل البحرين بذلك فضل السبق في هذا المجال ثم توالى التطورات على النحو التالي: ⁽¹⁾

1987/01/05: تجسيد الفكرة بتأسيس شركة التوفيق للصناديق الاستثمارية.

1987/06/28: انشاء شركة الأمين للأوراق المالية واصدار منتجاتها سنة 1988م

ثم تواصلت النداءات بعد ذلك بضرورة انشاء سوق رأس المال الاسلامي لتكون بمثابة سوق ثانوية مكمل للسوق الأولية التي أنشأتها البنوك الاسلامية عن طريق اصداراتها ومن بين المؤتمرات التي عقدت في سبيل تحقيق هذا الهدف:

- المؤتمر الاسلامي -دبي- سنة 1985.

- المؤتمر الدولي الأول للبنوك الاسلامية - اسطنبول - سنة 1986م.

⁽¹⁾ مشري فريد، صبرينة عتروس، " السوق المالية الاسلامية المفهوم والأدوات: تجربة السوق المالية الاسلامية العالمية (البحرين)، مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة محمد

- ندوة "خطة الاستثمار في البنوك الاسلامية" - عمان الاردن - سنة 1987م.
- ندوة "اسهام الفكر الاسلامي في الاقتصاد المعاصر" - القاهرة - سنة 1988.
- تأسيس سوق مالية اسلامية تمثلت في مركز السيولة للبنوك الاسلامية بالبحرين وذلك بعد اتفاق وقعته مؤسسة نقد البحرين مع السلطات الرقابية في مركز لبوان المالي بماليزيا والبنك الاسلامي للتنمية بالسعودية في أكتوبر 1999 وكانت البحرين أول المصدرين للأوراق المالية الاسلامية.

1-2 تعريف السوق المالية الاسلامية:

نظرا للدور الحيوي والمهم الذي تضطلع به الأسواق المالية الاسلامية، خاصة في دفع عجلة النمو الاقتصادي في البلدان الاسلامية فقد وردت عدة تعريفات لحقيقة السوق المالية الاسلامية ومن أهمها مايلي:

عرفها أحمد محي الدين أحمد بأنها: "سوق منظمة تنعقد في مكان معين وفي أوقات دورية للتعامل الشرعي بيعا وشراءا لمختلف الأوراق المالية، وتهدف الى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة".⁽¹⁾

أما أحمد السعد فيرى بأنها: "سوق منظمة يتم فيها تلاقي ارادة المتعاقدين للتعامل بمختلف الأوراق المالية المشروعة، تهدف الى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة للمساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية".⁽²⁾

في حين يرى كمال خطاب أن السوق المالية الاسلامية: "تعتبر فرصة مهمة جدا لكل مستثمر مسلم حيث يتمكن من تقليل خسائره ومخاطره وزيادة عائداته، من خلال تنوع محفظته المالية، واختيار الأدوات الأقوى والأكثر نجاعة ومشروعية، كما تمثل محطة هامة لإعادة تنقية وضخ الأموال الحلال وتمويل المشروعات البناءة والناجحة، مما يؤدي الى زيادة معدل النمو الاقتصادي من خلال زيادة انتاج الطيبات في المجتمع".⁽³⁾

1-3 مبادئ السوق المالية الاسلامية:

تقوم سوق المال الاسلامية على عدة مبادئ وهي كالآتي:⁽⁴⁾

✓ الالتزام بالضوابط الأخلاقية والشرعية: والتي تعتبر ركيزة أساسية لقيام أي سوق أوراق مالية اسلامية.

(1) أحمد محي الدين أحمد، "أسواق الأوراق المالية وأثارها الائتمانية في الاقتصاد الاسلامي"، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الاسلامي، مجموعة دلة

البركة، ادارة التطوير والبحوث، قسم البحوث والدراسات الشرعية، الكتاب الثاني، 1995، ص24.

(2) أحمد السعد، "الأسواق المالية المعاصرة: دراسة فقهية"، دار الكتاب الثقافي، الأردن، 2008، ص19.

(3) كمال توفيق خطاب، "نحو سوق مالية اسلامية"، ورقة عمل مقدمة ضمن المؤتمر العلمي الثالث للاقتصاد الاسلامي، المملكة العربية السعودية، 2005، ص2.

(4) صالح مفتاح، "الأدوات المستخدمة في سوق الأوراق المالية الاسلامية: دراسة حالة سوق ماليزيا، مجلة أبحاث اقتصادية، العدد13، جامعة محمد خيضر بسكرة،

- ✓ المنافسة الحرة والعادلة: أي يجب أن تخلو هذه المنافسة مما يشوبها من شبهات تمس بالمبدأ الأول.
- ✓ حرية الأسعار: وتكون مبنية على آلية العرض والطلب، ومن المعلوم أن السوق التي تسودها المنافسة الكاملة فإن أسعارها تتحدد اليها وفق آلية العرض والطلب.
- ✓ الاستثمار الحقيقي وليس الوهمي: ونعني بها عدم السماح للمضاربات بتجاوز دورها الاقتصادي في الترويج من حيث الوقت والمكان وتصبح غاية في حد ذاتها، وبالتالي تصبح العملية لعبة حظ تضر بالاستثمار الحقيقي.
- ✓ الإفصاح: ولقد أعطى الاسلام أهمية كبيرة للدور المعلومات في السوق فحرم اعطاء معلومات صحيحة للمشتري وأمر بتوفير المعلومات كاملة للمشتريين والبائعين عن جوانب المعاملة المختلفة التي هم بصدد القيام بها، ولا سيما اذا كانت تلك المعلومات مؤثرة في سعر السلعة.

1-4 وظائف السوق المالية الاسلامية:

يمكن للسوق المالية الاسلامية أن تؤدي الوظائف التالية: ⁽¹⁾

- تنوع مصادر التمويل طويلة الأجل أمام البنوك والمؤسسات المالية الاسلامية وبالتالي المساهمة في تصحيح تجربة المصرفية الاسلامية، مما يمكنها من استثمار أموالها استثمارا طويلا وبما يساهم في تحقيق أهدافها التنموية ورغبتها في المواءمة بين الربحية والسيولة والأمان. ⁽²⁾
- تدعيم الاستثمار طويل الأجل عن طريق تطوير أساليب الاستثمار في البنوك والمؤسسات المالية الاسلامية من خلال الاعتماد على سوق الاصدار وسوق التداول في أسواق رأس المال.
- من خلال سوق الاصدار يسعى سوق المال الى الاستثمار المادي بطرح العديد من الأدوات المالية للاكتتاب العام والمتمثلة في شهادات الاستثمار القابلة للتداول، وثائق صناديق الاستثمار، أسهم شركات التأجير التمويلي، أسهم شركات رأس المال المخاطر.
- من خلال سوق التداول يسعى سوق رأس المال الاسلامي الى تداول الأدوات المالية التي يتم اصدارها في سوق الاصدار، الاستثمار المالي من خلال انشاء صناديق استثمار القيم المنقولة وادارة وتكوين محفظة أوراق مالية.
- تنوع الخيارات الاستثمارية أمام المدخرين للاستثمار الشرعي الخالي من شبهة الربا وبما يتناسب مع حاجاتهم لتحقيق الربحية والسيولة والأمان.

⁽¹⁾ عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الاسلامية بين النظرية والتطبيق، المملكة العربية السعودية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الاسلامي، المجلد 20 العدد

2008، 02، ص 227.

⁽²⁾ أشرف محمد دوابه، " دور الاسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل في المصارف الاسلامية، دار السلام للطباعة والنشر، مصر، 2006، ص 290

- الحرص على سلامة عقود الخيارات والعقود الآجلة والمستقبلية من الناحية الشرعية وبعدها عن المخالفات الشرعية أو الشبهات.⁽³⁾

2 - الهندسة المالية الإسلامية وأدواتها:

لا يوجد اختلاف جوهري وأساسي بين الهندية المالية الإسلامية والهندسة المالية التقليدية لأن كليهما يهدف إلى استحداث وابتكار أدوات مالية جديدة تتناسب مع التغيرات الحاصلة في الأسواق المالية العالمية، فالهندسة المالية بشكل عام تعد نهجا للنظم التمويل المعاصرة يهدف إلى تحقيق الكفاءة في المنتجات المالية المعاصرة وتطويرها في ظل الاحتياجات المالية التي تتصف بأنها متجددة ومتنوعة.

2-1 تعريف الهندسة المالية الإسلامية:

هناك عدة تعريفات أعطيت للهندسة المالية التقليدية فيمايلي نذكر بعضها: عرفها Finnerty على أنها: "التصميم والتطوير والتنفيذ لأدوات وآليات مالية مبتكرة والصياغة لحلول ابداعية لمشاكل التمويل".⁽¹⁾ ويعرفها الدكتور السويلم بأنها: "المبادئ والأساليب اللازمة لتطوير حلول مالية مناسبة مبتكرة". حيث يرى أن الابتكار بطبيعته غير قابل للقياس والتنبؤ، إذ لو كان كذلك لما أطلق عليه ابتكار، ولهذا يطالب بالتركيز على الاساليب والطرق التي تعين على الابتكار وتمهد له.⁽²⁾ كما تعرف الهندسة المالية بأنها: "توليد أدوات أو أوراق مالية جديدة لمقابلة احتياجات المستثمرين أو طالبي التمويل المتجددة لأدوات التمويل التي تعجز الطرق الحديثة للإيفاء بها". أما الهندسة المالية الإسلامية يقصد بها: "مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة حلول ابداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار مواجهة الشرع الحنيف". ويعرف الدكتور عبد الهادي السبهاني الهندسة المالية الإسلامية على أساس علاقتها بالتحوط الذي يقصد به اتقاء المخاطر وتخفيف أثارها حال وقوعها، وذلك بابتكار الحلول المالية وتنميطها في منتجات تحقق الأغراض المالية مع السلامة الشرعية.⁽³⁾

⁽³⁾ كمال توفيق خطاب، "نحو سوق مالية إسلامية"، مرجع سبق ذكره، ص31.

⁽¹⁾ محمد سايب بن الحبيب، "الهندسة المالية الإسلامية كمدخل استراتيجي لتنويع المنتجات المالية الإسلامية السلم والسلم الموازي نموذجاً"، المعيار، العدد 04، المركز الجامعي تسمسيلت، ديسمبر 2011، ص183.

⁽²⁾ حلو بوخاري ووليد عايب، "اليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية وأثر الأزمة المالية على سوق الصكوك الإسلامية الدولية وأحكام

الشرعية"، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 12، جامعة غرداية، 2011، ص622.

ويعرفها الدكتور سامي السويلم بأنها: "التصميم، والتطوير، والتنفيذ، لأدوات وأليات مالية اسلامية مبتكرة، والصياغة لحلول ابداعية لمشكلات التمويل الاسلامي القصير والمتوسط والطويل الأجل، حيث يشير أن الهندسة المالية تتضمن ثلاثة أنواع من الأنشطة:

- ابتكار أدوات مالية اسلامية جديدة، مثل بطاقات الائتمان الاسلامية.
- ابتكار أليات تمويلية اسلامية جديدة من شأنها تخفيض التكاليف الاجرائية لأعمال قائمة.
- ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، مثل ادارة السيولة أو الديون أو اعداد صيغ تمويلية اسلامية لمشاريع معينة تلائم الظروف المحيطة بالمشروع.⁽¹⁾

من خلال التعاريف السابقة يتحدد الفرق بين الهندسة المالية الاسلامية والتقليدية في الآتي:

لا يختلف مفهوم الهندسة المالية الاسلامية عن التقليدية من حيث الجوهر وهو الحث على الابتكار والاعتماد عليه لتوليد قنوات وأدوات جديدة تناسب التغيرات السريعة في الأسواق المالية العالمية بينما يختلف عنها من حيث الوسيلة والغاية والأهداف.

تشارك الهندسة المالية الاسلامية والتقليدية في أن كليهما تعني الابتكار والتطوير و البحث عن حلول ابداعية لمشكلات التمويل، غير أن الهندسة المالية التقليدية لا تنضبط بضوابط وليس لها حدود، وبينت بعض الدراسات التطبيقية أنها غالباً ما كانت سبباً في الأزمات المالية التي يعرفها العالم وأنها تزيد من حدة هذه الأزمات، لدرجة أن سماها بعض الكتاب الغربيين: عبثاً مالياً بدلاً من هندسة مالية، فهي لا تفرق بين المصالح الجزئية والمصالح الكلية، وبين مصالح جماعات الضغط والمصالح العامة. على العكس من ذلك، فإن الهندسة المالية الاسلامية لن تكون بأي حال اسلامية ان لم تلتزم بالضوابط الشرعية، وهو ما ينتج عنه أن تكون الهندسة المالية الاسلامية أكثر انضباطاً وأثارها ايجابية على جميع الأطراف بسبب انضباط الأحكام الشرعية وتناسقها، ومن الواضح أن الاختلاف هنا جوهري.⁽²⁾

2-2 خصائص الهندسة المالية الاسلامية:

⁽³⁾ مرغاد لخضر، "الهندسة المالية من منظور اسلامي: مع الاشارة الى تجارب بعض الدول"، مجلة العلوم الانسانية، العدد 29، جامعة محمد خيضر

بسكرة، فيفري 2013، ص48.

⁽¹⁾ محمد سايب بن الحبيب، "الهندسة المالية الاسلامية كمدخل استراتيجي لتنويع المنتجات المالية الاسلامية السلم والسلم الموازي نموذجاً"، مرجع سبق

ذكره، ص183.

⁽²⁾ سهام بوداب، "دور الابتكارات المالية في حفظ تماسك الصناعة المالية الاسلامية"، مجلة العلوم الانسانية، العدد 09، جامعة أم البواقي، جوان 2018، ص839.

الصناعة المالية الإسلامية تهدف الى ايجاد منتجات وأدوات مالية تجمع بين المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية.

- **المصادقية الشرعية:** تعني المصادقية الشرعية أن المنتجات الإسلامية موافقة للشرع، وهذا يتضمن الخروج من الخلاف الفقهي قدر المستطاع، اذ ليس الهدف الأساسي من الصناعة المالية الإسلامية ترجيح رأي فقهي على آخر، وانما التوصل الى حلول مبتكرة تكون محل اتفاق قدر الامكان، وعليه ينبغي التفريق بين دائرة ما هو جائز شرعا وبين ما تطمح اليه الصناعة الإسلامية فالصناعة المالية الإسلامية تطمح لمنتجات وآليات نموذجية، بينما دائرة الشرع تشمل ما قد يكون نموذجيا بمقياس العصر الحاضر وما ليس كذلك، السبب أن الشرع جاء للجميع في كل زمان ومكان، وظروف الأفراد والمجتمعات تتفاوت وتباين، فقد لا تكون الحلول النموذجية الآن ملائمة لعصر آخر، بينما الحلول التي تقدمها الصناعة الإسلامية ينبغي أن تكون نموذجا للاقتصاد الإسلامي فينبغي اختيار أفضل تلك النماذج وأحسنها تعبيرا على الاسلام.
- **الكفاءة الاقتصادية:**

اضافة للمصادقية الشرعية تتميز الهندسة المالية الإسلامية بميزة أخرى مناظرة لتلك التي تتميز بها الهندسة المالية التقليدية ألا وهي الكفاءة الاقتصادية، ويمكن لمنتجات الهندسة المالية زيادة الكفاءة الاقتصادية عن طريق توسيع الفرص الاستثمارية في مشاركة المخاطر، وتخفيض تكاليف المعاملات وتكاليف الحصول على معلومات وعمولات الوساطة والسمسرة.⁽¹⁾

2-3 منتجات الهندسة المالية الإسلامية:

تتمثل أهم منتجات الهندسة المالية الإسلامية المعاصرة في:

- أ- **المنتجات التمويلية:** هناك العديد من الطرق تستعين بها المؤسسات المالية للحصول على سيولة مالية منها:⁽²⁾
- ✓ **منتج التورق البنكي:** هو آلية تمويلية يقوم من خلالها عميل المصرف الإسلامي بشراء سلعة من هذا الأخير بالأجل، على أن يقوم ببيعها حالا للطرف آخر غير البائع الأول، لتكون هذه الصيغة التمويلية آلية للحصول على السيولة النقدية التي يحتاجها العميل.
- ✓ **الاجارة الموصوفة في الذمة:** الاجارة الموصوفة في الذمة عقد يلتزم بموجبه المؤجر بتقديم منفعة يتم وصفها وصفا لا يجعل مجالا للنزاع، وسواء كان محلها منفعة عين كإيجار سيارة موصوفة، أو منفعة عمل كالخياطة والتعليم، ولا يشترط فيها أن يكون المؤجر مالكا للمنفعة عند العقد بل تضاف للمستقبل ليكون قادرا على تملكها للتنفيذ.
- ✓ **شهادة الايداع القابلة للتداول:** تعتبر شهادات الايداع القابلة للتداول أوراقا مالية، تصدر من قبل المصارف في مقابل الودائع الاستثمارية المودعة لديها، حيث تقوم على أساس المضاربة باعتبار حاملها رب الما والمصرف مضاربا، وتعطي الحق

⁽¹⁾ عثمان علام وصالح سنوساي، " دور الهندسة المالية في تنشيط وتطوير أسواق الأوراق المالية الإسلامية: دراسة حالة سوق الخرطوم للأوراق المالية"، مجلة

دراسات، العدد 29، جامعة الأغواط، مارس 2017، ص 120.

⁽²⁾ نفس المرجع، ص 121.

لحاملها في الحصول على الربح قبل تاريخ استحقاق الورقة المالية وبالنسب المتفق عليها، كما تعطيه الحق في بيعها من أجل الحصول على السيولة التي يحتاجها خلال مدة استحقاق.

ب- المنتجات المالية المشتقة:

ان الهدف من الاشارة الى هذا النوع من الأدوات هو تبيان أنواع أخرى من هذه الأخيرة يتم تداولها في الأسواق المالية وتعرف باسم المشتقات المالية التي لا يمكن فصلها عن موضوع الهندسة المالية، وبما أن الجدل والخلاف حول تكييفها وإيجازها الشرعي مازال قائما بين علماء الاقتصاد الاسلامي فتداوله في السوق المالي الاسلامي يبقى مؤجلا للبت فيه ومن أمثلتها نذكر: العقود الآجلة، العقود المستقبلية وعقود الخيارات، وعقود المبادلة، اضافة الى التوريق الذي يجمع بين الاقتراض والمشتقات.⁽³⁾

فتطوير مشتقات مالية اسلامية متوافقة مع الشريعة الاسلامية أصبح ضرورة ملحة للتمويل الاسلامي، فمن أوجه التكييف الشرعي للعقود الآجلة هي عقود السلم، أما العقود المستقبلية فقد تم تكييفها في اطار عقد الاستصناع، كما تم تكييف خيار الشراء في اطار بيع العربون، حيث يدخل الشخص في العقد اللازم ويشترط لنفسه حق الفسخ بإرادته خلال مدة معلومة، وهو ما يتيح فرصة للتحوط في الحصول على سلعة يؤمل الربح منها، وله الحق في عرض محل الخيار لطرف آخر خلال مدة العقد دون أن يكون هناك اقتران بالربح لأن ذلك يسقط الخيار، ويعتبر العربون جزء من ثمن السلعة يدفعه المشتري للبائع تعويضا عن حبسه لسلعته، حيث يدخل ضمن الثمن المتفق عليه في العقد في حالة التنفيذ ويكون حقا للبائع اذا تنازل المشتري عن حقه في التنفيذ، أما عقد خيار البيع فهو التزام أو ضمان أو كفالة فمالك الأوراق المالية الذي يدفع العمولة مقابل أن يكون له الحق في البيع في الفترة المتفق عليها، يقوم بحماية ممتلكاته (من الأوراق المالية) بشراء التزام من الطرف الآخر بضمن هذه الأوراق بشرائها اذا رغب الطرف الأول.⁽¹⁾

ج- الصكوك الاسلامية:

أطلقت المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الاسلامية على الصكوك الاسلامية اسم (صكوك الاستثمار) تميزا لها عن الأسهم وسندات القرض، وعرفت بها بأنها: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو

⁽³⁾ مرغاد لحضر، "الهندسة المالية من منظور اسلامي: مع الاشارة الى تجارب بعض الدول"، مرجع سبق ذكره، ص56.

⁽¹⁾ يوسفواي سعاد، مخلوفي عبد السلام، "دور الهندسة المالية الاسلامية في ابتكار منتجات مالية اسلامية"، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد

خدمات أو في ملكية موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله.⁽²⁾

كما أشارت الهيئة الى وجود أكثر من أربعة عشرة نوعا من الصكوك الاسلامية، غير أن الصكوك الأكثر انتشارا يمكن حصرها في الأنواع التالية:

- **صكوك المضاربة:** تعتبر صكوك المضاربة عقدا بين طرفين (المضارب) والمستثمر (رب المال)، يقدم المستثمر رأس المال للمضارب والذي بدوره يقوم بتوظيفه في مشروع متفق عليه، على أن يتم تقسيم الأرباح المحققة وفقا لنسب معينة، أما الخسائر اذا قدر الله فيتحملها أصحاب المال اذا لم يقصر المضارب أو يهمل. تتميز صكوك المضاربة بمجموعة من الخصائص يمكن ادراجها فيمايلي:⁽³⁾
 - قابلية التداول في أسواق رأس المال.

- يمكن عمل ترتيبات معينة لضمان هذه الصكوك من قبل طرف ثالث وذلك لتوفير الاطمئنان للمستثمرين.

- يمكن للحكومة شراء الصكوك واسترداد حصة رب المال.

- يمكن اصدار هذه الصكوك لتشمل كافة القطاعات الزراعية والصناعية والخدمية والعقارية وغيرها.

- سهولة الرقابة عليها من الجهات المستفيدة من التمويل لارتباطها بموجودات عينية.

● **صكوك المشاركة:**

وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم اصدارها للاستخدام حصيلة الاكتتاب في انشاء مشروع استثماري، ويصبح موجودات المشروع ملكا لحملة الصكوك، وتدار الصكوك على أساس عقد المشاركة بتعين أحد الشركاء لإدارتها بصيغة الوكالة بالاستثمار.

ولصكوك المشاركة العديد من الأنواع كصكوك المشاركة المستمرة والمؤقتة وصكوك المشاركة في مشروع معين والادارة لمصدرها وصكوك المشاركة في مشروع معين تكون الادارة لجهة أخرى.

المصدر لهذه الصكوك هو طالب المشاركة معه في مشروع معين و المكتتبون هم الشركاء في عقد المشاركة، وحصيلة الاكتتاب هي حصة المكتتبين في رأسمال المشاركة، ويحمل حملة الصكوك موجودات الشركة بغنمها وغرمها، كما تتحدد أجال صكوك

(2) أحمد رشاد مرداسي، حسين بن طاهر، "أثر تطبيق منتجات الهندسة المالية في الأسواق المالية الاسلامية"، مجلة التنمية الاقتصادية، العدد 04، جامعة الشهيد حمه

لخضر، الوادي، 2017، ص 269.

(3) لخلو بوخاري ووليد عايب، "اليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الاسلامية وأثر الأزمة المالية على سوق الصكوك الاسلامية الدولية وأحكام

الشرية"، مرجع سبق ذكره، ص 627.

المشاركة بالمدة المحددة للمشروع محل عقد المشاركة، ويستحق حملة صكوك المشاركة حصة من أرباحها بنسبة ما يملكون من صكوك، وتوزع الخسارة عليهم بنسبة مساهمتهم.

● **صكوك المراجعة:** وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المراجعة، وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحملة الصكوك، والهدف من إصدار صكوك المراجعة هو تمويل عقد بيع بضاعة مراجعة، كالمعدات والأجهزة، فتقوم المؤسسة المالية بتوقيعه مع المشتري مراجعة نيابة عن حملة الصكوك، وتستخدم المؤسسة المالية حصيلة الصكوك في تملك بضاعة المراجعة وقبضها قبل بيعها مراجعة.

المصدر لصكوك المراجعة هو البائع لبضاعة المراجعة، و المكتتبون فيها هم المشترون لهذه البضاعة، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة شراء البضاعة، ويملك حملة الصكوك سلعة المراجعة بمجرد شراء شركة الصكوك لحد السلعة مراجعة، وهم بذلك يستحقون ثمن بيعها، يجب أن تكون بضاعة المراجعة في ملك وحيازة مدير الإصدار، بصفته وكيلا عن حملة الصكوك من تاريخ شرائها وقبضها من بائعها الأول وحتى تاريخ تسليمها لمشتريها مراجعة، يكون ربح حملة الصكوك هو الفرق بين ثمن شراء بضاعة المراجعة ودفع مصروفاتها نقدا و ثمن بيعها للمشتري مراجعة على أقساط مؤجلة، يجوز تداول صكوك المراجعة بعد قفل باب الاكتتاب وشراء البضاعة وحتى تاريخ تسليمها للمشتري مقابل ثمن مؤجل أو يدفع على أقساط ويخضع لقيود التصرف في الديون بعد تسليم البضاعة للمشتري وحتى قبض الثمن المؤجل وتصفية العملية.⁽¹⁾

● صكوك الاستصناع:

الاستصناع عقد يلتزم من خلاله البنك بتحقيق منشآت (بيوت، جسور طرق سريعة.... الخ) لصالح عمليه مقابل علاوة تدخل فيها تكلفة المنشأة مضافة اليها هامش الربح، ويكلف البنك مقاولا لتنفيذ الأشغال. يمكن تحويل عقود الاستصناع الى سندات ذات استحقاقات متتالية، وقد بدأ هذا النوع من المعاملات يظهر في السوق المالي الاسلامي تدريجيا خاصة في استثمارات البنوك الاسلامية طويلة الأجل وظهرت تجاربه في استثمارات البنوك الاسلامية الخليجية منها على وجه الخصوص.⁽¹⁾

● **صكوك السلم:** تمثل ملكية شائعة في رأس مال السلم لتمويل شراء سلع يتم استلامها في المستقبل ثم تسوق على العملاء ويكون العائد على الصكوك هو الربح الناتج عن البيع، ولا يتم تداول هذه الصكوك الا بعد أن يتحول رأس المال الى سلع، وذلك بعد استلامها وقبل بيعها، وتمثل الصكوك حينها ملكية شائعة في هذه السلع، وتعتبر صكوك السلم أداة

(1) نوال بن عمارة، "الصكوك الاسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الاسلامية: تجربة السوق المالية الاسلامية الدولية-البحرين"، مجلة الباحث، العدد 9، 2011، ص 256.

(1) حلول بوخاري ووليد عايب، "اليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الاسلامية وأثر الأزمة المالية على سوق الصكوك الاسلامية الدولية وأحكام الشريعة"، مرجع سبق ذكره، ص 627.

متميزة لجذب الموارد المالية للحكومات والشركات والأفراد الذين يعملون في إنتاج زراعي أو صناعي أو تجاري، فمن ثمن بيع بضاعة أجلة يستطيع المنتج أن يمول عمليات الإنتاج.

- **صكوك الاجارة:** تعرف على أنها: "عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل حصة شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات في مشروع استثماري يدير دخلا والغرض منها تحويل الأعيان والمنافع والخدمات التي يتعلق بها عقد الاجارة الى أوراق مالية صكوك قابلة للتداول في الأسواق الثانوية".
- وتعتبر صكوك الاجارة صكوك ملكية شائعة في أعيان مؤجرة مملوكة لمالكي الصكوك، ويتم توزيع عائد الاجارة على الملاك حسب حصص ملكيتهم، وهي قابلة للتداول وتقدر قيمتها حسب قيمتها السوقية، كما تمثل صكوك الاجارة حصة مشاعة في ملكية أصول متاحة للاستثمار، وهي أشهر أنواع الصكوك انتشارا.
- وتتميز صكوك الاجارة بصلاحياتها للوسائط المالية لتمويل العديد من المشروعات، كما تتمتع بمرونة على مستوى الاصدار أو على مستوى التداول، وتوفر للمؤجر ايرادا ثابتا وشبه مستقر.
- وصنفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الاسلامية صكوك الاجارة الى صكوك ملكية الموجودات المؤجرة، صكوك ملكية المنافع وصكوك ملكية الخدمات.⁽²⁾

3 -الصكوك الاسلامية ودورها في تنشيط السوق المالي الاسلامي:

أصبحت السوق المالية الاسلامية العالمية حقيقة فرضت نفسها على المعاملات المالية، وقد دفعت هذه التغيرات مؤسسة داو جونز العالمية للإصدار مؤشرا اسلاميا لإرشاد المتعاملين في هذه السوق، وكذلك صدور مؤشر فاينانشيال تايمز الاسلامي مما يؤكد التسابق العالمي نحو تقديم خدمات التعامل الاسلامي في الأوراق المالية للوفاء بالطلب المتزايد على هذه السوق، وقد ساعد على ذلك انشاء المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الاسلامية بالبحرين ليتولى التصديق على الأدوات المالية المتداولة لتسهيل قبولها وتداولها في السوق واصدار اللوائح والضوابط التي تساعد على ايجاد معايير محددة للتعامل في السوق المالية الاسلامية.

3-1 أهمية الصكوك الاسلامية في تفعيل الأسواق المالية:

هناك أهمية كبيرة للصكوك الاسلامية المدرجة في الأسواق المالية، وهذا يتضح من خلال العناصر التالية:⁽¹⁾

- تعد الصكوك الاسلامية بديلا للمعاملات المصرفية، فعندما تتنوع هذه الأدوات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية تصبح أكثر اغراء للمدخرين (يمكن استخدامها للتمويل المشاريع في مختلف القطاعات كالزراعة، الصناعة، العقار).

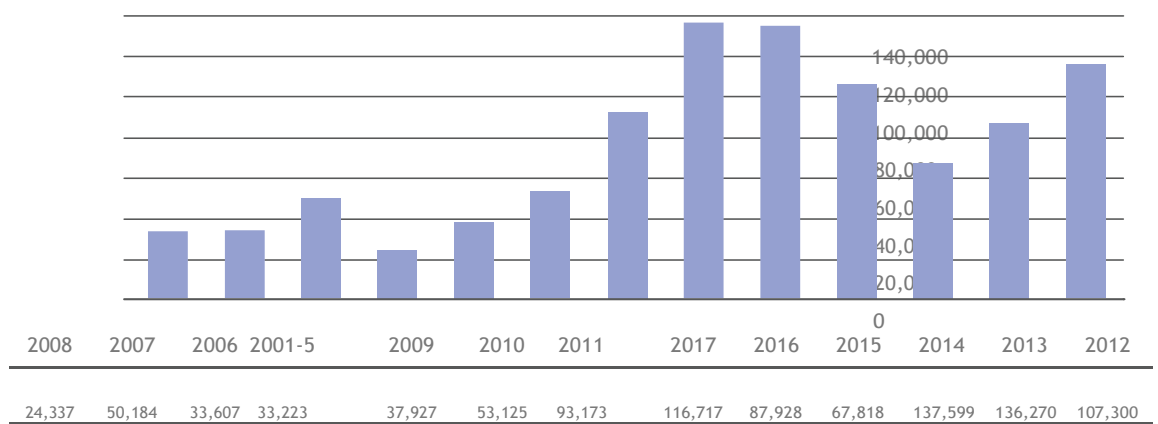
⁽²⁾ نوال بن عمارة، "الصكوك الاسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الاسلامية: تجربة السوق المالية الاسلامية الدولية-البحرين"، مرجع سبق ذكره، ص257.

⁽¹⁾ بوخاري فاطمة، "دور الصكوك الاسلامية كألية لتفعيل السوق المالي"، مجلة اقتصاد المال والأعمال، العدد02، ديسمبر2017، ص60.

- ان تبني خطط التنمية الاقتصادية يستدعي ضرورة العمل على التوسع في اصدار الصكوك وخلق سوق ثانوي للتداول هذه الصكوك، وبالتالي يساهم في تعظيم المدخرات وتوسيع الاستثمار.
- ان ارتفاع اصدار وتداول الصكوك الاسلامية سينتج عنه ارتفاع كفاءة السوق المالي وهذا يترتب عليه تعميق السوق واتساعه، حيث ستزداد تداولات الصكوك، والذي يعود بالنفع على السوق المالية في تغطية مختلف الاحتياجات التمويلية والاستثمارية.

3-2 تطور اصدار الصكوك المالية الاسلامية في الأسواق المالية العالمية:

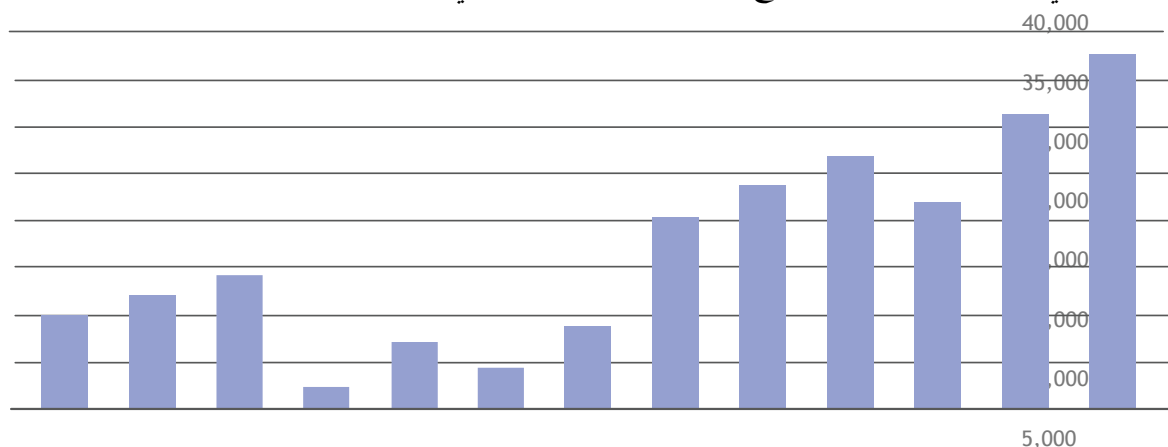
بلغ اجمالي اصدارات الصكوك المالية الاسلامية 116.7 مليار دولار أمريكي سنة 2017 أي بزيادة تقدر بحوالي 32% عن 2016 ويرجع هذا الارتفاع الى الاصدارات المطردة التي قامت بها المملكة السعودية ودول آسيا ودول مجلس التعاون الخليجي وافريقيا وبعض الدول الأخرى وهذا ما يوضحه الشكل الموالي.



الشكل رقم(1): اجمالي اصدارات الصكوك المالية الاسلامية وبكل العملات (2017-2001)

SOURCE: IIFM SUKUK REPORT 2018,P21.

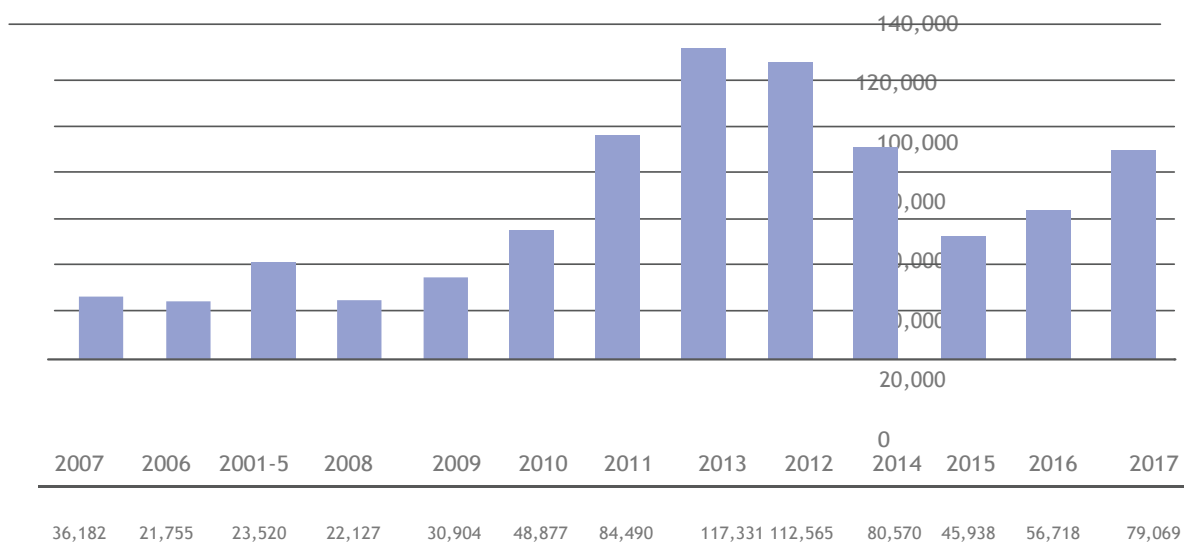
يبين الشكل الموالي تطور اصدار الصكوك المالية الاسلامية الدولية(صكوك صادرة بالعملة الصعبة مثل الدولار الأمريكي)، حيث بلغ اجمالي اصدارات الصكوك الدولية 37.6 مليار دولار أمريكي في عام 2017 مما يعني زيادة قدرها 6.4 مليار دولار أمريكي عن مستوى 2016 البالغ 31.2 مليار دولار أمريكي.



2007	2006	2001-5	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
14,002	11,852	9,704	2,210	7,023	4,248	8,684	20,269	23,705	26,730	21,880	31,210	37,648

الشكل رقم(2): اجمالي اصدار الصكوك الاسلامية الدولية (2001-2017)

SOURCE: IIFM SUKUK, REPORT 2018,P24.



الشكل رقم(3): اصدار الصكوك المحلية (2001-2017)

SOURCE: IIFM SUKUK REPORT 2018,P25

يبين الشكل رقم(3) اصدارات الصكوك المحلية (صكوك صادرة بالعملة المحلية للبلد) قد ارتفعت من مستواها في عام 2016 والبالغ 56.7 مليار دولار أمريكي الى 79.06 مليار دولار أمريكي وجاء أكبر جزء من هذه الزيادة من السوق السعودي متبوع بسوق المالي الماليزي، كما أصدرت الحكومة النيجيرية وللأول مرة صكوك بنحو 312 مليون دولار أمريكي.

3-3 اصدارك الصكوك الاسلامية في ماليزيا:

تعود البداية الحقيقية لسوق رأس المال الاسلامي الى أوائل التسعينات حيث قامت شركة "أم دي اس" الخاصة المحدودة بإصدار أولي الصكوك الاسلامية في السوق المحلي سنة 1990 ثم توالي اصدار العديد من الأدوات المالية الاسلامية الأخرى مما أدى الى تعميق رأس المال الاسلامي واتساعه وبعدها تم تأسيس نوافذ السمسرة الاسلامية ونظام صناديق الاستثمار الاسلامية في ماليزيا.⁽¹⁾

يمكن توضيح اصدار الصكوك الاسلامية في ماليزيا وذلك خلال الفترة الممتدة من سنة 2016 الى السداسي الأول من سنة 2017 كما هو موضح في الجدول أدناه.

⁽¹⁾ محمد نور الدين غادمن، "تطور سوق الأوراق المالية الاسلامية"، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، ماليزيا، 2008، ص13.

صكوك الشركات المعتمدة	السداسي الأول 2016	السداسي الأول 2017
عدد الصكوك	19	21
حجم الصكوك مليار رنجيت ماليزي	33.85	24.93
حجم اجمالي السندات الموافقة للمليار رنجيت ماليزي	47.37	36.51
النسبة المئوية من حجم الصكوك على اجمالي السندات المعتمدة	68.06	62.73
حجم الصكوك الصادرة	137.43	72.81
حجم اجمالي السندات الصادرة	238.14	119.82
النسبة المئوية من الصكوك الصادرة من مجموع السندات الصادرة	%58.92	%54.77

جدول رقم(1): عدد صكوك الشركات المعتمدة في ماليزيا خلال الفترة 2016-2017

المصدر: <http://www.sc.com.my>

من خلال الجدول الموضح أعلاه يتبين لنا أن عدد الصكوك التي تم اعتمادها خلال السداسي الأول من 2016 كانت 19 لترتفع في السداسي الأول 2017 الى 21 صك، لكن هذا الارتفاع قابله انخفاض ب9 ملايين رنجيت، كما أن هناك انخفاض في حجم الصكوك مقابل السندات وقد انخفض عدد الصكوك الصادرة بحوالي 70 مليار رنجيت ماليزي ومن بين أسباب هذا الانخفاض، قرار البنك المركزي الماليزي وقف اصدار الصكوك هو أن مجموعة واسعة من المستثمرين هم الذين اشتروا هذه الصكوك ما حال دون وصول البنك الى الجهات التي يستهدفها وهي البنوك الاسلامية الماليزية بشكل خاص.⁽¹⁾

الدولة	ماليزيا	السعودية	الامارات	قطر	أندونيسيا	البحرين	تركيا	أخرون
النسبة المئوية	%67	%10	%9	%5	%4	%2	%1	%3

جدول رقم(2): ترتيب الدول المصدرة للصكوك الاسلامية في آسيا

Source : International Monetary fund

⁽¹⁾ بوخاري فاطنة، " دور الصكوك الاسلامية كألية لتفعيل السوق المالي"، مرجع سبق ذكره، ص68.

يتبين لنا من خلال الجدول الموضح اعلاه سيطرة ماليزيا على السوق الآسيوية للصكوك الاسلامية وذلك بنسبة 68% متبوعة بكل من السعودية والامارات بنسبة 10% و 9% على التوالي ويرجع ذلك الى الاستراتيجيات التي اتبعتها الحكومة الماليزية، حيث ركزت على تطوير السوق المحلية وجعلت من البورصة الماليزية أكثر انفتاحا، كما أنها ركزت على الأدوات المالية الاسلامية في جذب الاستثمارات الأجنبية.

3-4 تحديات الهندسة المالية الاسلامية:

- تواجه مختلف التجارب والابتكارات في المجال المالي والمصرفي جملة من الصعوبات والعراقيل والتي قد ترسم وتضع الملامح الرئيسية لتطوير مستقبل الهندسة المالية في الأسواق الاسلامية، ومن أهم تلك الصعوبات نذكر مايلي: ⁽¹⁾
- حداثة التجربة الأولى للمؤسسات المالية الاسلامية مقارنة بمثيلتها في الأنظمة التقليدية، وبالتالي عدم قدرة الأولى على استكمال الاطار المؤسسي الملائم لها وبشكل خاص القدرة على تطوير وابتكار الأدوات المالية التي هي قوام الهندسة المالية.
 - تهتم الهندسة المالية بالتمويل طويل الأجل غالبا في حين يطبق النشاط المالي والمصرفي الاسلامي في الأغلب بتمويل المشروعات ذات الأجل القصير لأنها تدر عائدا سريعا بالإضافة الى انخفاض عامل المخاطرة بتمويل المشروعات القصيرة الأجل.
 - المعاملات الاسلامية لاتزال منحصرة في الأدوات الكلاسيكية التي تم تطويرها وتكييفها لتناسب ومشروعية وطبيعة هذا النشاط وعدم المقدرة على تطوير محفظة مالية متنوعة للاستجابة لمختلف المتطلبات التي تفرضها المتغيرات الاقتصادية الجديدة.
 - النقص الواضح الكمي والنوعي في القدرات الادارية والتنظيمية والكفاءات البشرية المؤهلة بما يتناسب مع طبيعة التقنيات الحديثة والدقيقة للهندسة المالية التي تتطلب الخبرة والكفاءة والامام الكافي بمختلف معارفها وجوانبها العلمية والعملية بما يتلائم مع شرعية العمل المصرفي والمالي الاسلامي.
 - ما زالت المجتمعات الاسلامية والمتخلفة غير واعية للعمل بالهندسة المالية في الأسواق المالية الاسلامية نتيجة قلة الوعي الفكري بالمعاملات الاسلامية من جهة وعدم الفهم الجيد لها من جهة اخرى.
 - عدم ملائمة التشريعات القائمة للعمل المصرفي والمالي للمؤسسات المالية الاسلامية والمنافسة الكبيرة من البنوك التقليدية وقلة الانفتاح على الأسواق النقدية والمالية، واستحداث هيئات رقابة شرعية في المستوى المطلوب لمراقبة مدى مشروعية الأدوات المالية المتداولة. - لازالت أسواق المال الاسلامية في حاجة ماسة لمزيد من المنتجات الاسلامية المبتكرة والمجازة شرعا.
 - اختلاف الانظمة الضريبية وقوانين ولوائح الاستثمار من بلد الى اخر اضافة الى ذلك انخفاض نسبة الشفافية اثرت سلبا على تعاملات المصارف الاسلامية في اسواق المال المحلية والعالمية.

مرغاد لخضر، " الهندسة المالية من منظور اسلامي: مع الاشارة الى تجارب بعض الدول"، مرجع سبق ذكره، ص56. ⁽¹⁾

- الاختلافات الفقهية بين الشرق الاوسط والشرق الاقصى خاصة ماليزيا مما أعاق وصولها الى دول المشرق العربي وذلك لتبنيها بعض الآراء الفقهية التي خالفت فيها رأي المجامع الفقهية وجماهير اهل العلم في هذا العصر، مثل القول بجواز بيع العينة حيث تستخدم وبكثرة في النظام المصرفي الاسلامي في ماليزيا عبر الكثير من الادوات المصرفية مثل تمويل التجارة والقول بجواز المعاملات التي تتضمن شراء وبيع عقود الديون في الاسواق الثانوية.

-عدم اصدار صكوك عالمية وذلك لعقبات فنية مرتبطة في معظمها بالتصنيف المالي والمخاطر التي ترتبط في معظمها بالمصارف الاسلامية.

خاتمة:

تعتبر السوق المالية الإسلامية ركيزة أساسية من ركائز النشاط الاقتصادي وتضطلع بدور حيوي ومهم في دفع عجلة النمو الاقتصادي في الدول الإسلامية، حيث تقوم بدور في غاية الأهمية في عمليات التمويل المالي اللاربوي للمشاريع الاقتصادية المختلفة المنتجة والحيوية.

وتجدر الإشارة الى أن الهندسة المالية الإسلامية بدورها سيكون لها دور مهم ومساهمة كبيرة في تطوير وتنشيط السوق المالية الإسلامية من خلال امدادها بأدوات و أوراق مالية مبتكرة تجمع بين الكفاءة والمصادقية الشرعية.

من خلال ما سبق ومن أجل ضمان مستقبل ناجح للهندسة المالية الإسلامية في تفعيل السوق المالية نوصي بالاتي:

- تفعيل دور الاعلام الاسلامي في التوعية الاجتماعية للعمل بالهندسة المالية في الأسواق المالية الإسلامية وتوفير وتنويع الفرص الاستثمارية والتمويلية لطالبيها.

- اسراع البلدان الإسلامية بالتجسيد الفعلي والمؤسسي للسوق المالية.

- قيام الدولة باستخدام الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع العامة.

- تكوين الموارد البشرية العاملة في السوق المالية الإسلامية لضمان قيام ادارة مالية اسلامية ذات كفاءة عالية.

قائمة المراجع:**الكتب:**

- 1- أحمد السعد، "الأسواق المالية المعاصرة: دراسة فقهية"، دار الكتاب الثقافي، الأردن، 2008.
- 2- أحمد محي الدين أحمد، "أسواق الأوراق المالية وأثارها الانمائية في الاقتصاد الاسلامي"، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الاسلامي، مجموعة دلة البركة، ادارة التطوير والبحوث، قسم البحوث والدراسات الشرعية، الكتاب الثاني، 1995.
- 3- أشرف محمد دوايه، " دور الاسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية، دار السلام للطباعة والنشر، مصر، 2006.

المجلات:

1. أحمد رشاد مرداسي، حسين بن طاهر، "أثر تطبيق منتجات الهندسة المالية في الأسواق المالية الإسلامية"، مجلة التنمية الاقتصادية، العدد 04، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، 2017.
2. بوخاري فاطنة، " دور الصكوك الإسلامية كألية لتفعيل السوق المالي"، مجلة اقتصاد المال والأعمال، العدد 02، ديسمبر 2017.
3. سهام بوداب، " دور الابتكارات المالية في حفظ تماسك الصناعة المالية الإسلامية"، مجلة العلوم الانسانية، العدد 09، جامعة أم البواقي، جوان 2018.

4. صالح مفتاح، "الأدوات المستخدمة في سوق الأوراق المالية الإسلامية: دراسة حالة سوق ماليزيا، مجلة أبحاث اقتصادية، العدد 13، جامعة محمد خيضر بسكرة، جوان 2013.
5. عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، المملكة العربية السعودية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، المجلد 20 العدد 2، 2008.
6. عثمان علام وصالح سنوساي، " دور الهندسة المالية في تنشيط وتطوير أسواق الأوراق المالية الإسلامية: دراسة حالة سوق الخرطوم للأوراق المالية"، مجلة دراسات، العدد 29، جامعة الأغواط، مارس 2017.
7. لخلو بوخاري ووليد عايب، "اليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية وأثر الأزمة المالية على سوق الصكوك الإسلامية الدولية وأحكام الشريعة"، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 12، جامعة غرداية، 2011.
8. محمد سايب بن الحبيب، "الهندسة المالية الإسلامية كمدخل استراتيجي لتنويع المنتجات المالية الإسلامية السلم والسلم الموازي نموذجاً"، المعيار، العدد 04، المركز الجامعي تسمسيلت، ديسمبر 2011.
9. محمد نور الدين غادمن، "تطور سوق الأوراق المالية الإسلامية"، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، ماليزيا، 2008.
10. مرغاد لخضر، "الهندسة المالية من منظور إسلامي: مع الإشارة الى تجارب بعض الدول"، مجلة العلوم الانسانية، العدد 29، جامعة محمد خيضر بسكرة، فيفري 2013.
11. مشري فريد، صبرينة عتروس، "السوق المالية الإسلامية المفهوم والأدوات: تجربة السوق المالية الإسلامية العالمية (البحرين)، مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد 11.
12. نوال بن عمارة، "الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية: تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية-البحرين"، مجلة الباحث، العدد 09، 2011.
13. يوسف اوي سعاد، مخلوفي عبد السلام، "دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية"، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 03، العدد 01، مارس 2017.

الملتقيات:

1. كمال توفيق حطاب، "نحو سوق مالية إسلامية"، ورقة عمل مقدمة ضمن المؤتمر العلمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، المملكة العربية السعودية، 2005.

التقارير:

IIFM, SUKUK, REPORT 2018.

<http://www.sc.com.my>

International Monetary fun