

دور الهندسة المالية في تمويل رأس المال العامل في المصارف الإسلامية

الاستاذ المساعد الدكتور سعد عبد محمد

الدكتور رائد مجيد عبد محمد

الكلية التقنية الادارية - بغداد

الملخص :

تهدف الدراسة الى بيان دور الهندسة المالية الاسلامية في تمويل رأس المال العامل وذلك من خلال عرض المنتجات التقليدية لتمويل رأس المال العامل وايجاد حلول مبتكرة وادوات مالية جديدة تجمع بين الدين الحنيف والاعتبارات الاقتصادية .. وقد توصلت الدراسة الى بيان دور الهندسة المالية الاسلامية بتقديم بعض المنتجات التمويلية بطرق مبتكرة .. كتمويل المخزون عن طريق الاعتمادات المستندية بالمراجحة والتمويل بالصكوك (التصكيك) الاسلامي والتمويل عن طريق بيع الديون الناتجة من بيع البضائع والسلع بالآجل أو بيع الديون الناتجة عن القروض الائتمانية .. وغيرها.

وقد أوصت الدراسة على ضرورة الاستمرار في تطوير المنتجات الاسلامية التمويلية. واقامة مراكز تدريبية وتعليمية للعلوم المالية والمصرفية الاسلامية. وتوفير وجذب الكوادر المؤهلة القادرة على فهم الشريعة والعمل المصرفي في آن واحد، اضافة الى وجوب وجود هيئة رقابية شرعية في المصارف الاسلامية لكي تعطي رأيها في المنتجات المبتكرة والطرق والاساليب الحديثة المتبعة في عملية تمويل رأس المال العامل وفق المصادقية الشرعية (وفق الشريعة الإسلامية).

Abstract:

The study aims to indicate the role of financial engineering Islamism in working capital financing through the display of traditional products to finance working capital and to find innovative solutions and new financial instruments that combines the true religion and economic considerations... The study found to indicate the role of financial engineering Islamic provide some financing products innovative ways... inventory financing through letters of credit and financing instruments Balrabhh (Islamic securitization) and financing through debt resulting from the sale of goods on credit or sell the debt resulting from the credit sale ... And others.

The study recommended the need to continue the development of Islamic financing products. And the establishment of training and educational centers of Islamic Banking and Financial Sciences. And to provide and attract qualified personnel capable of understanding the law and banking at the same time, in addition to that there must be legitimate in Islamic banking regulator to give its opinion on the innovative products and modern methods and techniques used in working capital financing process in accordance with the legitimate credibility (according to Islamic law).

المبحث الاول

1-1 المقدمة

إن الحكمة من دراسة رأس المال العامل ليس حسابه فقط وإنما كيفية ادارته . أذ من الواجبات الرئيسية للإدارة المالية لأية مؤسسة هو المحافظة على كمية مناسبة من السيولة للوفاء بالتزاماتها في مواعيدها المحددة وهذا يتطلب خلق حالة من التوازن بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة . من خلال المحافظة على كمية مناسبة من الاصول المتداولة ذات النوعية الجيدة وبشكل خاص الحسابات المدينة والبضاعة والسيطرة على الحسابات الدائنة ومراقبتها والتأكد من ان هناك فارقاً مناسباً بينها وبين الاصول المتداولة ضمن الحد الذي يضمن عدم تعرض المؤسسة لمخاطر الفشل في الوفاء بالتزاماتها على الأمد القصير بالدرجة الاولى وبما أن رأس المال العامل هو المرآة التي تعكس الوضع المالي للمنشأة ، لان رأس المال العامل قد يكون جيداً أو رديئاً .

امن هنا برز التفكير بإيجاد صيغ وأدوات جديدة وابتكار طرق وأساليب حديثة لتمويل رأس المال العامل وجعله في مستوى معين من الحالة الايجابية للوضع المالي للمنشأة .

1-2 مشكلة البحث:

تتمحور مشكلة البحث بالقرارات المتعلقة برأس المال العامل والخاصة بقرارات الاستثمار بالموجودات المتداولة وقرارات التمويل بالمطلوبات ، أذ ان زيادة الموجودات المتداولة على المطلوبات تعني زيادة رأس المال العامل الذي يرفع من سيولة الشركة ، إلا أن المشكلة تتمثل في أن هذه الزيادة تؤدي الى تقليل مخاطر السيولة التي تتعرض لها الشركة وبالتالي تخفيض العائد على الاستثمار وكذلك العائد على حق الملكية .. وهنا يبرز دور الهندسة المالية في الادوات التي تستخدمها في تمويل رأس المال العامل .. من خلال تحديد مستويات الاستثمار بالموجودات المتداولة مقارنة بمستويات مصادر التمويل .

1-3 أهمية البحث :

يستمد هذا البحث أهميته من أهمية رأس المال العامل ودوره في التأثير على ربحية وخسائر مختلف المؤسسات المالية خاصة على سيولة ودرجة الخطر الذي تتحمله ومعدل العائد منه .

أذ يكون رأس المال العامل نسبة هامة من موجودات المؤسسات ، ولكون الموجودات المتداولة تشكل جزءاً هاماً من الموجودات الكلية لأي مؤسسة ، ولأنها سريعة الحركة، ومحدودية مصادر التمويل طويلة الأجل المتاحة لها ، ولكونها لا تستطيع تجنب الاستثمار في النقد والحسابات المدينة والبضاعة . مما يستحق هذا عناية الادارة المالية الخاصة بتحديد المستوى المثالي لرأس المال ومعرفة العوامل المؤثرة في النقدية وحسابات القبض والبضاعة والاصول المتداولة الأخرى . وإيجاد وابتكار سبل وطرق تضمن تحقيق مستوى مثالي لرأس المال العامل بما يوفر قدر كافٍ من النقدية أو السيولة لمواجهة جميع الالتزامات عندما تستحق دون أية زيادة أو فائض ، واليوم تبرز الهندسة المالية الاسلامية لتقديم وإيجاد حلول مبتكرة وأدوات مالية جديدة تجمع بين الدين الحنيف والاعتبارات الاقتصادية بما تسهم في تخفيف أو رؤى المخاطر المالية التي تواجهها المؤسسات المالية عبر أدواتها الحديثة .

1-4 أهداف البحث :

يهدف هذا البحث الى بيان دور الهندسة المالية الاسلامية في تمويل رأس المال العامل من خلال المنتجات التقليدية للتمويل وتقديم بدائل وابتكار طرق جديدة اضافة الى ايجاد حل للتوازن بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة من خلال العلاقة المتبادلة بينهما والتي تتطلب تحليل عوامل الربحية والسيولة والمخاطر لدى المصارف ، اضافة الى ضرورة تكوين خليط التمويل اللازم لرأس المال العامل.

1-5 فرضية البحث: تتمثل بـ

لا يمكن للهندسة المالية الاسلامية أن تقدم ابتكارات جديدة وإيجاد سبل حديثة وتطور أدوات لتمويل رأس المال العامل لمواجهة مخاطره في المصارف الاسلامية .

1-6 أسلوب ومنهج البحث:

تم الاعتماد على الأسلوب الاستقرائي الاستنباطي من خلال مراجعة المصادر والادبيات التي تتحدث في هذا الموضوع اضافة الى تحليل الطرق المتبعة في التمويل وادواته في المصارف الاسلامية من اجل ايجاد سبل حديثة وابتكار ادوات جديدة تساهم في تطوير الدراسة الخاصة بتمويل رأس المال العامل في المصارف الاسلامية.

المبحث الثاني**تمهيد :**

تهتم الهندسة المالية بالمنتجات التمويلية والاستثمارية الكفؤة مالياً، خاصة بعد الصعوبات والتحديات الضخمة التي واجهت المؤسسات المصرفية والمالية .. بسبب انهيار اتفاقية بريتون وودز (Bretton Woods) وما رافقها من تقلبات عنيفة في اسعار الصرف وكذلك انهيار اسواق الاوراق المالية العالمية التي دفعت المستثمرين للبحث في حماية لأصولهم المالية .. اضافة الى العولمة وتطور تكنولوجيا الاتصالات .. التي ادت الى تزايد القدرة في الحصول على المعلومات وتحليل البيانات مما ساعد في الاسراع في صنع القرارات الاقتصادية والتجارية والمالية وخلق المنافسة الشديدة بين المصارف والمؤسسات المالية. مما دفعت بالمؤسسات المصرفية والمالية والاقتصادية الى التفكير بابتكار وتطوير طرق مالية كفؤة لمواجهة مشاكل التمويل وتصميم ووضع الحلول للمخاطر والتحوط منها وحماية استغلال المال. بل والتفكير بزيادة الارباح وتقليل التكاليف .

وهذا ما يطلق عليه اليوم بالهندسة المالية التي تهتم بالتطور والابتكار ومن هذا المنطلق نتطرق في هذه الدراسة الى دور الهندسة المالية في تمويل رأس المال العامل وكيفية الموازنة بين السيولة والأرباح والمخاطر التي تواجهها المصارف في النشاطات المالية.

1-2 مفهوم الهندسة المالية

مصطلح الهندسة المالية من المفاهيم الحديثة التي دخلت عالم المال والاستثمار - وقد اختلف ارباب الصناعة المالية في تعريف الهندسة المالية فمنهم من عممها على جميع فروع المالية ومنهم من خصصها بفرع من فروعها كالإدارة المالية أو الأسواق المالية.

ومن أبرز من عرف الهندسة المالية على وجه العموم العالم الأمريكي فينرتي (Finnerty) فقد عرفها : بأنها التصميم والتطوير والتنفيذ لأدوات وآليات مالية مبتكرة، والصياغة لحلول ابداعية لمشاكل التمويل. (Finnerty, 1988, p14)

كما عرفها البعض بأنها : فن صياغة المدخلات المالية لتلبية حاجات وميول مستخدمي الاموال فيما يخص المجازفة وفترة الاستحقاق والعائد .. في كافة مجالات الانشطة المالية بما في ذلك استقطاب المدخرات وتوظيف الاموال وإدارة المخاطر والى آخره من الانشطة المالية. (سفر, 2004م, ص242)

وعرف الاتحاد الدولي للمهندسين الماليين (IAFE)* الهندسة المالية : بأنها المهنة التي يقوم بها المهندس المالي بهدف ابتكار الادوات التمويلية وتطويرها، وتقديم الحلول للمشكلات المالية. (www.fenews.com/26-1-2006 ,Marshall)

وعرفها البعض الآخر بأنها : ابتكار وتصميم وصياغة الحلول المالية واختيار افضلها بما يحقق الكفاءة المالية. (قندوز, 2012, ص28)

هذا اما على وجه الخصوص فقد عرف سميث (Smith) الهندسة المالية في اطار الادارة المالية : بأنها بناء هياكل مبتكرة لأدارة الأصول والخصوم وأن اختيار أفضل مزيج من الأصول والخصوم هو يعتبر هندسة مالية. (Smith, 1990, p109)

وبهذا التعريف اعطت الهندسة المالية للمنشآت المالية يدأً مطلقة على محفظة الخصوم بعد أن كانت المنشآت المالية تركز فقط على محفظة الأصول من خلال بعض الادوات المالية الجديدة كالسندات بمختلف أنواعها واشكالها من ادونات الخزنة وشهادات الايداع والسندات القابلة للتحويل وغيرها. (رضوان, 2005, ص24)

2-2 نشأة الهندسة المالية وتطورها

2-2-1 نشأتها :

ارتبطت الهندسة المالية ارتباطاً وثيقاً بالتعاملات المالية. فهي من حيث الممارسة قديمة قدم التعاملات المالية بين البشر أما من حيث الاصطلاح والتخصص فهي من أحدث فروع المالية. أذ بدأت في السبعينات من القرن العشرين حيث حدثت جملة من الاحداث العالمية كان لها الدور الكبير في أظهار وارساء مفاهيم هذا النوع من فروع المالية المتمثل بالتقلبات العنيفة في اسعار صرف العملات نتيجة انهيار اتفاقية بريتون وودز (Bretton Woods) وانهيار أسواق الاوراق المالية العالمية مما دفع المستثمرين للبحث عن طرق ابتكارات جديدة لأستخدامها في حماية أصولهم المالية. أضافة الى تنامي شدة المنافسة بين المؤسسات المالية والمصرفية ومحاولتها تخطي قيود السياسات النقدية. كل هذه الاحداث وما تبعها من آثار وتغييرات دفعت السوق المالي الأمريكي للاستعانة ببعض الأكاديميين المتميزين علمياً أمثال : Richard Roll, Fisher Black ليقوموا بتطوير منتجات أسواق المال. واطلق على هذه

* IAFE : تعني الاتحاد الدولي للمهندسين الماليين .

International Association of Financial Engineers

وهي جمعية متخصصة بالمهندسين الماليين للارتقاء بصناعة الهندسة المالية أنشئت عام 1992 .

المجموعة اسم Rocket Scientists , ثم في منتصف الثمانينات أطلق على عملية تصميم المنتجات وتطويرها Financial Engineering. (رضوان, 2005م, ص92)

ومنذ ذلك الوقت انتشر هذا المصطلح, وأصبح دارجاً بين ارباب المال ومراكز الابحاث بل أنه تحول الى تخصص أكاديمي يدرس في الجامعات الغربية, لنيل الشهادات العليا فيه.

2-2-2 تطورها :-

لقد شهدت الهندسة المالية في النصف الثاني من القرن العشرين ثورة تمثلت في تطوير وإبداع أدوات مالية موجودة كالعائد ومخاطر الائتمان ومخاطر الأسعار كأسعار الفائدة وأسعار الصرف. (Mason, S., R. and Tufano, 1995, p22) وبناء استراتيجيات فعالة للتحوط من مخاطرها. (هندي, 2003 م, ص267)

إضافة إلى تقديم ابتكارات مالية جديدة متمثلة بأسعار الفائدة المتبادلة (Interest Rate Swap) والسندات القابلة للتحويل (Convertible bonds) والسندات المرتبطة بالمؤشرات

(Index- Linked bonds). والمشتقات المالية من عقود المستقبلات (Contracts future) والخيارات (Options) وهناك عوامل عديدة يرجع اليها سبب التطوير والابتكارات المالية أهمها:

أولاً : العولمة (Globalization): خاصة بعد نشوء منظمة التجارة الدولية (GAT) ككيان دولي يشرف على حرية التجارة وكذلك زيادة اندماج الاسواق الوطنية مع الاسواق العالمية وتزايد نشاط الشركات متعددة الجنسيات (Multinational Corporations) وكبر حجمها وتزايد اعدادها مما أثرت على عملية عولمة الأنشطة المالية والتجارية ودفع دوائر البحث والمختصين لتقديم منتجات وادوات تتلائم مع متطلبات هذا العصر. (انداروس , 2006 م , ص22)

ثانياً : تكنولوجيا المعلومات (Information Technology): هي الأخرى قد شهدت تطوراً وتقدماً سريعاً في تكنولوجيا الحاسبات والاتصالات وتبادل المعلومات مما حولت الاقتصاد من اقتصاديات تعتمد على كثافة رأس المال (Intensive Capital) وكثافة العمل (Intensive Labor) الى اقتصاديات تعتمد على كثافة المعرفة (Intensive Knowledge), وقد أثر ذلك بدوره على تزايد القدرة على وصول المعلومات وتحليل البيانات من الناحية الكمية مما ساعد وسارع على صنع القرارات الاقتصادية والتجارية والمالية وأثر على عمل وهيكل واداء المنشآت المختلفة خاصة البنوك والمؤسسات المالية وشركات التأمين التي تعتمد في نشاطاتها بصورة رئيسية على الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات.

2-3 اهمية الهندسة المالية في عمل المصارف والمؤسسات المالية

أن طبيعة عمل المصارف تقوم على الوساطة بين ذوي الفائض وذوي العجز إلا أن التطور المستمر في الأدوات التمويلية ادى الى امكانية اتصال ذوي العجز المالي بذوي الفائض من خلال الاسواق المالية عن طريق اصدار أسهم أو سندات أو صكوك وهذا ادى بدوره الى انحسار دور المصارف في تحقيق الوساطة المالية مما ادى الى حدوث ظاهرة انكماش الوساطة المصرفية لصالح وساطة السوق الأمر الذي شكل مصدر خطر على بنية النظام المصرفي القائمة على اساس قبول الودائع تحت الطلب ثم يقوم بأقراضها لآجال مختلفة عن آجال قبول

الودائع تحت الطلب، هذا التحول الذي سببته الهندسة المالية عاد بالنفع على المصارف لأنه غير طبيعة الوساطة المالية من وساطة تحويل الآجال الى وساطة سمسرة مبنية على الرسوم والعمولات، كما عاد بالنفع أيضاً على الشركات والمؤسسات المالية اذ جعل بالامكان الموازنة بين آجال أصولها ومطلوباتها. (السويلم، 2003 ، ص8) و من الجدير بالذكر ان حدوث ظاهرة انكماش الوساطة الذي سببته الهندسة المالية دفع بالمصارف الى الدخول في أنشطة مالية تغاير نشاطها المصرفي الأساسي المتمثل بالإقراض التجاري وجعلها تدخل في عالم الاستثمار في شتى المجالات الاقتصادية الصناعية، والزراعية، والعقارية. وهذا أدى أيضاً الى ظهور بنوك الاستثمار .. مما يعني مشاركة المصارف في العملية التنموية.

المبحث الثالث

1-3 مفهوم رأس المال العامل ومكوناته

هناك فكرتان عامتان عن رأس المال العامل : صافي وإجمالي، ويقصد بصافي رأس المال العامل بأنه فائض الموجودات المتداولة على المطلوبات المتداولة وبعبارة أخرى هو عبارة عن الموجودات المتداولة مطروحاً منها المطلوبات المتداولة. (عقل، 2000، ص195)

وهذه الفكرة جعلت من رأس المال العامل بمثابة مقياس لمقدار وطبيعة الأصول المتداولة التي تستخدم للوفاء بالخصوم المتداولة ومقابلتها فضلاً عن أنه يفيد الغير من خارج المشروع في مجال الحكم على سلامة المركز المالي للمشروع وقدرته على الوفاء بالتزاماته الجارية في تواريخ استحقاقها، ويتم قياس صافي رأس المال العامل عن طريق نسبة التداول.

أما إجمالي رأس المال العامل يعرف بأنه إجمالي الأموال المستثمرة في الأصول المتداولة أي تلك الأصول التي يتوقع تحويلها الى نقد خلال السنة. وهذه الأصول هي التي يهتم بها المدير المالي حتى تحقق انتاجية من الأصول الأخرى (أي الثابتة). (عبد الله، 1980، ص299).

ومن أهم عناصر الأصول المتداولة : (ال شبيب، 2007م، ص344) الرصيد النقدي، المدينون، اوراق القبض، اوراق مالية يحتفظ بها على شكل استثمار مؤقت، إيرادات مستحقة خلال السنة في حالة وجود اصول قابلة للتأجير، المخزون السلعي.

أما الخصوم المتداولة : التي تمثل الالتزامات المستحقة الدفع خلال فترة زمنية أقل من السنة، ومن أهم عناصرها: (ال شبيب، 2007م، ص344) .

- الدائنون.
- مصروفات مستحقة الدفع خلال السنة.
- اوراق الدفع.
- سندات وقروض تستحق الدفع خلال السنة.
- كوبيونات نقدية مستحقة الدفع لحملة الأسهم.

3-2 الاهتمام برأس المال العامل

أن الاهتمام برأس المال العامل لكونه يتضمن العديد من المظاهر التي تجعل منه موضوعاً كبير الأهمية والتي تتجسد بما يأتي :

1. لقد أثبتت الابحاث أن الجزء الأكبر من وقت الإدارة المالية مكرس لأموال المؤسسة الداخلية اليومية , ويعتبر رأس المال العامل الجزء الأهم من بين هذه الأمور. (عقل, 2000, ص195)
2. تشير الدراسات المتنوعة أن الموجودات المتداولة تؤلف نسبة مهمة من مجموع الموجودات تصل في المتوسط الى 40%. (الشماع, 1992, ص194) ولكون الموجودات المتداولة سريعة الحركة, لذا فهي تستحق عناية الادارة المالية الخاصة.
3. أن التغيير المتواصل في مكونات الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة أستجابة للتغيير الحاصل في المبيعات أو في العمليات الجارية في المؤسسات المالية والمصرفية مما جعل إدارة رأس المال العامل تتسم بالحركة والتقلب, وتتطلب جهوداً متواصلة من قبل الادارة المالية بالذات لتحقيق التوافق بينها وبين المبيعات.
4. تشغل ادارة رأس المال العامل جزءاً مهماً وربما أكبر جزء من ورقة الادارة المالية بسبب الأهمية الديناميكية والنسبة المشار اليها سابقاً, أضافة لوجود علاقة قوية بين ارتباط نمو المبيعات والاستثمار في الموجودات المتداولة. (عقل, 2000, ص201) (الشماع, 1992, ص194), حيث يتصف الاستثمار في الأصول المتداولة بدرجة عالية من التقلب, اذ تتسم بنود رأس المال العامل من : نقدية وأصول شبه نقدية وذمم, ومخزون, بارتفاع درجة حساسيتها للتغيرات في كل من حجم الانتاج وحجم المبيعات, وتبعاً لذلك فإن أي قصور في تخطيط بنود رأس المال العامل قد يؤدي الى مشاكل سيولة للشركة مما يتطلب الأمر من الشركة (أو المصارف) الحصول على أموال اضافية لتمويل حاجاتها من هذه الأصول ضماناً لأستمرارية عمليات الشركة مما ينعكس سلباً على ربحية الشركة لأن هذا التمويل الاضافي يحتاج الى تكلفة وهذه التكلفة تؤثر على الربحية.
5. قد تنشأ مشاكل وصعوبات في عملية ادارة الخصوم المتداولة أيضاً, فقد يطلب الدائنون والموردون سداد مستحقاتهم في خلال شهر من تاريخ شراء الشركة للبضاعة منهم, وقد يتزامن هذا مع التزامات أخرى مما يتعين على الشركة سدادها, وهذا يتطلب من الشركة توقيت التزاماتها وعمل جدولتها زمنياً بحيث لا تتركز في فترة زمنية واحدة مما قد تؤدي بالشركة لمواجهة مشاكل مالية صعبة (اندراس : 2006م, ص195).

3-3 العلاقة التبادلية بين الربحية والسيولة والمخاطرة

يقصد بالربحية ذلك المستوى المعين من الأرباح بعد خصم جميع النفقات, ويقصد بالسيولة الاحتفاظ بقدر كافٍ من رأس المال العامل لغرض السيولة. أما المخاطرة فهي العسر المالي الذي تواجهه المنشآت أثناء تأدية التزاماتها المستحقة.

فإذا زاد صافي رأس المال العامل فإن المخاطر تكون منخفضة وأذا قل صافي رأس المال العامل فإن المخاطر تزداد. أي أن العلاقة بين صافي رأس المال العامل والسيولة والمخاطرة تتلخص في أن زيادة رأس المال العامل أو

زيادة السيولة يؤدي الى نقص في مستوى المخاطر. وعليه فإن مقدار صافي رأس المال العامل يكون ذو تأثير مباشر على مستوى الربحية والمخاطرة بالمنشأة (الصباح والعامري : 2003, ص130) ويستند مستوى الاستثمار السليم في رأس المال العامل الى : موقف الادارة بالنسبة لعامل الخطر وكذلك الى العوامل التي تؤثر على مقدار النقدية وحسابات القبض والبضاعة والأصول المتداولة الأخرى التي تمثل مكونات رأس المال العامل والالزمة لتحقيق نشاط أو حجم معين من الانتاج (عبد الله : 1980, ص302) من هنا تعلم أهمية دور رأس المال في تحقيق التوازن بين الربحية والسيولة والأمان والتي تنعكس آثارها على اداء وقيمة الشركة.

3-4 ادارة رأس المال العامل

إن ادارة رأس المال العامل وتمويله هي عملية مستمرة تتمثل بممارسة الوظائف الادارية في اطار السياسات الموضوعية اتجاه الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة, لذا فهي تتضمن العديد من العمليات والقرارات المتعلقة بتحديد مستوى استثمار المؤسسة في الموجودات المتداولة وتحديد نسبة الدين قصير الأجل وطويل الأجل الذي تستعمله المؤسسة لتمويل الموجودات إضافة الى تحديد مصادر التمويل وكيفية توزيعها بين مختلف المصادر. حيث يختلف الاستثمار في الموجودات المتداولة عن الاستثمار في الموجودات الثابتة حيث يتطلب الأخير من المؤسسة سنوات لاستعادة ما استثمر في حين يتم تصفية المستثمر في الموجودات المتداولة خلال فترة قصيرة تعتمد على طول الفترة التجارية للمؤسسة (عقل, 2000م, ص197).

وهذا يتطلب ايجاد نوع من التوازن في الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة وفهم العلاقات التبادلية بينهما, الأمر الذي يتطلب الى ايجاد توازن مناسب في السيولة والعائد والمخاطرة (الصباح والعامري, 2003م, ص129). لذا على المديرين الماليين استعمال منهجية معينة يمكن استخدامها في تحديد هيكل رأس المال من خلال فهم النظريات المالية* التي تساعد المؤسسة في اختيار لمزيج الأموال وكيفية تأثير ذلك في قيمة المؤسسة والتي لها دور فاعل في وضع المبادئ والركائز الأساسية في مجال خيارات هيكل رأس المال (العامري, 2010, ص179).

المبحث الرابع

تمهيد :

الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تمويل رأس المال العامل في المصارف الإسلامية. بعد الوقوف على ماهية رأس المال العامل ومعرفة مكوناته وإدراك أهميته لا بد من التعرف على الهندسة المالية الإسلامية ودورها في ايجاد طرق وابتكار ادوات لتمويل رأس المال العامل في المؤسسات المالية (المصارف).

4-1 مفهوم الهندسة المالية الإسلامية

تعرف الهندسة المالية الإسلامية بأنها : الوسيلة الفعالة والمنطقية لحلول مشكلات التمويل, وهي المعنية في التصميم والتنفيذ للأدوات المالية المبتكرة في اطار الشريعة الإسلامية. (الطالب, 2014, مقالة انترنت)

* للمزيد راجع نظرية موديكلياني فرانكو وبرتون ميلر في هيكل رأس المال, ونظرية الرافعة التشغيلية والمالية (Operating and Financial Leverage) انظر : (العامري, 2010)

كما عرف سامي السويلم الهندسة المالية الإسلامية بأنها : المبادئ والأساليب اللازمة لتطوير حلول مالية مبتكرة. (السويلم, 2003م : ص105)

أما بن علي العزوز وعبد الكريم فندوز فقد عرفا مصطلح الهندسة المالية في مجال المال والاستثمار : بأنها عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة بالإضافة الى صياغة حلول ابداعية لمشاكل التمويل. (موقع الاقتصاد الإسلامي العالمي _ 21 يونيو, 2013)

ويقصد بالهندسة المالية الإسلامية : ابتكار الحلول المالية وتنميطها في منتجات تحقق الأغراض المالية مع السلامة الشرعية. (السبباني. الهندسة المالية الإسلامية وصناعة التحوط, مقالة في الانترنت بتاريخ 2014/8/21)

كما يمكن استنباط تعريف بجمع المفهوم التقليدي للهندسة المالية والمفهوم الإسلامي لها, حيث يمكننا أن نعرفها بأنها : إيجاد حلول ووضع تصاميم وابتكارات لأدوات مالية تساهم في حل المشكلات المالية بكفاءة ومصادقية شرعية.

4-2 سمات الهندسة المالية الإسلامية

أولاً: أنها قائمة على قاعدة فقهية جلية نصها: أن الأصل في المعاملات المالية الحل ما لم يرد نص صريح بالتحريم في الكتاب أو السنة أو ما أجمع الفقهاء عليه (الشمرى ، 2011 ، ص25) وبهذا فهي تساعد المؤسسات المالية الإسلامية على الاستمرارية والديمومة والرقى والتطور من خلال مدها بمنتجات جديدة تعكس النظام الإسلامي القائم .. حيث تطلق العنان للابتكار والتطور واكتشاف طرق استثمار المال ووضع القوالب المناسبة له في مجال المعاملات المالية, فهي ترحب بالجديد من العقود المبتكرة كما ترحب بتطوير التعاملات بما يتفق والشريعة الإسلامية ومن هنا يظهر دور الهندسة المالية في تقديم ما هو جديد من المنتجات التي تلبي الاحتياجات المالية التي تتسجم مع العصر الحديث ودون الأخلاق بالضوابط الشرعية وهذا هو هدف الهندسة المالية الإسلامية.

ثانياً: أنها قائمة على مواكبة المنتجات لحاجات الناس. منطلقة من القاعدة الشرعية إن الأصل في المعاملات المالية واصلو الشريعة الإسلامية التيسير على الناس ورفع الحرج وما فيه مصلحة للناس, فلا يصح التضيق عليه بمنعه ما لم يكن فيه محاذير من ضرر أو غدر وأثره في العقود, وحاجة الناس للتمويل لإدارة شؤون معاشهم "الاستهلاك" وإدارة شؤون تجارتهم "الاستثمار", قال تعالى: [وما أجعل عليكم في الدين من حرج] (سورة الحج, آية رقم 78), وبما أن حاجات الناس تتزايد وتتطور على مر العصور, فنجدها مثلاً في باب الأسواق قد انطلقت من اسواق غير منظمة بدائية للسلع الى اسواق مالية منظمة الكترونية, وفي باب النقود هي الأخرى قد قبلت التطور من النقود المعدنية الى النقود الورقية وفي باب البيوع قبلت التطور أيضاً من البيوع اليدوية الى البيوع الالكترونية, التي تتم الكترونياً, وهكذا التطور في كل الفروع الاقتصادية بل وحتى على المستوى الجزئي فقد كان التطور على مستوى النشأة الاقتصادية ففي البداية تكون احتياجاتها محددة ولا تلبث أن تكبر المنشأة على الهندسة المالية الإسلامية أن تواكب التطور الاقتصادي ولا تتخلف عنه من خلال تقديم المنتجات الآلية التي من شأنها تلبية الحاجات المعتمدة شرعاً للناس.

المبحث الخامس

1-5 أدوات التمويل لرأس المال العامل في الهندسة المالية الإسلامية

بعد الوقوف على ماهية رأس المال العامل ومعرفة مكوناته وإدراك أهميته فإنه يتكون لدى المهندس المالي تصور مبدئي يستعين به في معالجة طرق تمويل رأس المال العامل في الهندسة المالية الإسلامية، لذا يهدف هذا المبحث الى بيان دور الهندسة المالية الإسلامية في تمويل رأس المال العامل حيث قدمت في هذا الخصوص بعض المنتجات التمويلية والحلول الفعالة والمشروعة في عوالم التمويل والتجارة الحقيقية وأن أهم ما يميز أدوات التمويل الإسلامية لرأس المال العامل هي المصادقية الشرعية وبهذا الخصوص قدمت الهندسة المالية الإسلامية بعض الادوات التمويلية بطرق مبتكرة حديثاً نذكر بعض من ذلك.

2-5 تمويل الحساب الجاري المدين

تعتبر الحسابات المدينة أحد المكونات المهمة لرأس المال العامل، خاصة في المؤسسات المالية حيث أنها لا تستطيع تجنب الاستثمار في النقد والحسابات المدينة، وإن زيادة نسبة الديون في هيكل رأس المال تؤدي الى زيادة المخاطرة مع زيادة العائد المتوقع والعكس صحيح، (الزبيدي، 2002، ص257)، وفي الغالب يتم تمويل الحسابات المدينة بالطرق التقليدية عن طريق القروض قصيرة الأجل أو طويلة الأجل أو عن طريق سندات الدين أو السحب على الكشوف .. وبما أنها طرق غير مشروعة لا تتسجم مع الشريعة الإسلامية، لذا يمكن الاستعانة بمصادر أخرى للتمويل مثل اسلوب التمويل بالقروض المتبادلة* (المصري، 2001م، ص303).

3-5 المراجعات الدولية المبنية على الاعتمادات المستندية

بموجب هذه الأداة التمويلية يمكن استخدامها لتمويل المخزون من المواد الخام والسلع والبضائع للشركات الصناعية والتجارية على حد سواء باعتبار المخزون أحد أهم مكونات رأس المال العامل (الشنفيطي، 2001م، ص295).

حيث يمكن للشركة أن تفتح اعتماداً مستندياً* لدى المصرف الإسلامي لغرض تمويل مشترياته الخارجية والحصول على المواد المطلوبة من البائع (المصدر) الخارجي .. على أن يراعي المصادقية الشرعية في هذا التمويل، من خلال بيع المراجعة للأمر بالشراء* (المستورد) وبواسطة الاعتمادات المستندية تتمكن الشركة (المستوردة) من الحصول على ائتمان مصرفي لتمويل مشترياتها وفق الخطوات التالية:-

* **القروض المتبادلة:** هي أن يقرض المقرض المقرض على أن يقرض المقرض المقرض على سبيل التبادل من غير فوائد، حيث بموجب هذه الطريقة أن يقرض المقرض المقرض مبلغاً معلوماً لمدة معلومة على أن يقرض المقرض المقرض مبلغاً مماثلاً في المستقبل لمدة مماثلة على أساس القرض الحسن ويمكن عمل تنظيم يحقق التنسيق والتعاون في ما بين المصارف الإسلامية من خلال اشتراكها في صندوق المساعدات المالية تحت إشراف البنك المركزي .

* **الاعتماد المستندي:** هو عبارة عن تعهد كتابي صادر من مصرف بناءً على طلب مستورد لصالح المصدر يتعهد فيه المصرف بدفع أو قبول كمبيالات مسحوبة عليه عند تقديمها مستوفاة للشروط الواردة بالاعتماد- انظر: الشمري، صادق راشد، إدارة المصارف الواقع والتطبيقات العملية، دار صفاء للنشر والتوزيع - عمان، ط1، 2009م، ص86

* **المراجعة للأمر بالشراء:** هي إحدى بيوع الأمانة، حيث يطلب شخص من شخص آخر أن يشتري له سلعة معينة ويعدده بأن يشتريها منه بربح معلوم، وهذا النوع من البيع تقوم به المصارف الإسلامية ويشكل نسبة كبيرة من استثماراتها - انظر: سعد عبد محمد، عقد بيع الرابحة في المصارف الإسلامية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد (31)، 201م، ص5.

- 1- من خلال بيع المربحة يستطيع العميل (المستورد) من تقديم طلب الى المصرف الإسلامي يطلب فيه شراء سلعة او بضاعة أو مواد أولية من خارج البلاد، ويبين نية أن التاجر المصدر للسلعة في البلد الفلاني.
 - 2- يقوم المصرف بدراسة طلب الشراء للعميل والشروط الأساسية ليعطي الموافقة من عدمها فإذا حصلت الموافقة فأن المصرف يقوم بشراء وتأمين البضاعة المطلوبة من المصدر بعد أن يكون قد أخذ التأمين النقدي والضمانات الخاصة التي تكفل له سداد الثمن كما هو عليه في المربحة الداخلية للأمر بالشراء.
 - 3- يقوم المصرف الإسلامي بفتح اعتماد مستندي لصالح البائع (المصدر) في أحد المصارف في بلد المصدر (البائع) أو يوجه الاعتماد للمصدر مباشرة عن طريق أحد فروعه أو مراسليه في بلد المصدر حتى يتمكن هذا المراسل من اضافة تعزيره عليه في حالة الاعتماد المعزز - مقابل عمولة يدفعها المصرف الإسلامي فاتح الاعتماد للمصرف المراسل، على أن تضاف هذه العمولة الى ثمن البضاعة باعتبارها من التكاليف التي تدخل فيه - كما يدفع العميل (المشتري) للمصرف الإسلامي فاتح الاعتماد مبلغاً بنسبة مئوية كتأمين نقدي لضمان إتمام الصفقة في الموعد المحدد.
 - 4- يقوم التاجر المصدر للبضاعة بتسليم مستندات البيع للبنك الذي فتح فيه الاعتماد، في بلد المصدر وتكون المستندات باسم المصرف الإسلامي.
 - 5- يقوم البنك فاتح الاعتماد بتسجيل قيمة البضاعة التي تتضمنها المستندات على حساب المصرف الإسلامي في بلد المشتري، ثم يرسل المستندات إليه باسمه مع وثيقة بوليصة الشحن Bill of Leading التي يتلقاها من التاجر المصدر (البائع) والتي تثبت فيها أن البضاعة المطلوبة قد استوفت ثمنها وأنها بطريقها لطالبتها وهو المصرف الإسلامي (الشكري، 2009م، ص88).
 - 6- يقوم المصرف الإسلامي بالتأمين على البضاعة تأميناً شاملاً بانتظار وصولها الى الميناء.
 - 7- بعد وصول البضاعة الى ميناء الوصول باسم المصرف الإسلامي يقوم المصرف بدوره بنقل ملكية البضاعة الى طالبتها (العميل_المشتري) ثم ينظم له كمبيالات بالثمن كما هو عليه في المربحة الداخلية للأمر بالشراء.
 - 8- الخطوة الأخيرة يقوم العميل الأمر بالشراء بتسلم البضاعة من الموائئ والكمارك بنفسه أو وكيله القانوني (ملحم، 1989، ص238).
- ومما سبق تبين لنا كيف استخدمت المربحة الدولية في تمويل المخزون الذي هو أحد مكونات رأس المال العامل، من خلال تطبيق المربحة للأمر بالشراء في الاستيراد والتصدير من خلال الاعتمادات المستندية. وإن أهم ما يتم التأكيد عليه هو المصادقية الشرعية لهذه المعاملة في التمويل باعتبارها تتكون من عدة عقود مركبة بين وعد ملزم للأمر بالشراء والبائع الاول وبين عقد بيع مربحة بين المصرف والعميل الواعد بالشراء بعد دخول السلعة في ملكية المصرف فيبيعها له بسعر اجل اعلى و فرق السعيرين اعتبر ربحا يسوغة المصرف لنفسه على ان يتحمل المصرف تكلفة حيازة السلعة ومخاطر هلاكها قبل التسليم وردها من عيب خفي يظهر فيها ويجب خلوها من الغرر والتدليس والشبهات .

4-5 المصادقية الشرعية للمرابحة الدولية:-

إن المرابحة المبنية على الاعتمادات المستندية تقوم على أساس صيغة المرابحة للأمر بالشراء في الاستيراد والتصدير وهي صيغة عقد مركب وأن أصل هذه الصيغة تنطلق من واقع الحاجة المعروفة لدى الناس ووجود الرغبة لديهم في اقتناء السلع والآلات أو المكائن والمعدات والمواد الخام اللازمة للصناعة والبضائع اللازمة للتجارة. دون أن يكون لدى من يحتاجون إلى هذه السلع والمواد والثلث النقدي الكافي للدفع الفوري... ويتمثل الوجه الشرعي لسد هذه الحاجة في جواز بيع المرابحة في السلعة التي يعينها المشتري وذلك عن طريق تكليف المأمور بشراء المطلوب على أساس الوعد من الأمر بالشراء لهذه السلعة أو المواد وحسب الربح المتفق عليه. (الشافعي، ص183)

وهذا ما ذهب إليه الأمام الشافعي في كتابة الأم .. بقوله ((إذا رأى الرجل السلعة فقال: (اشتر هذه وأربحك فيها كذا، فاشترها الرجل فالشراء جائز))، والذي قال: أربحك فيها بالخيار، إن شاء أحدث بيعاً، وإن شاء تركه، وهكذا. (الشافعي، 1393هـ، 39/3، ص185)

وذهب فقهاء المالكية في نظرة مفيدة بلزوم الوعد إذا أدخل الموعد في كلفه، حيث أن الرأي المشهور لديهم هو أن يعتبر الوعد بالعقد ملزماً للواعد قضاءً

كما أخذ المجيزون بقول ابن شبرمه بلزوم الوعد على الواعد مطلقاً بقوله: ((أن كل وعد بالالتزام لا يحل حراماً ولا يحرم حلالاً و يكون وعداً ملزماً قضاءً وديانةً)) (الوادعي، سمحان، 2007، 132) وبذلك يكون التكييف الفقهي لهذا العقد على أنه مواعدة وبيع على أساس المرابحة.

وبهذا فإن بيع المرابحة للأمر بالشراء (المرابحة المركبة) تتضمن ثلاث معاملات أو مراحل هي:

- 1- وعد من الشخص الطالب للسلعة (الأمر بالشراء) بالشراء من البائع الأول مرابحة بعد أن يمتلكها.
- 2- إبرام عقد شراء بين البائع الأول والبائع الثاني المالك للسلعة المطلوبة.
- 3- عقد شراء بين الشخص الواعد بالشراء والبائع الأول مرابحة مما يعني أن صيغة المرابحة للأمر بالشراء عبارة عن عقد مركب من وعد بالشراء ووعد بالبيع وبيع بالمرابحة. وهذه المعاملة أو الأداة التمويلية مبنية على مراعاة العلل والمصالح كما اسلفنا سابقاً، فلم يمنع الشرع من المعاملات إلا ما فيه ظلم للعباد، أو ما يثير البغضاء والشحناء والنزاع بينهم. وبالتالي فإن المعاملات التي لا تتطوي على ظلم أو غش أو نزاع ... الخ ولم يرد نص بتحريمها. فالأصل فيها أنها جائزة شرعاً لأن فيها مصلحة للعباد وتيسيراً عليهم وبهذا أصبحت هذه المعاملة أداة للتمويل لسد الحاجة من السلع والبضائع والعدد والآلات والمواد الأولية للمخزون.

5-5 التصكيك لتمويل رأس المال العامل

وهي صيغة مناسبة لتمويل رأس المال العامل حيث يمكن إصدارها لجميع صيغ التمويل الإسلامية من مضاربة ومشاركة وسلم واجارة ... والتي تتيح القدرة على تعبئة مصادر التمويل من خلال الحصول على مستثمرين جدد ومن ثم توفير تمويل طويل أو متوسط أو قصير الأجل كل وفق نوع صيغة التمويل على أن تراعى في إصدارها المصادقية الشرعية.

والتصكيك هو تكنولوجيا مالية مستحدثة ونلاحظ ان من أهم ما تم التركيز عليه في موضوع التصكيك كوسيلة للتمويل هما أمرين تمثلا بما يأتي :

يمكن للمصارف الإسلامية استخدامها لحل بعض المشاكل التي تواجهها مثل مشكلة السيولة وإدارة المخاطر وغياب الاستثمار الطويل والمتوسط .

كما ان التصكيك الإسلامي يعمل على تطوير الأسواق المالية الإسلامية من خلال الزيادة الكمية والتنوعية للأدوات المالية الإسلامية المطروحة فيها .

إضافة الى امكانية ايجاد مؤسسات مالية جديدة متعاملة في الأسواق المالية الإسلامية وبموجب التصكيك يمكن للمؤسسات المالية المصرفية من حشد مجموعة الديون المتجانسة والمضمونة بأصول في صورة دين واحد معزز ائتمانياً ثم عرضه من خلال منشأة متخصصة للأكتتاب في صورة اوراق مالية قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية (الحنوي, 2002م, ص315), وذلك لتقليل مخاطر التأخير أو العجز عن الوفاء بهذه الديون, وضمان التدفق المستمر للسيولة النقدية للمصرف (عثمان, 1999, ص35) (الشمري, اساسيات الاستثمار, 2011, ص15) .

ونلاحظ أن الديون والقروض المصرفية شكلت المحور الذي دارت حوله تكنولوجيا التصكيك علماً أن مفهوم التصكيك يشمل المديونية والملكية معاً, إذ أنه اسلوب تمويلي يقوم على تقسيم رأس المال المطلوب الى أجزاء متماثلة, يعبر عنها بصكوك ملكية أو صكوك مديونية, قابلة للتداول, تثبت لحائزها ملكية ما تمثله هذه الصكوك (السبهاني, الأسهم والتسهيم, ص44) , وبهذا فإن التصكيك الإسلامي يشابه التصكيك التقليدي من حيث كونه آلية لتجزئة الأصول, ولكنه يختلف عنه من حيث انضباط التصكيك الإسلامي بإحكام وضوابط المعاملات المالية الإسلامية (حمود, 1995, ص59) ولعل أهم ما يذكر في باب عملية التصكيك أنه ركز على أمرين رئيسيين متمثلاً بما يأتي : (حمود, 1995, ص59)

- 1- أن أهداف التصكيك قد تمثلت بالتخلص من الأصول الجامدة أو القليلة السيولة من خلال تحويلها الى اوراق مالية قابلة للتداول, وإدارة بعض المخاطر التمويلية التي تواجهها المؤسسات المالية.
- 2- أن الأصول محل التصكيك, قد شكلت الديون فيها المحور الغالب

(Debt Securitization) ولعل ما يبرر ذلك هو انحياز تجارب التصكيك في العقود الأخيرة الى هذا الجانب فقد شكلت القروض المصرفية والمديونيات الأساس الذي قامت عليه صفقات التصكيك رغم أن مفهوم التصكيك لا ينحصر في المديونية فقط بل يشمل تصكيك المديونية والملكية معاً. (السبهاني, بحث غير منشور, ص22).

6-5 بيع ديون البيع بنقد أو بأسهم للحصول على التمويل

تقوم فكرة هذ الطريقة التمويلية عن بيع ديوم ناشئة عن بيع حلال نقداً أو بأسهم يمكن تداولها فيما بعد بالأسواق المالية .

حيث الديون المترتبة عليها تأخذ حكم أصلها وهو حلال ومن هذا المنطلق يمكن أن تكون هذه الديون الناتجة عن البيع الحلال محلاً للبيع والشراء والاستفادة منها في التداول في اسواق المال. ولكل واحد منها آلية معينة عند

تصكيك الديون الناتجة عنها عند بيع البضائع بطريقة البيع المؤجل . (العثمان، مجلة المجمع 1998م، ص 80-81) تبعتها عن الغدر والربا . لذا أجازت بعض المذاهب بيع الدين لغير المدين بثمن حال مطلقاً بشروط تنفي عنه المحظورات الشرعية، (الحطاب، مواهب الجليل، 36/4) وهذا ما ذهب إليه كل من الشافعية والمالكية (سحنون : المدونة الكبرى، 8/87) .

7-5 المصادقية الشرعية لبيع ديون البيع بالنقد أو بالأسهم:-

يجب أولاً التفريق بين الديون الناشئة عن القروض والديون الناشئة عن البيع المؤجل للبضائع فالأولى لا يصح بيعها لأن أصلها هو الربا أما الديون الناشئة عن البيوع الآجلة فهذه ديون ناشئة أصلاً عن بيوع حلال وبالتالي فالديون المترتبة عليها تأخذ حكم أصلها وهو حلال. ومن هنا تصلح هذه الديون لأن تكون محلاً للبيع والشراء والاستفادة منها في المتطلبات الاقتصادية وأسواق المال، وهذا ما ذهب إليه المجيزون على المذهب المالكي بشرط معالجة مسألة الغدر وعدم القدرة على التسليم في بيع الدين لغير مدينه، من خلال وجود هيئة خاصة لمراقبة العملية كلها تحت إشراف البنك المركزي وهيئة الأوراق المالية.

أما ما يتعلق ببيع الدين بأسهم الشركات المساهمة، فقد تحدث الدكتور علي القري بأنه لا غضاضه في بيع الدين باسم الشركات المساهمة لأن الأسهم تعد من الأصول الحقيقية كالعروض لكونها تمثل حصة في موجودات الشركة، كما أنه لا غضاضه في بيعها بالآجل، وبالتالي بإمكان الدائنين الوصول إلى أغراضهم في تسيل الديون ضمن النطاق المباع.

المبحث السادس -الاستنتاجات والتوصيات

1-6 الاستنتاجات :-

أهم ما توصلت إليه الدراسة من نتائج يمكن ايجازها بما يلي :

1- توصلت الدراسة أن الهندسة المالية علم يقوم على ابتكار المنتجات المالية وتطويرها وتقديم الحلول للمشاكل المالية بما يحقق الكفاءة المالية.

2 - أن الهندسة المالية الإسلامية تقوم على المصادقية الشرعية والتي هي كشرط ضروري لها حيث نجد أن أهم ما يميز منتجات وادوات التمويل لرأس المال عن طريق الهندسة المالية الإسلامية هي مصادقية شرعية بعيدة عن الغش والغرر والتدليس والربا وتقدم الحلول الإبداعية لمشاكل التطبيق، حيث أن توفر المصادقية في الأدوات المالية التي يطرحها والتزامه بالشفافية سيؤثر على قدرة المصرف في جذب الودائع أو توظيفها وانعكاس هذا على دوره التمويلي ومساهمته في التنمية الاقتصادية الوطنية.

3- افتقار المصارف الإسلامية في العراق لهيئة الرقابة الشرعية لكي تعطي رأيها في جميع الأدوات المالية المبتكرة والتي تستخدم في العمليات التمويلية للمصرف وتقدير مدى انسجامها مع أحكام الشريعة الإسلامية.

4- التأكد من مدى قدرة المصرف على تحقيق الكفاءة الاقتصادية في الأدوات المالية المبتكرة والمبتدعة والتي يطرحها لجمع المدخرات من أجل استثمارها وتوظيفها لتمويل المشاريع الاقتصادية ذات الأهمية الاجتماعية.

- 5- توصلت الدراسة بان هناك آليات في الهندسة المالية الإسلامية يجب إتباعها لأن من شأنها تقديم المزيد من المنتجات الجديدة والمبتكرة في خدمة الاقتصاد وتطويره.
- 6- توصلت الدراسة إلى إمكانية الهندسة المالية الإسلامية من تقدم أدوات تمويل جديدة قابلة للتطبيق ومنسجمة مع مبدأ المصادقية الشرعية.
- 7- يجب على المصرف التحوط بتنويع اصوله والموائمة بين مواعيد تدفقات حقوقه المالية والتزاماته.

2-6 التوصيات :-

- 1- على الهندسة المالية الإسلامية عدم الاكتفاء بطرح البديل بل يجب أن تبادر إلى وضع استراتيجية للابتكار وتطوير وتحسين القائم لديها.
- 2- الاستفادة من الهندسة المالية في سبيل ابتكار أدوات مالية (استثمارية) لتحقيق أعلى عائد بأقل المخاطر.
- 3- التأكيد على مبدأ المشاركة بدل من المداينات في عملية الاستثمار الإسلامي أي يجب إشراك الممول مع المستثمر في المغامر والمغارم وخروج الاستثمار الإسلامي في المصارف الإسلامية من المداينات إلى المشاركة لأجل توسيع قاعدة المخاطر والمشاركة في تحملها أي مشاركة الممول والمستثمر في الأرباح والخسائر المتحققة في المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية.
- 4- على المصارف الإسلامية أن تتحوط من خلال تنويع أصولها والموائمة بين تدفقات حقوقها المالية والتزاماتها.
- 5- إقامة مراكز تدريبية وتعليمية للعلوم المالية والمصرفية الإسلامية وجذب الكوادر المؤهلة والقادرة على فهم الشريعة والعمل المصرفي من أجل تقديم منتجات إسلامية رائدة وابتكار كل ما هو جديد من الأدوات المالية والاستثمارية وتحسين قدرتها التكنولوجية وتوسيع خدماتها ومنتجاتها، والاستفادة من ثورة الثقافة وتكنولوجيا الاتصالات والمعلومات بما يتناسب العمل في مجال الأدوات والمنتجات الجديدة في العمل المالي والمصرفي الإسلامي .
- 6- الاستمرار في تطوير المنتجات الإسلامية التي تمثل مجاًلاً واسعاً للصيرفة الحديثة لما تحمله من قدرة على التنويع المصرفي المالي.
- 7- ضرورة وجود هيئة رقابة شرعية في المصارف لكي تعطي رأياً في جميع الأدوات المالية المبتكرة والمبتدعة وتقرير مدى انسجامها مع المصادقية الشرعية.

المصادر :-

المصادر العربية:-

1. الحناوي, محمد صالح والعبد, جلال ابراهيم, بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق, الدار الجامعة, 2002م.
2. السبهاني, عبد الجبار حمد عبيد, الأسهم والتسهيم : الأهداف والآلات, بحث غير منشور ص22.
3. السبهاني , الهندسة المالية الإسلامية وصناعة التحوط , مقالة من الانترنت 1014/8/21 .
4. السويلم, صناعة الهندسة المالية الإسلامية, نظرات في المنهج الاسلامي 2003م ص8 و 105.
5. آل شبيب, دريد كامل, مقدمة في الإدارة المالية المحاضرة, دار المسيرة, عمان, الأردن, ط1, 2007م , ص344.
6. الشمري , صادق راشد, إدارة المصارف الواقع والتطبيقات العملية, دار صفاء للنشر والتوزيع – عمان, ط1, 2009م ص86.
7. الشمري , صادق راشد , أساسيات الاستثمار, دار النشر, عمان, الأردن, ط1, 2011 ص15 ص25 .
8. الصباح, عبد الستار مصطفى والعامري, سعود جابر مشكور, الإدارة المالية, دار وائل للنشر, عمان, الأردن, 2003م ص129-130 .
9. الطالب, غسان, الهندسة المالية في تطوير كفاءة المنتجات المالية الإسلامية , مقالة انترنت , بتاريخ 2014/8/2 .
10. اندراوس, عاطف وليم, التمويل والادارة المالية للمؤسسات, دار الفكر الجامعي, اسكندرية, مصر, ط2, 2006, ص22 و ص195.
11. الزبيدي حمزة محمود , ادارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني, الطبعة الاولى دار الوراق للنشر , 2002 , ص257.
12. المصري, رفيق يونس, الجامع في أصول الربا, دار القلم, دمشق, سوريا, ط2, 2001م ص303.
13. الشنيطي محمد مصطفى, دراسة شرعية لأهم العقود المالية المستحدثة, مكتبة العلوم والحكمة, المدينة المنورة, السعودية, ط2, 2001م ص295.
14. الشافعي, محمد بن اورييس : الأم, دار المعرفة, بروت, لبنان, ط1, 1393هـ.
15. الوادي, محمود حسين, سمحان, حسين محمد, المصارف الإسلامية, دار المسيرة للنشر والتوزيع, عمان, ط1, 2007م ص132.
16. العثماني, بيع الدين والأوراق المالية وبدائلها الشرعية, مجلة مجمع الفقه الإسلامي, العدد (11), ج (1) , 1998م ص80-81.
17. حمود, سمير, العوامل المؤثرة في التسنييد, كأداة مالية حديثة, اتحاد المصارف العربية, بيروت-لبنان , 2004 , ص59.
18. رضوان, سمير عبد الحميد, المشتقات المالية ودورها في ادارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة ادواتها, دار النشر الجامعات, ط1, القاهرة – مصر, 2005 م ص77-78 و 92-94.
19. سفر, أحمد, العمل المصرفي الاسلامي, اصوله وصيغته وتحدياته, اتحاد المصارف العربية, بيروت, لبنان, ط1, 2004م ص242.
20. سعد عبد محمد, عقد بيع المرابحة في المصارف الإسلامية, مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة, العدد (31), 2011م ص5.

21. عثمان, حسين فتحي, التورق المصرفي للديون : الممارسة والإطار القانوني, (د. ن), 1999م ص35 .
22. عقل, مفلح, الإدارة المالية والتحليل المالي, دار المستقبل للنشر والتوزيع, عمان, الأردن, ط2, 2000م ص195-197.
23. عبد الله, شوقي حسين, التمويل والإدارة المالية, ط1, دار وهدان للطباعة والنشر, مصر, 1971م ص299-302.
24. قندوز عبد الكريم , الهندسة المالية الإسلامية ، مؤسسة الرسالة – دمشق سوريا / ط1 2008، ص28.
25. موقع الاقتصاد الإسلامي العالمي, مقاله, 21 يونيو, 2013م.
26. ملحم, أحمد سالم, بيع المراجعة وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية, مكتبة الرسالة الحديثة, عمان, الأردن, ط1, 1989م ص238.
27. هندي, منيري ابراهيم, الفكر الحديث في ادارة المخاطر, الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات, الجزء الثاني, منشأة المعارف للتوزيع, الاسكندرية, 2003 ص267 .

المصادر الأجنبية:-

28. Finnerty, " Financial Engineering in corporate Finance: An overview ", Financial Management, 1988 p14.
Jack Marshall, what is Financial Engineering? www.fenews.com/26-01-2006 .
29. Mason, S., R. and Tufano, P., cases in financial engineering. N.J.Prentice-Hall, New Jersey, 1995.
30. Smith, Clifford W., Jr., Smith son, Charles Wand Wilford, D.S. "The Handbook of Financial Engineering". Harper Business Books, New York, 1990 p190 .

