



استخدام الهندسة المالية الإسلامية لإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية

Using Islamic Financial Engineering for Risk Management in Islamic Financial Institutions

Utilisation de l'ingénierie financière islamique pour la gestion des risques dans les institutions financières islamiques

أ/ مجدوب خيرة

جامعة تيارت

prof.medjdoub@gmail.com

د/طوبطي مصطفى

جامعة غارداية

Kaizen1982@gmail.com

الملخص:

تعد الهندسة المالية الإسلامية أداة مثالية لإيجاد حلول مبتكرة وأدوات مالية جديدة تجمع بين موجهات الشرع الحنيف و اعتبارات الكفاءة الاقتصادية، لذلك تحتاج المؤسسات المالية الإسلامية إلى الاحتفاظ بتشكيلة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية التي تمكنها من إدارة سيولتها بصورة مرحة بالإضافة إلى توفيرها للمرونة للاستجابة لمتغيرات البيئة الاقتصادية. تهدف هذه الدراسة إلى إبراز أهمية الهندسة المالية الإسلامية في إيجاد المنتجات المالية التي تساعد على جعل بيئة عمل المؤسسات المالية الإسلامية أكثر اتساقا و كفاءة و سهولة بالإضافة إلى منحها المرونة اللازمة لإدارة المخاطر و التحكم فيها في ظل استراتيجيات محددة أهمها المشتقات المالية و التوريق و التي تعتبر أدوات مالية تسمح بتوزيع و تقليل المخاطر المالية و الاستفادة من كل المزايا التي توفرها (المضاربة، التحوط،....) باعتبارها تقدم إطارا متكاملًا لإدارة المخاطر مبنيا على مجموعة من الضوابط و المتطلبات اللازمة للرقابة عليها. الكلمات المفتاحية: الهندسة المالية الإسلامية، المؤسسات المالية الإسلامية، إدارة المخاطر، المشتقات المالية. التصنيف: JEL: B26, E44, G2, G23.

Abstract :

Islamic financial engineering is an ideal tool for innovative solutions and new financial instruments that combine Sharia guidelines with economic efficiency considerations. Therefore, Islamic financial institutions need to maintain a variety of financial instruments and products that enable them to manage their liquidity in a profitable manner as well as provide flexibility to respond to environmental variables Economic development.

This study aims to highlight the importance of Islamic financial engineering in finding financial products that help to make the working environment of Islamic financial institutions more consistent, efficient and liquidity, in addition to giving them the flexibility necessary to manage and control risks under specific strategies, the most

important of which are derivatives and securitization Financial instruments that allow the distribution and reduction of financial risks as they provide an integrated risk management framework based on a set of controls and requirements for monitoring.

Keywords: Islamic Financial Engineering, Islamic Financial Institutions, Risk Management, Derivatives.

JEL Classification : B26 ,E44 ,G2 ,G23.

Resume :

L'ingénierie financière islamique est un outil idéal pour trouver des solutions innovantes et de nouveaux instruments financiers combinant les principes directeurs de la charia islamique et des considérations d'efficacité économique.

Cela justifie la nécessité pour les institutions financières islamiques de conserver une variété d'instruments et de produits financiers qui leur permettront de gérer leurs liquidités de manière rentable, tout en offrant la souplesse nécessaire pour répondre aux variables de l'environnement économique.

Cette étude vise à souligner l'importance de **L'ingénierie financière islamique** dans la recherche de produits financiers contribuant à rendre l'environnement de travail des **institutions financières islamiques** plus cohérent, efficace et fluide, en plus de leur donner la flexibilité nécessaire pour gérer et contrôler les risques dans le cadre de stratégies spécifiques, les plus importantes étant les **dérivés** et la titrisation. Instruments financiers qui permettent la répartition et la réduction des risques financiers et tirent parti de tous les avantages offerts par (Mudaraba, Hedge,) en fournissant un cadre de **gestion intégrée du risque** fondé sur un ensemble de contrôles et d'exigences de contrôle.

Mots-clés: ingénierie financière islamique, institutions financières islamiques, gestion des risques, dérivés.

JEL Classification : B26 ,E44 ,G2 ,G23.

prof.medjdoub@gmail.com /أ/مجدوب خيرة /Kaizen1982@gmail.com /طوبطي مصطفى؛ *

المقدمة:

تعد الهندسة المالية الإسلامية أداة مثالية لإيجاد حلول مبتكرة وأدوات مالية جديدة تجمع بين موجبات الشرع الحنيف و اعتبارات الكفاءة الاقتصادية، لذلك تحتاج المؤسسات المالية الإسلامية إلى الاحتفاظ بتشكيلة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية التي تمكنها من إدارة سيولتها بصورة مربحة بالإضافة إلى توفيرها للمرونة للاستجابة لمتغيرات البيئة الاقتصادية.

ويعتبر نظام إدارة المخاطر أحد الاتجاهات المعاصرة اللازمة لتقييم عناصر الخطر وتوفير المعلومات التفصيلية التي تساعد على ترشيد القرارات من خلال القيام بالتدابير والإجراءات اللازمة للحد منه و هنا تبرز أهمية الهندسة المالية الإسلامية في إيجاد المنتجات المالية التي تساعد على جعل بيئة عمل المؤسسات المالية الإسلامية أكثر اتساقا وكفاءة و سيولة بالإضافة

استخدام الهندسة المالية الإسلامية لإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية..د/ طويطي مصطفى/مجدوب خيرة إلى منحها المرونة اللازمة لإدارة المخاطر و التحكم فيها في ظل استراتيجيات محددة أهمها المشتقات المالية و التوريق و التي تعتبر أدوات مالية تسمح بتوزيع و تقليل المخاطر المالية و الاستفادة من كل المزايا التي توفرها (المضاربة، التحوط،.....)باعتبارها تقدم إطارا متكامل لإدارة المخاطر مبنيا على مجموعة من الضوابط و المتطلبات اللازمة للرقابة عليها.

- إشكالية الدراسة: تتمثل إشكالية هذه الدراسة في التساؤل التالي:

ما هي آليات الهندسة المالية الإسلامية التي تسمح بالإدارة الفعالة للمخاطر المرتبطة بنشاط المؤسسات المالية الإسلامية؟

وهو ما سنحاول الإجابة عنه من خلال التعمق في محاور الدراسة.

- أهمية الدراسة: تكتسب هذه الدراسة أهميتها من كونها محاولة لتحليل مشكلة أساسية تتعلق بتحديد و ضبط مفهوم المخاطر المرتبطة بنشاط المؤسسات المالية الإسلامية و اقتراح حل نموذجي يتمثل في الهندسة المالية الإسلامية كتوجه حديث يساهم في التقليل من حدة هذه المخاطر و التحوط ضدها في ظل بيئة تتسم بعدم التأكد.

- أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة إلى إبراز أهم المفاهيم المرتبطة بالمخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية و طرق إدارتها و محاولة إيجاد الحلول المناسبة لمواجهتها و هذا نظرا للطبيعة الخاصة لمخاطر العمل المصرفي الإسلامي و تميزها و اختلافها عن تلك المخاطر التي تواجهها المؤسسات المصرفية التقليدية مع التركيز على مفهوم الهندسة المالية الإسلامية كمقترح لإدارة المخاطر بكل أنواعها في إطار الشريعة الإسلامية.

- محتويات الدراسة: تتضمن هذه الدراسة التطرق إلى المحاور الرئيسية التالية:
أولا- مفاهيم حول الهندسة المالية الإسلامية.

ثانيا- إدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية.

ثالثا- استخدام الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية.

1. مفاهيم حول الهندسة المالية الإسلامية.

تعتبر الهندسة المالية مصدرا من مصادر الإبداع و الابتكار الذي تحتاج إليه المؤسسات المالية على اختلافات أنواعها خاصة المصارف، من أجل تلبية الاحتياجات التمويلية و الاستثمارية للعملاء، الأمر الذي يضمن لها البقاء و استمرارية نشاطها في ظل بيئة تسودها التنافسية.

و باعتبار المصارف الإسلامية مؤسسات مالية تجسد خصوصية الاقتصاد الإسلامي، فقد عملت على ابتكار منتجات و أدوات مالية في إطار ما اصطلح على تسميته بالهندسة المالية الإسلامية

استخدام الهندسة المالية الإسلامية لإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية..د/ طويطي مصطفى/مجدوب خيرة التي أنتجت مجموعة من الأدوات و الصيغ التمويلية و الاستثمارية الخاصة بها و الخاضعة لضوابط المعاملات المالية في الاقتصاد الإسلامي¹.

1.1. تعريف الهندسة المالية الإسلامية و خصائصها:

أ. تعريف الهندسة المالية الإسلامية : يقصد بالهندسة المالية الإسلامية مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم و التطوير و التنفيذ لكل من الأدوات و العمليات المالية المبتكرة بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل و كل ذلك في إطار موجبات الشرع الحنيف².

و يلاحظ أن هذا التعريف مطابق لتعريف الهندسة المالية التقليدية غير انه أضاف عنصرا جديدا وهو انه يأخذ بعين الاعتبار ضرورة أن يكون متوافقا و مبادئ الشريعة الإسلامية:

و هذا التعريف يشير إلى أن الهندسة المالية الإسلامية تتضمن العناصر التالية:

- ابتكار أدوات مالية جديدة.
- ابتكار آليات تمويلية جديدة.
- ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية مثل إدارة السيولة أو الديون أو إعداد صيغ تمويلية لمشاريع معينة تلائم الظروف المحيطة بالمشروع.
- أن تكون الابتكارات المشار إليها سابقا سواء في الأدوات أو العمليات التمويلية موافقة للشرع مع الابتعاد بأكبر قدر ممكن عن الاختلافات الفقهية أي تتميز بالمصادقية الشرعية³.
- ب خصائص الهندسة المالية الإسلامية : الصناعة المالية الإسلامية تهدف إلى إيجاد منتجات و أدوات مالية تجمع بين المصادقية الشرعية و الكفاءة الاقتصادية، فالمصادقية الشرعية هي الأساس في كونها إسلامية، و الكفاءة الاقتصادية هي الأساس في قدرتها على تلبية الاحتياجات الاقتصادية و منافسة الأدوات التقليدية.

- المصادقية الشرعية: تعني المصادقية الشرعية أن تكون المنتجات الإسلامية موافقة للشرع بأكبر قدر ممكن، و هذا يتضمن الخروج من الخلاف الفقهي قدر المستطاع إذ ليس الهدف من الصناعة المالية الإسلامية ترجيح رأي فقهي على آخر، و إنما التوصل إلى حلول مبتكرة تكون محل اتفاق قد الإمكان، و عليه ينبغي أن نفرق بين دائرة ما هو جائز شرعا و بين ما تطمح إليه الصناعة الإسلامية. فالصناعة المالية الإسلامية تطمح لمنتجات و آليات نموذجية بينما دائرة المشروع تشمل ما قد يكون نموذجيا بمقياس العصر الحاضر، و ما ليس كذلك.السبب أن الشرع جاء للجميع في كل زمان و ظروف الأفراد و المجتمعات تتفاوت و تتباين، فقد لا تكون

استخدام الهندسة المالية الإسلامية لإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية..د/ طويطي مصطفى/مجدوب خيرة
الحلول نموذجية الآن ملائمة لعصر آخر، بينما الحلول التي تقدمها الصناعة الإسلامية ينبغي
أن تكون نموذجا للاقتصاد الإسلامي، فينبغي اختيار أفضل تلك النماذج و أحسنها تعبيرا عن
الإسلام.

- الكفاءة الاقتصادية: تتميز الهندسة المالية الإسلامية بالإضافة إلى المصادقية الشرعية
بخاصية أخرى مناظرة لتلك التي تتميز الهندسة المالية التقليدية و هي الكفاءة الاقتصادية، و
يمكن لمنتجات الهندسة المالية زيادة الكفاءة الاقتصادية عن طريق توسيع الفرص الاستثمارية
في مشاركة المخاطر وتخفيض تكاليف المعاملات و تخفيض تكاليف الحصول على معلومات و
عمولات الوساطة و السمسرة.⁴

- العلاقة بين الكفاءة الاقتصادية و المصادقية الشرعية: أن الخاصيتين المشار إليهما
(المصادقية الشرعية و الكفاءة الاقتصادية) ليستا منعزلتين عن بعضهما، بل في الغالب نجد
أن البحث عن الكفاءة الاقتصادية يؤدي إلى حلول أكثر مصادقية و العكس صحيح.⁵
2.1. مبادئ الهندسة المالية الإسلامية :

تتمثل أهم المبادئ التي يجب أن تقوم عليها الهندسة المالية التي تراعي ضوابط إحكام الشريعة
الإسلامية فيما يلي:⁶

أ. التوازن بين مختلف الأطراف المشاركة في العملية التمويلية و الاستثمارية: و تعتبر الأساس
الذي يقوم عليه الاقتصاد الإسلامي للوصول بالأداء الاقتصادي إلى الوضع الأمثل، باعتبار انه
اقتصاد يحقق التوافق بين النشاط الربحي تعتمده الفلسفة الرأسمالية، و النشاط غير الربحي
الذي تقوم عليه الفلسفة الاشتراكية.

ب. التكامل بين الاقتصادين الحقيقي و المالي: فالأساس الذي يقوم عليه التمويل الإسلامي هو
ارتباطه بالإنتاج الحقيقي، حيث أن النقود يجب أن تنقلب إلى سلعة أو منفعة ثم تنقلب هاتين
الأخيرتين إلى نقود و هكذا، و هي المعادلة التي تقوم عليها تقريبا كل صيغ التمويل و الاستثمار
التي تعمل وفقها المؤسسات المالية الإسلامية و منها المرابحة و الإجارة و المشاركة و المضاربة و
غيرها.

و بالتالي فإن هذا المبدأ يقوم على ضرورة وجود تكامل بين الاقتصادين النقدي و العيني، و هذا
يقضي أن تقوم المنتجات المالية الإسلامية على تسيط السلع و حدوث تبادل حقيقي، و ليس
مجرد مبادلة نقد بنقد المنافي لمبادئ الشريعة الإسلامية و هو ما يؤدي إلى بالضرورة إلى توليد
قيمة مضافة و ثروة حقيقية في المجتمع.

ج. الحل و المشروعية في المعاملات المالية: ينص هذا المبدأ على أن الأصل في المعاملات الجل و المشروعية إلا إذا خالفت نصا شرعيا و يقتضي بان دراسة أصول المحرمات في المعاملات في المعاملات المالية هو الأهم، بما أن دائرة الحرام تتميز بضيقتها على عكس دائرة الحلال، و تعد هذه القاعدة الأساس في فهم و تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية.

أن لهذه القاعدة تأثيرها العملي في تحرير عقلية الابتكار و التجديد لدى القائمين على التطوير في المؤسسات المالية الإسلامية من الأحكام الشرعية التفصيلية التي تؤدي إلى تباطؤ طرح الأفكار الجديدة التي من شأنها أن تنقلب إلى منتجات مبتكرة.

د. التناسب بين العقد و الهدف المقصود منه: يقتضي هذا المبدأ تناسب العقد مع الهدف المقصود منه، بحيث يكون العقد مناسبا و ملائما للنتيجة المطلوبة من المعاملة، و هذا يعني انه لابد من ملائمة الشكل مع المضمون و توافق الوسائل مع المقاصد فالصورة تعد أساسا مقبولا لتقويم المنتج ما لم تتعارض مع الحقيقة عملا بقاعدة "العبرة بالمقاصد و المعاني لا بالألفاظ و المباني" التي تعني الالتزام بالمعنى و المقصود إذا كان ذلك ينافي اللفظ.⁷

3.1. التحديات التي تواجه الهندسة المالية و منتجاتها:

من بين أهم التحديات التي تواجه الهندسة المالية و منتجاتها نذكر ما يلي:

أ. الافتقار إلى الكليات ذات الكفاءات و الإطارات المؤهلة: يتطلب العمل المالي الإسلامي تأهيلا خاصا و كفاءات إدارية تلم بالكفاءة الاقتصادية و موجبات الشرع الحنيف و مما لاشك فيه أن القوة العاملة الضعيفة ستفرض تهديدا من حيث المخاطر التشغيلية و تعيق في نفس الوقت إمكانية نمو النظام المالي الإسلامي.

ب. الافتقار إلى البحث و التطوير: أظهرت التقارير السنوية لأكثر 12 مؤسسة مالية إسلامية في منطقة الخليج العربي غياب شبه تام لمخصصات مالية من اجل البحث و تطوير المنتجات المالية الإسلامية في الوقت الذي أنفقت فيه 09 بنوك أوروبية ما يزيد عن مليار دولار على عمليات التطوير و البحث في المنتجات الإسلامية.

ج. غياب حقوق الملكية لصاحب فكرة منتج مالي مطور أو جديد: تقوم المؤسسات المالية من خلال عملية خلق منتج مالي بتحمل تكاليف التطوير الباهظة و مخاطر تطبيق المنتج للتحقق من جدواه، و بعد نجاح هذا المنتج المطور أو المبتكر نجد أن المؤسسات المالية الأخرى تسارع إلى تطبيقه و الاستفادة منه دون تحمل أي مخاطر أو تكاليف، و هذا ما يثبط عزائم المؤسسات المالية عن محاولة التطوير و الابتكار.

استخدام الهندسة المالية الإسلامية لإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية..د/ طوبطي مصطفى/مجدوب خيرة
د. ضعف التنسيق بين الهيئات الشرعية و توحيد المرجعية الشرعية: تواجه أعمال
المؤسسات الإسلامية تحدي هام و هو ضعف التنسيق فيما بين الهيئات الشرعية و تضارب
الفتاوى الفقهية بين الدول الإسلامية لذا على المؤسسات المالية الإسلامية أن تعمل على إيجاد
قاعدة علمية مشتركة للاجتهاد الجماعي و توحيد الفتاوى.

هـ. المصدقية و الثقة: فهناك من يرى في صناعة التمويل الإسلامي قناة لتمويل الإرهاب و
موطنا لغسيل الأموال إضافة إلى المشاكل المتعلقة بضعف المهارات الإدارية و التي تؤثر على
مصدقيتها.

و. المنافسة و كفاءة التكلفة: يمثل هذان العاملان تحديا مهما للمؤسسات المالية الإسلامية من
حيث الخبرة الكبيرة و الشبكات الأوسع و الحجم الاقتصادي في السوق العالمي للمؤسسات
المالية التقليدية، إضافة إلى مشكلة أخرى و هي تكلفة عمليات التشغيل العالية للمعاملات
المالية الإسلامية.

ز. التسويق: من غير المستغرب أن نجد إقبال المسلمين على المنتجات المالية الإسلامية ضئيلا
لمحدودية التوعية بالتمويل الإسلامي سواء على مستوى عامة الناس أو على مستوى بعض
القائمين على العلوم الشرعية، و كذلك بسبب عدم فهم الصناعة و الافتقار لمعرفة المنتجات، و
من دون التثقيف و تعليم العملاء بمبادئ و آلية عمل التمويل الإسلامي سيبقى العملاء بعيدا
عن تداول المنتجات الإسلامية.

حـ عدم تأطير القوانين:

- عدم اكتمال التنظير الملائم للعصر بالرغم من الثراء الذاتي لمنابع العمل المصرفي في الفقه
الإسلامي.

- عدم مواكبة آليات ضبط الالتزام الشرعي من حيث الكم أو الكيف نظرا للنمو السريع
للمؤسسات المالية الإسلامية دون أن يصحب ذلك إيجاد العدد الكافي و الهدف من تلك الآليات
سواء كانت تتمثل في هيئات الرقابة الشرعية أو إدارات التدقيق الشرعي أو المراجعين
الخارجيين.

- تحدي قوانين البيئة الخارجية حيث تعاني أكثر المصارف الإسلامية من عدم تطوير قوانين
البنوك مراعاة خصوصية المصرف الإسلامي من حيث خضوعه لنصوص قانونية تتعارض مع
التزامه الشرعي.

استخدام الهندسة المالية الإسلامية لإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية..د/ طويطي مصطفى/مجدوب خيرة
ط تحدي المعايير المحاسبية: حيث عملت البنوك المركزية على إلزام البنك عموماً بمعايير
المحاسبة الدولية، أو اشتقاق بعض المعايير المحلية والتي لا تخرج في جوهرها عنها، ولما قامت
المصارف الإسلامية وجدت نفسها تحت طائلة ذلك الإلزام بالمعايير المحاسبية الدولية، في حين
أن بعض تلك المعايير منافية للأحكام الشرعية مثل معيار التأجير التمليكي الذي يخلط إحكام
البيع مع الإجازة.⁸

2. إدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية

مبدئياً فإن ما ينبغي أخذه بعين الاعتبار عند دراسة المخاطر التي تواجه المصارف
الإسلامية هو طبيعة هذه المؤسسات في ذاتها، وبالضبط ما تعلق بهيكل الموجودات (ميزانية
المؤسسة المالية)، حيث سنجد نوعين رئيسيين هما⁹ :

الأول : هي المصارف الإسلامية التي تعمل على أساس المضاربة في جانب الأصول و في جانب
الخصوم. و تكون صيغة المشاركة في الربح هي التي تحل محل التمويل الربوي. و وفقاً لهذا
النموذج، فإن جميع الأصول يأتي تمويلها من خلال أموال استقطبت على أساس المشاركة في
الربح- المضاربة¹⁰.

الثاني : و هو نموذج المضاربة من طرف واحد في جانب الخصوم مع استخدام صيغ تمويل
متعددة في جانب الأصول¹¹.

2.1. مخاطر تختص بطبيعة عمل المصارف

و هذه المخاطر يمكن أن تشترك فيها المصارف الإسلامية مع بقية المصارف التقليدية، و هي
تشمل:

أ. مخاطر الائتمان : تكون مخاطر الائتمان في صورة مخاطر تسوية أو مدفوعات تنشأ عندما
يكون على احد أطراف الصفقة أن يدفع نقوداً (مثلاً في حالة عقد السلم أو الاستصناع) أو
عليه أن يسلم أصولاً (مثلاً في بيع المرابحة قبل أن يتسلم ما يقابلها من أصول أو نقود، مما
يعرضه لخسارة محتملة. وفي حلة صيغ المشاركة في الأرباح (مثل المضاربة والمشاركة وتأتي
مخاطر الائتمان في صورة عدم قيام الشريك بسداد نصيب المصرف عند حلول اجله . وقد
تنشأ هذه المشكلة نتيجة تباين المعلومات عندما لا يكن لدى المصارف المعلومات الكافية عن
الأرباح الحقيقية لمنشآت الأعمال التي جاء تمويلها على أساس المشاركة / المضاربة. وبما أن
عقود المرابحة هي عقود متاجرة، تنشأ المخاطر الائتمانية في صورة مخاطر الطرف الآخر وهو

استخدام الهندسة المالية الإسلامية لإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية.د/ طوبطي مصطفى/مجدوب خيرة
المستفيد من التمويل والذي تعثر أداؤه في تجارته ربما بسبب عوامل خارجية عامة وليست
خاصة به.¹²

ب. مخاطر السيولة: وهي التي تحدث نتيجة صعوبات الحصول على نقدية بتكلفة معقولة إما
بالاقتراض أو ببيع الأصول. و مخاطر السيولة التي تنشأ من هذين المصدرين حرجة و مهمة
للمصارف و المؤسسات المالية الإسلامية. و كما هو معلوم، فإن القروض بفوائد لا تجوز في
الشريعة الإسلامية، و لذلك فإن المصارف الإسلامية لا تستطيع أن تقترض أموالا لمقابلة
متطلبات السيولة عند الحاجة. و إضافة لذلك، لا تسمح الشريعة الإسلامية ببيع الديون إلا
بقيمتها الاسمية. و لهذا فلا يتوفر للمصارف الإسلامية خيار جلب موارد مالية ببيع أصول تقوم
على الدين.

ج. مخاطر السعر المرجعي : قد يبدو أن المصارف الإسلامية لا تتعرض لمخاطر السوق الناشئة
عن المتغيرات في سعر الفائدة تحدث بعض المخاطر في إيرادات المؤسسات المالية. فالمؤسسات
المالية تستخدم سعراً مرجعياً لتحديد أسعار أدواتها المالية المختلفة. ففي عقد المراجحة مثلاً
يتحدد هامش الربح بإضافة هامش المخاطرة إل السعر المرجعي، و هو في العادة مؤشر ليبور. و
طبيعة الأصول ذات الدخل الثابت تقتضي أن يتحدد هامش الربح مرة واحدة طوال فترة
العقد. و على ذلك، إن تغير السعر المرجعي، فلن يكون بالإمكان تغيير هامش الربح في الدخول
ذات الدخل الثابت. و لأجل هذا، فإن المصارف الإسلامية تواجه المخاطر الناشئة من تحركات
سعر الفائدة في السوق المصرفية.

د. مخاطر التشغيل و المخاطر القانونية: تنشأ مخاطر التشغيل عندما لا تتوافر للمصرف
الإسلامي الموارد البشرية الكافية و المدربة تدريباً كافياً للقيام بالعمليات المالية الإسلامية، و بما
أن هناك اختلافاً في طبيعة العقود المالية الإسلامية، فإن هنالك مخاطر تواجه المصارف
الإسلامية في جانب توثيق هذه العقود و تنفيذها، و كذلك بما أنه لا تتوفر صور نمطية موحدة
لعقود الأدوات المالية المتعددة، فقد طورت المصارف الإسلامية هذه العقود وفق فهمها
للتعاليم الشرعية و القوانين المحلية، و وفق احتياجاتها الراهنة. ثم إن عدم وجود العقود
الموحدة إضافة إلى عدم توفر النظم القضائية التي تقرر في القضايا المرتبطة بتنفيذ العقود من
جانب الطرف الآخر، تزيد من المخاطر القانونية ذات الصلة بالاتفاقيات التعاقدية الإسلامية.

هـ. مخاطر السحب و مخاطر الثقة : يقود نظام العائد المتغير على ودائع الادخار و الاستثمار إلى
حالة عدم التأكد من القيمة الحقيقية للودائع. فالمحافظة على قيمة الأصول بمعنى تخفيض

استخدام الهندسة المالية الإسلامية لإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية. د/ طويطي مصطفى/مجدوب خيرة

مخاطر الخسارة جراء معدل العائد المنخفض ربما يكون العامل المهم في قرارات العملاء الخاصة بسحبهم أرصدة ودائعهم. و من وجهة نظر المصرف، فإن ذلك يؤدي إلى مخاطر السحب التي يكون وراءها معدل العائد المنخفض مقارنة بالمؤسسات المالية الأخرى، كما قد يؤدي معدل عائد منخفض للمصرف الإسلامي مقارنة بمتوسط العائد في السوق المصرفية، قد يؤدي إلى مخاطر الثقة، حيث ربما يظن المودعون والمستثمرون أن مرد العائد المنخفض التعدي أو التقصير من جانب المصرف الإسلامي. وقد تحدث مخاطر الثقة بأن تخرق المصارف الإسلامية العقود التي بينها وبين المتعاملين معها. وعلى سبيل المثال، قد لا يستطيع المصرف الإسلامي الالتزام الكامل بالمتطلبات الشرعية لمختلف العقود. وبما أن المسوّغ الأساسي لأعمال المصارف الإسلامية، هو التزامها بالشرعية، فإن عدم مقدرتها على الوفاء بذلك أو عدم رغبتها يمكن أن يقود إلى مشكلة ثقة عظيمة الأثر وبالتالي تؤدي إلى سحب الودائع.

و. مخاطر الإزاحة التجارية : وهذا النوع من المخاطر هو تحويل مخاطر الودائع إلى المساهمين. و يحدث ذلك عندما تقوم المصارف، وبسبب المنافسة التجارية في السوق المصرفية. بدعم عائدات الودائع من أرباح المساهمين لأجل أن تمنع أو تقلل من لجوء المودعين إلى سحب أموالهم نتيجة العوائد المنخفضة عليها. و مخاطر الإزاحة التجارية تعني أنه قد يعجز المصرف الإسلامي (رغم أنه يعمل وفق ضوابط الشريعة الإسلامية) عن إعطاء عائد منافس على الودائع مقارنة بالمصارف الإسلامية أو التقليدية المنافسة. و هنا قد يتوفر الدافع مرة أخرى لكي يقرر المودعون سحب أموالهم. و لمنع ذلك يحتاج مالكو المصرف الإسلامي إلى أن يتخلوا عن بعض أرباح أسهمهم لصالح المودعين في حسابات الاستثمار.¹³

2.2. المخاطر التي تختص بها صيغ التمويل الإسلامية

التمويل بالمربحة. إن عقد المربحة هو أكثر العقود المالية الإسلامية استخداماً، و إن أمكن تنميط العقد و توحيدده فإنه يمكن أن تكون مخاطره قريبة من مخاطر التمويل التقليدي الربوي. و بصفة عامة فإن المخاطر التي تعترض هذه الصيغة التمويلية تتمثل في أن الصيغة الموحدة لعقد المربحة قد لا تكون مقبولة شرعاً لجميع علماء الشريعة، وهذا ما يؤدي على ما يعرف بـ"مخاطر الطرف الآخر في العقد"¹⁴. و وفقاً لقرار مجمع الفقه الإسلامي فإن الوعد في عقد المربحة قد يكون ملزماً لطرف واحد (و هو بالنسبة للمجمع ملزم للزبون)، لكن فقهاء آخرين

استخدام الهندسة المالية الإسلامية لإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية..د/ طويطي مصطفى/مجدوب خيرة
اعتبروه غير ملزم للزبون... وهذا يعني أن بإمكان الزبون التراجع عن إتمام عقد الشراء حتى بعد
أن يصدر عنه الوعد وبعد أن يقوم بدفع العربون.

أ. التمويل بالسلم : هنالك على الأقل نوعان من المخاطر في عقد السلم مصدرهما الطرف
الآخر في العقد. وفيما يلي تحليل مختصر لهذه المخاطر:

- تتفاوت مخاطر الطرف الآخر من عدم تسليم المسلم فيه في حينه أو عدم تسليمه تماماً، إلى
تسليم نوعية مختلفة عما اتفق عليه في عقد السلم. و بما أن عقد السلم يقوم على بيع
المنتجات الزراعية، فإن مخاطر الطرف الآخر قد تكون بسبب عوامل ليس لها صلة بالملاءة
المالية للزبون¹⁵.

- لا يتم تداول عقود السلم في الأسواق المنظمة أو خارجها، فهي اتفاق بين طرفين ينتهي
بتسليم سلع عينية ون تحويل ملكيتها. وهذه السلع تحتاج إلى تخزين وبذلك تكون هناك
تكلفة إضافية و مخاطر أسعار تقع على المصرف الذي يملك هذه السلعة بموجب عقد
السلم¹⁶.

ب. التمويل استصناعاً : عندما يقدم المصرف التمويل وفق عقد الإستصناع ،فانه يعرض رأس
ماله لعدد من المخاطر الخاصة بالطرف الآخر، وهذه تشمل الآتي:

- مخاطر الطرف الآخر في عقد الإستصناع التي تواجهها المصارف و الخاصة بتسليم
السلع المباعة استصناعاً تشبه مخاطر عقد السلم، حيث يمكن أن يفشل الطرف الآخر في
تسليم السلعة في موعدها أو أنها سلعة رديئة، غير أن السلعة موضع العقد في حالة
الإستصناع تكون تحت سيطرة الزبون (الطرف الآخر) و اقل تعرضاً للجوائح الطبيعية مقارنة
بالسلع المباعة سلباً. ولأجل ذلك ،من المتوقع أن تكون مخاطر الطرف الآخر (المقاول) في
الإستصناع أقل خطورة بكثير مقارنة بمخاطر الزبون في عقد السلم.

- مخاطر العجز عن السداد من جانب المشتري ذات طبيعة عامة، بمعنى فشله في السداد
بالكامل في الموعد المتفق عليه مع المصرف.

- إذا اعتبر عقد الإستصناع عقداً جائزاً غير ملزم – وفق بعض الآراء الفقهية- فقد تكون
هنالك مخاطر الطرف الآخر الذي يعتمد على عدم إلزامية العقد فيتراجع عنه.

- وان تمت معاملة الزبون في عقد الإستصناع معاملة الزبون في عقد المربحة، وان تمتع
بخيار التراجع عن العقد ورفض تسليم السلعة في موعدها، فهناك مخاطر إضافية يواجهها
المصرف الإسلامي عند التعامل بعقد الإستصناع¹⁷.

استخدام الهندسة المالية الإسلامية لإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية..د/ طويطي مصطفى/مجدوب خيرة
ج. التمويل مشاركة- مضاربة : بصفة عامة تزيد المخاطر المتوقعة في صيغ المشاركة و المضاربة
للأسباب التالية:

إذا كان المصرف الإسلامي يتلقى الأموال باعتباره عامل مضاربة لاستثمارها، ورأينا أن جزءاً من
هذه الأموال يستثمر في التجارة بالبيع والشراء، فإن من العقود التي يلجأ إليها في استثماراته
عقد المضاربة (أو القراض)، هذا يعني . في هذه الحالة. انه يصبح صاحب رأس المال، و العميل
المشارك يكون عامل المضاربة. و حيث أن عامل المضاربة وكيل أمين فهنا تكمن المخاطرة
الأخلاقية، ولذلك كان لا بد من اتخاذ الوسائل الكفيلة بتقليل مخاطرة المضاربة¹⁸ ...

- عدم وجود مطلب الضمان مع وجود احتمالات الخطر الأخلاقي.

- الانتقاء الخاطئ للزبائن.

- بسبب ضعف كفاءة المؤسسات المالية الإسلامية في مجال تقييم المشروعات و تقنياتها.

ثم إن الترتيبات المؤسسية مثل المعاملة الضريبية و نظم المحاسبة و المراجعة، و الأطر الرقابية
جميعها لا تشجع التوسع في استخدام هذه الصيغ من قبل المؤسسات المالية الإسلامية¹⁹ .

3. استخدام الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر المؤسسات المالية الإسلامية

إن استخدامات الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر و التحوط منها لا يمكن
حصرها بسبب تشعبها ثم لأنها لا تتقيّد بقيود إلا تلك التي أشرنا إليها عندما تطرقنا لأسس
الهندسة المالية الإسلامية. و لكن يمكننا عموماً تقسيم استخدامات الهندسة المالية الإسلامية
في إدارة المخاطر إلى قسمين، الأول منها يستخدم عقود تقليدية إسلامية²⁰ ، أي عقود مسماة في
الفقه الإسلامي، و الثاني يستخدم العقود المستحدثة (مثل المشتقات الإسلامية و التوريق...)
وهي التي ما يزال النقاش دائراً حول مدى مشروعيتها أصلاً...

3.1. إدارة المخاطر و التحوط منها باستخدام عقود مسماة في الفقه الإسلامي.

أ. البيع الحال : و ذلك بشراء جميع الاحتياجات المستقبلية حالاً و دفع قيمتها نقداً و
استلامها و تخزينها. إن هذه الطريقة قد لا تكون ممكنة أو تكون ممكنة بتكلفة مرتفعة و
ذلك لأنه²¹:

- قد لا تتوفر جميع الاحتياجات حالاً و خاصة المنتجات الموسمية.

- قد لا تتوفر السيولة لشراء الاحتياجات حالاً

- هناك تكاليف إضافية يتحملها المشتري مثل تكلفة التخزين للسلع و تكلفة الفرصة البديلة لثمن السلعة المخزنة التي سوف لن يحتاجها إلا في المستقبل.

ب. بيع السلم : وهنا يتم شراء احتياجاته المستقبلية ولكن بثمان حال، وبالتالي يحقق بيع السلم التحوط المطلوب بتثبيت ثمن الشراء المستقبلي، ولكن فقط لمن يستطيع أن يقوم بسد حاجة البائع للتمويل.²²

3.2. استخدام الهندسة المالية الإسلامية في التحوط وإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية.

أ. بيع دين السلم (أو التوريق الإسلامي) : يعتبر بيع دين السلم قبل قبضه من القضايا التي تثير خلافات فقهية. فقد أجازها الإمام مالك رحمه الله إذا كان من غير الطعام، ومنعه سائر الأئمة. قد يتبنى البعض رأي الإمام مالك و يطرح فكرة تسييل (توريق) الديون السلعية على هذا الأساس. بل و من الممكن تسييل الديون السلعية بصورة يوافق عليها جميع الأئمة (فالهندسة المالية الإسلامية كما رأينا من قبل تهدف إلى الابتعاد قدر الإمكان عن الخلاف الفقهي) دون فارق كبير بالنسبة للمنتج. فيمكن للدائن (حامل سند دين السلم) أن يبيع سلماً موازٍ للأول، بنفس المواصفات والشروط ويمكن أن يضاف إلى ذلك اعتبار الدين رهناً للسلم الموازي²³. فإذا صح اعتبار السلم الأول رهناً للسلم الثاني صار الدينان متقاربين في درجة المخاطرة و متماثلين في الخصائص الأخرى²⁴.

ب. التورق و إدارة المخاطر : التورق هو صيغة للحصول على السيولة²⁵ و هو أن يشتري شخص السلعة إلى أجل، ليبيعهها و يأخذ ثمنها لينتفع به، و يتوسع فيه، كأن يحتاج إلى نقود، فيذهب إلى التاجر و يشتري منه ما يساوي مائة (100) بمائة وخمسين (150) على أجل، ليسد به حاجته. و هو يبيع جائز لا مانع منه لأن البائع الذي كان مشترياً باع السلعة إلى شخص آخر غير البائع الأول²⁶. و هو مثال لهندسة مالية غير كفؤة، إذ يتحمل المشتري تكاليف القبض و الحيازة ثم خسارة البيع الفوري، و هي جميعاً تكاليف إضافية لا تفيد المتورق بشيء²⁷. لكن يوجد في الفقه الإسلامي ما يغني عن هذه الصيغة، بصورة أكثر كفاءة و أكثر مشروعية، و ذلك من خلال عقد السلم. حيث يقبض المحتاج للسيولة النقد مقدماً مقابل سلعة في الذمة مؤجلة. و إذا كان الدائن تاجراً كان السلم محققاً لمصلحة الطرفين: البائع (الراغب في

استخدام الهندسة المالية الإسلامية لإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية..د/ طويطي مصطفى/مجدوب خيرة (السيولة) ينتفع من خلال الحصول على النقد دون إجراءات إضافية، و المشتري (التاجر)، ينتفع من خلال ضمان حصوله على سلعة تدخل في نطاق تجارته، بذلك يمكن للتاجر توظيف فائض السيولة لديه في مجال الائتمان. وإذا كان المشتري ممولاً، فيمكنه استخدام السلعة في البيع الآجل، و بذلك تكتمل الدورة التجارية للممول. فيشتري السلعة سلفاً، ثم بعد قبضها يبيعها بالآجل. وهذا سيعطي الممول فرصة أفضل لتنويع محفظته الاستثمارية، فبدلاً من أن تكون جميعها ديوناً نقدية، يكون بعضها نقدياً و بعضها سلعيّاً. و التنويع كما هو معلوم من أفضل الطرق لتحديد المخاطرة. فإذا ارتفعت أسعار السلعة محل المتاجرة، كان ذلك خسارة في ديون النقد، ولكنه يمثل ربحاً في ديون السلم، و العكس بالعكس. فالمحصلة هي تخفيض المخاطرة بدرجة عالية. و بناءً على توقُّعات السوق يمكن للممول أن يوزّع محفظته بين السلم و البيع الآجل بما يحقق أفضل عائد بأقل مخاطرة²⁸.

ج. إدارة مخاطر عدم السداد أو المماطلة في الدفع في عقود المراهبة للأمر بالشراء، و يقترح بهذا الخصوص أ.د أحمد بن علي السالوس الحل التالي:

- عند عجز المدين (المشتري) عن الدفع، و علم المصرف بهذا، يمكنه أن يدخل مع هذا المدين في شركة بقيمة الدين.
- اللجوء إلى إعادة الاتفاق على نسبة الربح، بحيث تزيد هذه النسبة لصالح المصرف تبعاً للزمن الذي يتأجل إليه الدفع²⁹.

3.3. المشتقات المالية الإسلامية و دورها في إدارة المخاطر

يمكن استخدام عقود المشتقات المالية في إدارة المخاطر (شرط أن تكون السوق المالية التي تتداول ضمنها هذه العقود سوقاً مالية إسلامية) على النحو التالي³⁰:

أ. عقود خيار الشراء : تتلقى طلبات شراء عقود آجلة و مستقبلية و عقود خيار شراء أسهم بتواريخ معينة و أسعار محددة فتحصل على عمولات من طالبي الشراء و الراغبين في شراء عقود خيار الأسهم و يكون الأمر كالتالي:

استخدام الهندسة المالية الإسلامية لإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية..د/ طويطي مصطفى/مجدوب خيرة
بالنسبة لطالب الشراء: فإنه يحجز عددا من الأسهم لدى المؤسسة خلال فترة معينة بحيث
يتمكن من شراء هذه الأسهم في الوقت الذي يختاره من هذه الفترة بالسعر المحدد في بداية
العقد مقابل العمولة التي يدفعها فتكون المؤسسة ملزمة بالبيع بالسعر المتفق عليه مهما بلغ
السعر وقت التنفيذ، ويكون طالب الشراء بالخيار، فإذا ارتفع سعر السهم فمن مصلحته أن
يقوم بالشراء، لأنه سيدفع السعر المتفق عليه منذ البداية والذي هو أقل من السعر الحالي،
أما إذا انخفض سعر السهم فليس من مصلحة طالب الشراء تنفيذ طلبه و في هذه الحالة
تنحصر خسارته في العمولة فقط.

إما بالنسبة للمؤسسة فإنها سوف تلتزم بالبيع في حالة ارتفاع سعر السهم مهما بلغ الارتفاع، أو
أنها ستلتزم عميلا كان قد التزم بنفسه بالشراء و في هذه الحالة فان هذا العميل سوف تلحق به
الخسارة، لأنه سوف يبيع بأقل من السعر الحقيقي ولكن ينبغي أن لا ننسى أن هذا العميل كان
قد اشترى هذه الأسهم بسعر أقل من السعر الحالي غالبا، وبالتالي فليس هناك خسارة.
إما إذا كانت المؤسسة هي التي لتزمت بالبيع فإنها ستقوم بتعويض الخسارة من العمولات التي
تتقاضها خيارات الشراء و الدفع وغيرها.

و يمكن أن يأخذ هذا البيع صفة بيع العربون فإذا رأى المستثمر أن مصلحته أن يشتري الأسهم
في وقت محدد أمضى عقد الشراء و إذا رأى العكس تنازل عما دفعه ثمنا لعقد الخيار
(العربون).

ب. حالة خيار البيع (الدفع): فيكون لمالك الأسهم الحق بالبيع إذا شاء مقابل عمولة يدفعها
للمؤسسة، و تكون المؤسسة ملزمة بالشراء إذا رغب البائع خلال الفترة المتفق عليها مهما بلغ
سعر الأسهم

و تكون المؤسسة ملزمة بالشراء بنفسها بإيجاد مشتريين مقابل اجر أو عمولة فهي تتلقى طلبات
الشراء و تقوم بمقابلتها بطلبات البيع، فإذا تقابلت في الأنواع و الأسعار فلا مشكلة و إذا لم
تتقابل فلا بد أن تقوم المؤسسة بنفسها بالشراء أو البيع و هي إما أن تكسب أو تخسر، فإذا
كسبت فلا مشكلة أما إذا خسرت فإنها تعوض خسائرها عن طريق
- العمليات الراجعة و العمولات.

- يمكن أن تتقاضى رسوم إصدار لعقود خيار الشراء ذات النمط المحدد.

- يمكن أن تتقاضى نسبة للتامين التكافلي للصفقات الكبيرة من المشتريين و البائعين.

استخدام الهندسة المالية الإسلامية لإدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية.د/ طويطي مصطفى/مجدوب خيرة
هذا مع الإشارة في الأخير إلى أن هناك اعتقادًا لدى الكثير من المنظرين في التمويل و الصيرفة
الإسلامية إلى أن المخاطر التي تواجه المصارف و المؤسسات المالية الإسلامية تزداد بشكل كبير
نتيجة الفجوة ما بين النظرية و التطبيق...هذا ما يعني أن واحدة من أهم طرق تقليل مخاطر
المصارف المؤسسات المالية الإسلامية هو الالتزام التام بأحكام فقه المعاملات المالية في كل
تعاملاتها.

الخاتمة:

تواجه المؤسسات المالية اليوم تحديات جمة لضمان بقائها وتحقيق أهدافها ، لان إدارة
المخاطرة هي ضمان البقاء في السوق وليس إلغاء المخاطرة كلية ، فهذا يعد غير ممكن إن لم
يكن مستحيلا في عالم يتميز بالدينامكية ، والتوجه نحو العولمة المالية التي تفرض تحديات
أخرى على المؤسسات المالية الإسلامية منها و التقليدية ، ولذا وجب اعتماد الأسلوب السليم
الذي يتماشى مع العقيدة الإسلامية و ضوابطها في إدارة المخاطرة.
إن أسلوب الهندسة المالية الإسلامية يسمح ببناء نظام فعال لإدارة المخاطر و الرقابة عليها وفقا
لما تقتضيه الشريعة لكونه يتبع عمليات التحليل الواقعي الإسلامي في البناء العقلاني لهيكل
المخاطر والاستعانة بالنماذج القياسية والحسابية المتوفرة و المتمثلة في المشتقات المالية
المختلفة و التي تسمح باختيار النموذج المناسب ومحاولة تعميمه بنجاح وفاعلية على المؤسسات
المالية الإسلامية ، مع الالتزام بالحذر اتجاه المخاطرة بما يجعل إدارتها دائما في من الفنون
القائمة على المعرفة الحقيقية المكتسبة من خلال الكفاءة المهنية ، ومن ثراء الخبرة الطويلة في
العمل المصرفي .

الهوامش:

¹ لعمش أمال، شرفي سارة، " أهمية منتجات الهندسة المالية في الصناعة المصرفية الإسلامية، تجربة مصرف
الإمارات الإسلامي في إصدار صكوك الإجارة"، المؤتمر الدولي حول " منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين
الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية"، يومي 6/5 ماي، 2014، ص 04.

² فتح الرحمن عبي محمد صالح، " أدوات سوق النقد الإسلامية : مدخل الهندسة المالية الإسلامية"، مجلة المصرفي،
العدد 26، بنك السودان، الخرطوم، 2002.

³ عبد الكريم أحمد فندوز، " إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية: مدخل الهندسة المالية"، الأكاديمية للدراسات
الاجتماعية والإنسانية، 2012، العدد 9، ص 17

- ⁴ عبد الحميد عبد الرحيم الساعاتي: "نحو مشتقات مالية اسلامية لإدارة المخاطر التجارية"، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز: الاقتصاد الاسلامي، جدة المملكة العربية السعودية، المجلد 11، 1999، ص 55
- ⁵ عبد الكريم قندوز: الهندسة المالية الإسلامية"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الاسلامي، المجلد 20، العدد 02، 2007، ص 23.
- ⁶ سامي ابراهيم السويلم: "التحوط في التمويل الإسلامي، المعهد الاسلامي للبحوث و التدريب، جدة، الطبعة الاولى، 2007، ص 110-120.
- ⁷ لعمش أمال، شرفي سارة، " أهمية منتجات الهندسة المالية في الصناعة المصرفية الإسلامية، تجربة مصرف الإمارات الإسلامي في إصدار صكوك الإجارة"، مرجع سابق، ص 05.
- ⁸ لعمش أمال، شرفي سارة، " أهمية منتجات الهندسة المالية في الصناعة المصرفية الإسلامية، تجربة مصرف الإمارات الإسلامي في إصدار صكوك الإجارة"، مرجع سابق، ص 06.
- ⁹ عبد الكريم احمد قندوز، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية و التطبيق، مؤسسة الرسالة ناشرون، بيروت، لبنان، 2008، ص 201-202.
- ¹⁰ هذا النموذج للمصارف الإسلامية يقوم كذلك بدور الوسائط الاستثمارية أكثر من كونه مصرفاً تجارياً فقط.
- ¹¹ تطور هذا النموذج نتيجة المخاطر التشغيلية التي حالت دون استخدام صيغ المشاركة في الربح.
- ¹² طارق الله خان، أحمد حبيب، "إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية"، ورقة مناسبات رقم 5، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، 2003، ص 64.
- ¹³ طارق الله خان، أحمد حبيب، " إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية "، مرجع سابق، ص 67.
- ¹⁴ يرجع السبب أساساً إلى أن عقد المرابحة التمويلية عقد مستحدث ...
- ¹⁵ يمكن أن يكون للزبون مثلاً تصنيف ائتماني جيد لكن حصاده من المزروعات التي باعها سلماً للمصرف قد لا يكون كافياً كماً و كيفاً بسبب الظروف الطبيعية....
- ¹⁶ وهذا النوع من التكاليف و المخاطر خاص بالمؤسسات المالية الإسلامية فقط.
- ¹⁷ قد تكون هذه المخاطر لأن المصرف الإسلامي، عندما يدخل في عقد الاستصناع، يأخذ دور لصانع و المنشئ و البناء و المورد. و بما أن المصرف في هذه المهن ، فإنه يعتمد على المقاولين من الباطن.
- ¹⁸ علي بن أحمد السواس، "مخاطر التمويل الإسلامي"، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، 31 ماي-03 جوان 2005، ص 36.
- ¹⁹ طارق الله خان، "إدارة المخاطر في الصناعة المالية الإسلامية"، مرجع سابق، ص 70-71.
- ²⁰ المقصود بالعقود التقليدية هنا عقود مستخدمة قديماً أي عقود مسماة في الفقه الإسلامي.
- ²¹ عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، "نحو مشتقات مالية إسلامية لإدارة المخاطر التجارية"، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، المجلد 11، 1999، ص 67-68.
- ²² ولذلك يسي الفقهاء هذا البيع ببيع المحاويج.
- ²³ وقد تعرض الفقهاء لرهن الدين، و البعض قد أجازة...
- ²⁴ سامي السويلم، "صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي"، مرجع سابق، ص 22.

²⁵ إن الهدف من اللجوء للتورق هو الحصول على التمويل النقدي، إما لعدم توافر التمويل عن طريق الشراء الآجل للسلعة أو للحاجة إلى النقد بذاته لتسديد دين حل ، أو لتعدد الحاجات وتنوعها مما يجعل التمويل النقدي أكثر ملاءمة من تمويلها عن طريق الشراء الآجل، مع ما في توحيد الجهة الدائنة من ملاءمة وسهولة .

²⁶ وهبة الزحيلي، "أحكام المعاملات المالية المعاصرة"، مرجع سابق، ص 53.

²⁷ وهذا ما دفع شيخ الإسلام ابن تيمية رحمه الله للقول بمنع التوريق، إذ يمتنع، يحرم الله الاقتراض بفائدة ثم يجيزه بطريق أكثر كلفة ومشقة، "فالشريعة لا تحرم الضرر الأدنى وتبيح ما هو أدنى منه".

²⁸ إبراهيم سامي السويلم، "صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي"، مرجع سابق، ص 19.

²⁹ إبراهيم سامي السويلم، "صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي"، مرجع سابق، ص 19.

³⁰ عبد الكريم احمد قندوز، إدارة المخاطر بالصناعات المالية الإسلامية "مدخل الهندسة المالية"، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 09، 2012، ص 17.