

صناعة الهندسة المالية الإسلامية: الواقع والتحديات

Islamic Financial Engineering Industry: Reality and Challenges

أ. بوداب سهام، جامعة أم البواقي، الجزائر.

تاريخ التسليم: (2017/10/ 06)، تاريخ التقييم: (2017/11/ 22)، تاريخ القبول: (2017/11 /25)

Abstract

Islamic financial institutions are now in dire need of a diversified portfolio of financial instruments and products that provide them with sufficient flexibility to respond to the demands of economic variables such as risk management related to their various activities, customer satisfaction and competition from conventional financial institutions. There is no single product that can meet all these requirements, and it is forced to develop various products to meet various financial and credit purposes. Here is the need for so-called "financial engineering." The Islamic approach is an appropriate tool available to Islamic financial institutions to find innovative financial solutions and tools.

Keywords: Islamic financial engineering, financial innovation, innovative financial instruments, Islamic financial products.

المخلص

إن المؤسسات المالية الإسلامية أصبحت اليوم بأمر الحاجة إلى محفظة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية التي تتيح لها المرونة الكافية للاستجابة للمتطلبات التي تفرضها التغيرات الاقتصادية كإدارة المخاطر المرتبطة بأنشطتها المختلفة، ورضاء العملاء ومواجهة المنافسة من المؤسسات المالية التقليدية. وليس هناك منتج وحيد يمكنه أن يستوفي كل هذه المتطلبات، وهو ما يضطرها إلى تطوير منتجات عديدة ومتنوعة لتلبية شتى الأغراض التمويلية والائتمانية.

وهنا تبرز الحاجة إلى ما يسمى "الهندسة المالية" وفق المنهج الإسلامي كأداة مناسبة متاحة للمؤسسات المالية الإسلامية لإيجاد حلول وأدوات مالية مبتكرة.

الكلمات المفتاحية: الهندسة المالية الإسلامية، الابتكار المالي، الأدوات المالية المبتكرة، المنتجات المالية الإسلامية.

مقدمة:

إن مجال النشاط المالي يمثل عصب الاقتصاديات الحديثة ومحورها الرئيسي، وقد عرف الابداع في هذا النشاط نموا ملحوظا وقفزت نوعية خاصة في الدول الغربية منذ الثمانينيات من القرن الماضي، معلنة عن ميلاد صناعة جديدة في عالم الاقتصاد هي الصناعة المالية يقودها مهندسون هم المهندسون الماليون، ولم تكن المالية الإسلامية غائبة عن هذه الصناعة بل شهدت الصناعة المالية الإسلامية هي الأخرى نموا سريعا على امتداد العقود الأربعة الماضية، وهذا الأمر استدعى إعادة اكتشاف التراث الفقهي مرة أخرى لابتكار أدوات تمويل واستثمار تستجيب لحاجات العملاء وتطلعاتهم.

وهذا التنوع في أدوات الصيرفة الإسلامية هو تنوع حقيقي لا صوري كما في أدوات الصيرفة التقليدية، حيث أنها قائمة في الغالب على عقد واحد هو عقد القرض، في حين أن كل أداة من أدوات الصيرفة الإسلامية لها طبيعة تعاقدية وخصائص تميزها عن الأداة الأخرى من حيث المخاطر والضمانات والتسعير.

وعلى الرغم من إجماع الكل على أهمية الابتكار والتطوير المستمر للمنتجات المالية وعلى الشوط الكبير الذي حققته الصناعة المالية الإسلامية إلا أن هذا الاهتمام في الحقيقة لم يترجم حتى الآن إلى منهج علمي وعملي يتناسب وطبيعة هذه المؤسسات، فما زالت إدارات تطوير المنتجات بحاجة إلى مزيد من التخصصية والمهنية مقارنة مع غيرها من الإدارات في مؤسسات الصناعة التقليدية، حيث نجد أن غالبية المؤسسات المالية في الدول النامية بشكل عام والدول العربية والإسلامية بشكل خاص تنتج نحو كل ابتكار جديد يظهر في المؤسسات المالية المتقدمة، سواء كان ذلك مع وضوح معالمه وآليات العمل به وأسباب ظهوره وأوجه استخدامه، أو مع غموض معالمه وتعدد آليات العمل به وجهل أسباب ظهوره، الأمر الذي يؤدي إلى بذل الجهد والمال لتكريس تطبيقه وتنفيذه دون معرفة نتائجه.

على ضوء ما تقدم، تحتاج الصناعة المصرفية الإسلامية دائما إلى ابتكار وتطوير وتنويع أدواتها ومنتجاتها المالية، التي تمكنها من المحافظة على بقائها وتطورها في إطار مجابهة المخاطر التي تتعرض إليها وتحديات تضعها في مفترق الطرق نحو بناء منظومة قادرة على صناعة منتجات مالية موافقة للشريعة الإسلامية وبإمكانها تحقيق ميزة تنافسية مقارنة بالبنوك التقليدية، وعلى هذا الأساس يمكن طرح التساؤل التالي:

- كيف يمكن للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية الاستفادة من المجهودات المبذولة لتحقيق أهداف

الهندسة المالية بمفهومها الصحيح في ظل تحديات التي تواجهها؟

وبغية الإلمام بالموضوع محل الدراسة، فقد تم تقسيمه إلى ثلاث محاور رئيسية:

أولا- مدخل للهندسة المالية الإسلامية.

ثانيا - واقع الهندسة المالية الإسلامية في البنوك الإسلامية.

ثالثاً - تحديات تطبيق الهندسة المالية الإسلامية.

المحور الأول: مدخل للهندسة المالية الإسلامية

النظام الإسلامي قبل أي نظام هو صاحب فكرة الهندسة المالية ومصممها، ودليل ذلك توجيهه - صلى الله عليه وسلم - لبلال المازني - رضي الله عنه - عندما أراد أن يبادل التمر الجيد بالتمر الرديء، فقال له صلى الله عليه وسلم: "لا تفعل، بع الجمع (وهو نوع جيد من أنواع التمر) بالدرهم واشتر بالدرهم جنباً (تمر مختلط وليس مرغوب فيه، وما يخلط لإلرداعته)"، وفي هذا الحديث إشارة إلى أهمية البحث عن حلول تلبي الحاجات الاقتصادية دون إخلال بالأحكام الشرعية، بل إن هذا الحديث هو الهندسة المالية بذاتها. إن الشريعة الإسلامية لا تحجر على دائرة الابتكار وإنما تحجر دائرة الممنوع، مبقية دائرة المشروع متاحة للجهد البشري في الابتكار.

1- تعريف الهندسة المالية الإسلامية وخصائصها

1-1- تعريف الهندسة المالية في المنهج الإسلامي

من الضروري إيجاد تعريف شامل وواضح للهندسة المالية الإسلامية، ولا شك أن لذلك دوراً مزدوجاً: علمياً وتطبيقياً، أما من الناحية العلمية فإن ذلك مما يساعد على استكمال المنظومة المعرفية للصناعة المالية الإسلامية التي لا تزال بحاجة ماسة إلى إثرائها، حتى تواكب كل التطورات العلمية التي تحدث في هذا المجال، وأما من الناحية التطبيقية، فإن وضع تعريف شامل للهندسة المالية الإسلامية يعني وضع الأسس التي يمكن من خلالها ابتكار وتطوير المنتجات المالية الإسلامية الأصيلة وغير المستسخة عن المنتجات التقليدية من جهة، وإغلاق الباب أمام الوالدين للصناعة المالية الإسلامية من خلال الحيل الربوية، من جهة أخرى. وهذا كله يساعد على تلبية الحاجات التمويلية المتزايدة باطراد، كل ذلك في إطار الالتزام بالحلال (قندوز، 2010). إن مفهوم الهندسة المالية من المنظور الإسلامي لا يختلف عنه من المنظور التقليدي إلا في أن الأول يكون ضمن مجموعة من الضوابط التي تضعها الشريعة الإسلامية لحماية الأطراف المشاركة في العمليات التمويلية والاستثمارية من الظلم وأكل أموالهم بالباطل، ولتحقيق الصالح العام.

من هذا المنطلق يمكن تعريف الهندسة المالية الإسلامية على أنها: مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار موجّهات الشرع الحنيف.

ويعرف الدكتور عبد الهادي السبهاني الهندسة المالية الإسلامية على أساس علاقتها بالتحوط الذي يقصد به اتقاء المخاطر وتخفيف آثارها حال وقوعها (الهندسة المالية.. كلمة سر نمو المصرفية الإسلامية، موقع الكتروني).

ومن هنا تعرف الهندسة المالية الإسلامية بأنها عملية تطويرية وتنويعية وإبداعية لأدوات التمويل في الأسواق المالية بما فيها النقدية والتي تتيح فرص التقليل من المخاطر من خلال الإطار الإسلامي الذي يشترط مبدأ

الالتزام بالمشاركة في الربح والخسارة والتخلي عن الفائدة الربوية في تنشيط المعاملات المالية المشروعة بهدف تلبية حاجيات تمويلية جديدة تحقق الرفاه الاجتماعي والاقتصادي للمجتمع (مرغاد، 2013، ص 48).

1- 2- خصائص الهندسة المالية الإسلامية:

- **المصادقية الشرعية:** وتعني أن تكون المنتجات الإسلامية موافقة للشرع بأكبر قدر ممكن، وهذا يتضمن الخروج من الخلاف الفقهي قدر المستطاع.

- **الكفاءة الاقتصادية:** فالمقصود بها تحقيق مقاصد المتعاملين بأقل قدر ممكن من التكاليف الإجرائية أو التعاقدية (السويلم، 2000، ص ص17- 18).

- **الابتكار الحقيقي بدل التقليد:** ويقصد به ما يلبي مصلحة حقيقة للمتعاملين الاقتصاديين في الأسواق وليس مجرد عقد صوري من العقود الوهمية، وهذا ما يؤكد القيمة المضافة للابتكار (خنيوة علي موسى، 2011، ص 04).

2- أسس الهندسة المالية الإسلامية

أ- الأسس العامة للهندسة المالية الإسلامية

- **تحريم الربا والغرر:** المقصود بالربا الزيادة على رأس المال، قلت أو كثرت، يقول الله تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَثَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ﴾ سورة البقرة الآية: 278، ويعتبر بحث الربا مشبعا من النواحي الشرعية لكن الغوص فيه ليس سهلا للكثيرين، خاصة غير المختصين بالعلوم الشرعية، لهذا نجد من الاقتصاديين من حاول إيجاد نماذج لإعادة تقديم الربا بأسلوب يتناسب واللغة العلمية المعاصرة (قندوز، 2006، ص 08).

أما عن بيع الغرر فقد نهى عنه الرسول صلى الله عليه وسلم، والغرر ما كان على خطر الحصول (M.NAIT, SLIMANI Mouhand, 2013, P 34).

- **حرية التعاقد:** ويقصد بها إطلاق الحرية للأعوان الاقتصاديين في أن يعقدوا في العقود ما يرون، وبالشروط التي يشترطون غير مقيدين إلا بقيد واحد، وهو ألا تشتمل عقودهم على أمور قد نهى عنها الشرع الإسلامي (مفتاح وعمرى ، 2012، ص 231).

- **التيسير ورفع الحرج:** أي أن تكون الهندسة المالية من غير عسر أو حرج أي بدون مشقة، فالله جل وعلا جعل باب التعاقد مفتوحا وجعل الأصل فيها من الإباحة ولم يضع من القيود إلا تلك التي تمنع الظلم أو تحرم أكل أموال الناس بالباطل.

- **التحذير من بيعتين في بيعة واحدة:** وانتهي هنا ينصب على ما كان بين الطرفين، لأنه صلى الله عليه وسلم نهى عن بيعتين في بيعة، والبيعة إنما تكون بين طرفين، فإذا تضمنت بيعتين علم أنها بين طرفين، فإذا كانت إحدى البيعتين مع طرف والأخرى مع طرف آخر لم تدخل في النهي (سعدي وعلام، 2014، ص 04).

- **الاستحسان والاستصلاح:** والاستحسان هو ما يستحسنه المجتهد بعقله من غير أن يوجد نص يعارضه أو يثبتته، وهو جريان المصالح التي يقرها الشرع، أما الاستصلاح، ومعناه الأخذ بكل أمر فيه مصلحة يتلقاها العقل بالقبول، ولا يشهد أصل خاص من الشريعة بإلغائها أو اعتبارها (مفتاح وعمرى ، 2012، ص 230).

ب- **الأسس الخاصة بالهندسة المالية الإسلامية:** تتطلب الهندسة المالية الإسلامية وجود:

- **الوعي:** ونقصد به أن تكون الحاجات التي يتطلبها السوق معروفة لمن يقوم بالإبتكار والتطوير للأدوات والأوراق المالية، بالإضافة إلى تحقيق التراضي بين جميع الأطراف.

- **المقدرة والالتزام (الالتزام بالشريعة الإسلامية في التعامل):** ونقصد بالمقدرة أو القدرة وجود مقدرة رأسمالية تمكن من الشراء والتعامل، وبالاتزام بالشريعة الإسلامية (طرويبا، 2014، ص ص 69-70).

- **الافصاح (بيان المعاملات وشفافيتها):** ويقصد به بيان المعاملات التي يمكن أن تؤديها تلك الأدوات المبتكرة أو المطورة، وذلك لسد الثغرات التي يمكن أن ينفذ منها المتلاعبون أو المضاربون لاستخدام تلك الأدوات لتحقيق غايات لم تكن تهدف إليها (مؤذن وبن زيد، 2014، ص 298).

3- أهمية ومناهج الهندسة المالية الإسلامية

3-1- أهمية الهندسة المالية الإسلامية

أ- **الأهمية العلمية للهندسة المالية الإسلامية:** يمكن إيجازها فيما يلي:

- يؤدي البحث والتطوير اللذان هما موضوع الهندسة المالية إلى استكمال المنظومة المعرفية للاقتصاد الإسلامي ومواكبته للتطورات الحاصلة في العلوم المالية.

- يساعد وجود علم للهندسة المالية الإسلامية في إيجاد الكوادر الإدارية التي يتطلبها العمل المصرفي الإسلامي، والتي تجمع بين المعرفة الشرعية والخبرة المصرفية الإسلامية.

- أن الأصل في المعاملات الإباحة، فلا يجوز المسارعة إلى تحريم صورة من صور المعاملات المستحدثة حتى يتبين أن الشريعة قد حرمتها.

- أن العبرة في المعاملات المالية للعلل والمقاصد حيث أن أحكام فقه المعاملات معلقة وعللها مرتبطة بالحكم الشرعي وجودا.

- أن الإسلام لم ينشئ العقود المالية، وإنما وجهها الوجهة الصحيحة عن طريق تنقيتها من المحرمات وتشريع الأحكام العامة وتقرير القواعد الكلية المنظمة لها.

ب- **الأهمية العملية للهندسة المالية الإسلامية:** يمكن إيجازها فيما يلي:

- معظم الأدوات التمويلية الموجودة تم تطويرها منذ قرون مضت، بقيت بحاجات المجتمعات آنذاك، لكن الحاجات التمويلية في الوقت الحاضر تتزايد بشكل مستمر، وهو ما يتطلب إيجاد ما يلبيها.

- الاستفادة من التطورات التي تشهدها الأسواق العالمية ومحاولة الاستفادة منها.

- ضمان استمرارية النظام المالي الإسلامي ككل مع استفادة كل أجزائه، مع الحفاظ في ذات الوقت على أصالته من خلال الالتزام بالضوابط الشرعية التي تقوم مسيرته (ساوس وبن سويس، 2014، ص ص 47-48).

- رفع الحرج والمشقة عن جمهور المتعاملين من المسلمين الذين يتعاملون بالعقود المالية بمستجداتها الحديثة، ولكي يكون للفقه الإسلامي حضور قوي على الساحة الاقتصادية.

- كثير من العقود المالية التقليدية لا يمكن للمصارف التعامل معها إلا باستحداث مستجدات ملحقة بها أو أفكار جديدة تمكنها من أن تكون عملية قابلة للتطبيق (نصار، 2005، ص 04).

2-3-2- مناهج تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية

يرى المحللون أن مناهج التطوير إجمالاً ثلاثة كالتالي:

أ - المحاكاة (التقليد) لمنتجات غير إسلامية

المحاكاة هي الأسلوب الأكثر ممارسة في واقع الصناعة الإسلامية اليوم، وهي تعني أن يتم سلفاً تحديد النتيجة المطلوبة، وهي النتيجة نفسها التي يحققها المنتج الربوي، ثم يتم توسيط سلع ليست مقصودة لا للبنك ولا للعميل، لمجرد الحصول على النتيجة المطلوبة، وهي هنا النقد الحاضر مقابل أكثر منه سواء كان المدين هو العميل أو البنك (السويلم، 2006، ص ص 22 - 24).

ب - منهج التحويل

يعتمد هذه المنهج بشكل كبير على منتجات مالية شرعية للوصول إلى منتجات جديدة، فيمكن الانطلاق من منتج واحد للحصول على منتج جديد، أو البدء بمنتجين أو أكثر للوصول إلى منتج واحد، وتؤدي هذه الطريقة إلى اشتقاق العديد من المنتجات المقبولة والتي يبقى فقط إعادة النظر في جوانبه الشرعية لأنه ليس بالضرورة أن نصل إلى منتج يراعي ضوابط الشريعة الإسلامية حتى ولو كان الأصل حلالاً (سعدي ولعالم، 2014، ص 08).

ج - منهج الأصالة والإبتكار

يعتمد هذا الأسلوب على القيام بدراسة مستمرة لاحتياجات العملاء ثم العمل على تطوير الأساليب الفنية والتقنية المناسبة لها، تعتبر هذه الطريقة أكثر جدوى وإنجازية رغم تكلفتها المرتفعة والتي تتجه إلى الانخفاض إلى المستوى التكلفة الحديثة للمنتجات المالية (لعش، 2012، ص ص 93 - 94).

وهذا المنهج يتطلب (غربي، 2009، ص 235):

- دراسة مستمرة لاحتياجات العملاء والعمل على الأساليب التقنية والفنية اللازمة لها.
- وضع أسس واضحة لصناعة هندسة مالية إسلامية مستقلة عن مثيلتها التقليدية.
- المحافظة على أصالة الصناعة المالية الإسلامية، والسماح لها بالاستفادة من منتجات الصناعة المالية التقليدية ما دامت تفي بمتطلبات المصادقية الشرعية.

- يؤدي إلى استكمال المنظومة المعرفية للاقتصاد الإسلامي ومواكبته للتطورات الحاصلة.
 - يعتبر هذا المنهج أكثر كلفة من التقليد والمحاكاة، لكنه في المقابل أكثر جدوى وأكثر إنتاجية، لذلك ينبغي وضع الخطط الجادة التي تحدد مسار الصناعة المالية الإسلامية بعيدا عن منهج المحاكاة إلى منهج الأصالة والابتكار، ثم يتم تطبيق هذه الخطة تدريجيا.

4- منتجات وأدوات الهندسة المالية الإسلامية

لقد أفرزت الهندسة المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية مجموعة من المنتجات المالية.

4-1- الأوراق المالية الإسلامية أو (الصكوك الاستثمارية الإسلامية)

- **تعريف الصكوك الاستثمارية الإسلامية:** الصكوك الاستثمارية الإسلامية فقد عرفتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بأنها "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله" (المعيار الشرعي رقم (17)، "صكوك الاستثمار").

- **أنواع الصكوك الإسلامية:** بالرغم من تعدد وتنوع الصكوك الإسلامية إلا أننا سوف نهتم بالصكوك الأكثر انتشارا واشتهارا، وهي:

أ - **الصكوك القابلة للتداول:** وهي صكوك تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع لذلك يمكن تداولها، وهي:

صكوك المضاربة (القراضة): تقوم بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه، بنسبة ملكية كل منهم فيه (فضل، 2011، ص 66).

صكوك المشاركة: وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب في إنشاء مشروع استثماري، ويصبح موجودات المشروع ملكا لحملة الصكوك وتدار الصكوك على أساس عقد المشاركة بتعيين أحد الشركات لإدارتها بصيغة الوكالة بالاستثمار (النجدي، 2010، ص 239).

صكوك الإجارة: جاء قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 137 (15/3) بشأن صكوك الإجارة، الذي يقصد به إصدار أوراق مالية قابلة للتداول، مبنية على مشروع استثماري قائم أو سيتم إنجازه يدر دخلا، بتحويل الأعيان والمنافع التي تتعلق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية، يمكن أن تجري عليها عمليات التبادل في سوق ثانوية، وعلى ذلك عرفت بأنها "صكوك ذات قيمة متساوية، تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع ذات دخل".

صكوك المزارعة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد، وتكون الحصة المتفق عليها في العقد حصة مشاعا من خراج الأرض.

صكوك المسافاة: وهي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في سقي أشجار مثمرة ورعايتها، ويصبح لحملة الصكوك حصة من الثمرة.

صكوك المغارسة: وهي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في غرس أشجار، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس (أبو بكر، 2009، ص 12).

ب - الصكوك غير القابلة للتداول: وهي التي لا يجوز تداولها لأنها قائمة على الديون، وما كان هذا شأنه فلا يجوز تداوله، لأنه يفضي إلى تأجيل البدلين، وتتمثل في:

صكوك السلم: وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتحصيل رأسمال السلم وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك، ويكون بتقديم كامل قيمة السلعة المتفق عليها حال استلامها مستقبلاً وفق الوقت ومواصفات متفق عليها.

صكوك الإستصناع: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك (ناصر، بن زيد، 2013، ص 75).

صكوك المرابحة: هي صكوك متساوية القيمة تصدر لغرض تمويل سلعة مرابحة، بحيث تصبح هذه الأخيرة مملوكة لحامل الصكوك، وتعتبر عملية استصدار صكوك مرابحة ممكنة فقط في حالة السوق الأولي (عماري وسعدان، 2013، ص ص 6 - 7).

4-2- المشتقات المالية الإسلامية:

المشتقات المالية بشكلها الحالي محرمة شرعاً لكن هناك من يرى أنه يمكن من خلال استخدام الهندسة المالية الإسلامية إيجاد بدائل للمشتقات المالية تحقق مزايا إدارة المخاطر وتكون متوافقة وتوجيهات الشرع الإسلامي. يستطيع النظام المالي الإسلامي الاستفادة من ميزات وفوائد المشتقات المالية والمتمثلة في توفير الكبير في تكاليف المعاملات، وفي إدارة المخاطر العامة والسيطرة عليها، وفي التكامل مع المنظومة المالية الدولية، والاستفادة من فرص استثمار الأموال الإسلامية، ومن فرص التمويل المتاحة في سوق رأس المال العالمي والذي تحتاج إليه الشركات والمؤسسات وكذلك حكومات الدول الإسلامية في تنمية اقتصادياتها، وحتى يتسنى لها ذلك لا بد من أن تعمل على تطوير مشتقات مالية إسلامية وفق الشروط التالية:

- 1- يجب أن تكون المشتقات المالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية.
- 2- يجب أن تحقق الفوائد والمنافع التي تحققها المشتقات المالية.
- 3- يجب أن تكون قابلة للتداول في أسواق المال الدولية (الساعاتي، 1999، صص 56 - 57).

4-3- التوريق الإسلامي:

التوريق هو أداة مالية مستحدثة تفيد قيام مؤسسة مالية بحشد مجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة كأصول، ووضعها في صورة دين واحد معزز ائتمانياً، ثم عرضه على الجمهور من خلال منشأة متخصصة للاكتتاب في

شكل أوراق مالية، تقليلاً للمخاطر، وضماناً للتدفق المستمر للسيولة النقدية للبنك (شعبان والحرسي، 2009، ص 09).

- أهمية التوريد في الصناعة المالية الإسلامي:

عملية التوريد الإسلامي تعد من الحلول العملية لتفعيل الأسواق المالية وأداة احترازية يستفاد منها في تطوير الأسواق المالية العربية الإسلامية وحمايتها من الأزمات، فهي إحدى الأدوات قصيرة الأجل الهامة التي يمكن الاستفادة بها في سوق النقد لتوفير متطلبات السيولة إلى جانب إدارة المخاطر بالصورة التي تحقق أهداف المؤسسات.

4-4- التأمين التعاوني الإسلامي

تعاون مجموعة من الأشخاص يتعرضون لخطر أو أخطار معينة يسمون هيئة المشتركين على تلافي آثار الأخطار وجبر الأضرار التي قد يتعرض لها أحدهم بتعويضه عن الضرر الفعلي الناتج عن وقوع هذه الأخطار، وذلك بالتزام كل منهم على سبيل التبرع بدفع مبلغ معين (القسط أو الاشتراك) تحدده وثيقة التأمين، وتتولى شركات التأمين إدارة عمليات التأمين واستثمار أموالهم نيابة عن الجماعة المشتركين مقابل حصة معلومة من عائد استثمار هذه الأموال على الوجه المبين في العقد أو النظام (بن بلعزوز، فلاق، 2011، ص 07).

المحور الثاني: صعوبات وتحديات تطبيق الهندسة المالية الإسلامية

فبالرغم من التطور الذي عرفته الهندسة المالية الإسلامية، إلا أنها لازالت دون المستوى المطلوب، ويرجع ذلك إلى مجموعة من التحديات والعقبات التي تعيقها، وأهمها:

1- الصعوبات المتعلقة بالجوانب المؤسسية

يأتي في مقدمتها الإطار المؤسسي السليم حيث تحتاج البنوك الإسلامية إلى عدد من المؤسسات والترتيبات الداعمة حتى تتمكن من القيام بوظائفها المتعددة.

ومن التحديات البارزة الحاجة الملحة إلى موارد رأس المال البشري التي تتميز بالكفاءة، لسد العجز الذي تعانيه صناعة التمويل الإسلامي. وهناك تحديات تتعلق بالإطار القانوني المناسب والسياسات الداعمة، ويرصد الخبراء أن قوانين التجارة والمصارف والشركات في معظم البلدان الإسلامية وضعت على النمط الغربي، وبطبيعة الحال فإنها تحصر مدى نشاطات العمل المصرفي في حدود تقليدية.

أما فيما يتعلق بالتحديات ذات الصلة بالإطار الإشرافي فإن عدم وجود إطار إشرافي فاعل يعد إحدى نقاط الضعف الخطيرة للنظام المصرفي الإسلامي القائم ويستحق اهتماماً جاداً على المستويات كافة، ولا شك أن هناك حاجة لتنسيق وتقوية الأدوار التي تضطلع بها كل من هيئات الرقابة الشرعية والبنوك المركزية في الدول الإسلامية (الهندسة المالية.. كلمة سر نمو المصرفية الإسلامية).

2- الصعوبات المتعلقة بالجوانب التشغيلية: وتنقسم إلى:

شق يخص التمويل والآخر يخص السيولة، ويلاحظ انعدام التمويل عن طريق تقاسم الأرباح، حيث تنقسم المعاملات المالية الإسلامية إلى نوعين، يقوم أحدهما على رسم ثابت على رأس المال ويستند الآخر إلى تقاسم الأرباح، ويوفر كل من النوعين التمويل من خلال شراء وبيع سلع حقيقية، بينما تقوم المعاملات المالية التقليدية على تسليف الأموال مقابل رسم ثابت (فائدة)، أما عدم سيولة الموجودات فهي مشكلة أخرى يسببها انتشار صيغ التمويل القائمة على أساس الدين، وتتلخص في صعوبة تحويل هذه الصيغ التمويلية إلى أدوات مالية يمكن التفاوض بشأنها.

ومن التحديات المتعلقة بالجوانب التشغيلية أيضا **حشد الودائع محليا** حيث هذا لأخيرة في البنوك الإسلامية لم تأت بسبب جاذبية العوائد المرتفعة بل بسبب الالتزام الديني للعملاء. أيضا **المنافسة**، فالبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية تواجه زيادة مستمرة في المنافسة خاصة بقيام البنوك التقليدية بفتح فروع ونوافذ إسلامية، أما في ما يتعلق **بالعولمة** فيتوقع أن تحدث زيادات أخرى في منافسة البنوك التقليدية للبنوك الإسلامية في المستقبل بسبب العولمة (يوسف، 2009، ص: 52).

3- الصعوبات المتعلقة بحثثيات الهندسة المالية الإسلامية ذاتها

ومن التحديات والصعوبات التي ترتبط بالهندسة المالية بحد ذاتها:

- **الافتقار إلى البحث والتطوير**: تفقر بعض المؤسسات المالية ثقافة الإبداع والتطوير، فقد أثبتت التقارير السنوية لأكثر 12 مؤسسة مالية إسلامية في منطقة الخليج العربي غياب شبه تام لمخصصات مالية خاصة بالبحث والتطوير للمنتجات المالية الإسلامية.

- **الخطأ في تحديد الهدف من الهندسة المالية الإسلامية**: تركز الهدف الأساسي من الهندسة المالية الإسلامية في إشباع احتياجات المسلمين أهمل بطريقة أو بأخرى الهدف الجوهرى للمنتج المالي والمتمثل في خلق القيمة المضافة (بونقاب، 2012، ص: 59-60).

- **التركيز على بعض المنتجات دون غيرها**: توجيه معظم العمليات المصرفية نحو التمويل المحدد العائد (البيع والإيجارات)، وليس الاستثمار القائم على المشاركة في الربح والخسارة.

- **عدم وجود معايير موحدة في استخدام المنتجات**: حيث يلاحظ وجود اختلاف بين المؤسسات المالية الإسلامية في استخدام المنتج الواحد (العقود، والنماذج، والإجراءات، وآليات التنفيذ،..)، الأمر الذي يؤدي إلى عدم فهم المتعاملين للصناعة المالية الإسلامية.

- **مشكلات تقويم المنتجات المالية الإسلامية**: إن مشكلات تقويم المنتجات المالية الإسلامية وسبل التغلب عليها يتركز في ثلاثة جوانب هي:

- عدم وجود هيئة مختصة بتقويم المنتجات المالية الإسلامية.

- عدم وجود معايير لتقويم المنتجات المالية الإسلامية.

- عدم توافر البيانات المالية عن المنتجات المالية الإسلامية.

- **محاكاة المنتجات التقليدية:** تعاني الهندسة المالية الإسلامية من مشكل محاكاة نظيرتها التقليدية في بعض منتجاتها، ومحاولة أسلمة بعض المنتجات الأخرى حتى تبدو أنها متوافقة مع الشريعة الإسلامية.

- **نقص الوعي بمنتجات المؤسسات المالية الإسلامية:** يعتقد بعض المسلمون أن منتجات المؤسسات المالية الإسلامية لا تختلف عن منتجات مثيلاتها التقليدية، ومن هذا المنطلق يجب على المؤسسات المالية الإسلامية أن تأخذ على عاتقها مهمة توضيح الفرق بين منتجاتها ومنتجات غيرها (صالح، غربي، 2009، ص 18).

المحور الثالث: واقع الهندسة المالية الإسلامية في البنوك الإسلامية

من خلال المقارنة بين ما تعمل به البنوك والمؤسسات المالية والأسواق في إطار الابتكار ومبادئ الهندسة المالية الإسلامية السابقة الذكر، نجد التالي (منصور، 2014، ص ص 11-13):

- تركيز الاهتمام عندما يتعلق الأمر بالابتكار المالي، بالمشنقات المالية والتخريجات الفقهية لها، وما أنجر عنه من اختلافات فقهية كبيرة جداً، في حين ليست المشنقات المالية إلا منتجا من منتجات المالية الربوية، التي تعد من أكثر المنتجات تعقيدا وخطورة حتى في الأسواق المالية التقليدية ذاتها، وبذلك تحول مفهوم الابتكار المالي من مختلف تلك التحديثات والعمليات والآليات الجديدة التي من شأنها تلبية حاجات المتعاملين، إلى مجرد بذل الجهد والمال من أجل الظهور بحلة شبيهة بتلك التي تزين ظاهر المؤسسات المالية والأسواق المالية التقليدية.

- تحديد النتيجة المطلوبة سلفاً، وهي النتيجة نفسها التي يحققها المنتج الربوي أو المنتج التقليدي في إطار ما يعرف بالمحاكاة والتقليد، وهو ما يترك أثر خطيراً من خلال الإلقاء بظلاله الفاسدة على الصناعة المالية الإسلامية.

- العمل ضمن إطار قانوني لا ينسجم مع تطلعات الابتكار المالي الإسلامي، إذ أن المؤسسات المالية الإسلامية تعمل ضمن النظام المالي التقليدي وتتأثر بمعطياته وإفرازاته لأنها جزء من نسيجه وتعمل في أسواقه وتخضع لقوانينه.

- يقتصر في كثير من الحالات دور الهيئات الشرعية في المؤسسات المالية الإسلامية على التحليل والتحريم، في الوقت الذي يقع عليها قيادة عملية الإبداع والتطوير في المنتجات والآليات المصرفية لدى البنوك الإسلامية.

مدى مطابقة المظهر الخارجي للمنتج الإسلامي مع مضمونه الداخلي:

للأسف بعض هذه المنتجات والأدوات المالية الإسلامية حدث لها بعض التشويه والخلط والتشبه بالشكل الذي عليه في المنتجات المالية والمصرفية التقليدية، حيث تحدث في بعض المنتجات المصرفية أخطاء في التطبيق تفقد المنتج الإسلامي شرعيته (الغالي، 2014، ص ص 8-9).

فمن الانتقادات الموجهة للهندسة المالية الإسلامية في مجال الفكر الهندسي المالي ما تقوم به من "أسلمة" للمنتجات المصرفية بإضفاء صبغة شرعية عليها، فهذا الأمر من شأنه الإضرار بصناعة المصرفية الإسلامية

بشكل عام، إذ يجب التفريق بين إعادة التغليف المتطابقة مع الشريعة وبين تصنع الشرعية لمنتج ما، الحقيقة أنه في الوقت الحالي لا توجد الخبرة والمعرفة أو حتى السابقة الخاصة بهندسة منتجات مبتكرة وإسلامية بشكل كامل، لدرجة أنها تختلف بشكل جذري عن المنتجات التقليدية.

نج الكثير من المنتجات السائدة في الصناعة الإسلامية اليوم لا تناسب إلا المسلمين فقط، لأنها مجرد تخريج أو إسباغ لثوب إسلامي على المنتجات غير الإسلامية، حيث صرح الشيخ عبد الله بن سلمان المنيع عضو هيئة كبار العلماء أن حوالي 85 % من الصكوك الإسلامية المتداولة في الأسواق العالمية مغلقة بالربا وتحايل عليه فقط، وأن الشريعة الإسلامية منها براء.

هذه القضية وضعت صناعة المصرفية الإسلامية أمام تحد كبير ففي حالات عديدة تطرح منتجات إسلامية إلا أنه بنظرة أكثر عمقا لتلك المنتجات يتضح أنها منتجات تقليدية مخالفة للشريعة الإسلامية تم صبغها بصبغة شرعية (ضامن وحشايشي، 2014، ص 100).

إلا أن ما يعاب على البنوك الإسلامية حسبما كشفت عنها لأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية (إسرا مقرها ماليزيا) عن ازدياد انتشار ظاهرة المشتقات المالية الإسلامية، وقالت في دراسة لها بعنوان "المشتقات المالية والتمويل الإسلامي" إن معدل نمو هذه المشتقات يزيد على أي قطاع آخر من الأوراق المالية، وعزت التوسع في هذا الانتشار إلى مرونتها وسهولة استخدامها من حيث البيع والشراء من السلع والأصول، واعتبرتها من البدائل المفيدة للاحتفاظ بالسلع الرئيسية، غير أن المشتقات مازالت موضع تحفظ من قبل العلماء ورجال الدين، كونها تتطوي على الغرر، هذا من جهة.

ومن جهة أخرى وفي مفارقة غريبة، شكلت عوائد استثمارات البنوك الإسلامية في الأدوات المالية التقليدية ثابتة العائد، حصصا كبيرة من إجمالي دخولها وصلت في بعض البنوك إلى 50 % من عوائدها، وأن معدلات السيولة بالبنوك الإسلامية ارتفعت بشكل كبير، ما يضع البنوك الإسلامية أمام تحد توظيف محافظ السيولة لديها وتحقيق معدلات ربحية مرتفعة، مما يدفعها للتوسع في استثمارات الأدوات وسندات الخزنة (والتي هي محل خلاف وجدل) ، وهذا راجع لافتقار البنوك الإسلامية لمنتجات وقنوات توظيف بديلة عن أدوات الدين الحكومي وبنفس المقومات، أي تكون قصيرة الأجل وسهلة التسييل، مما يزيد من الحاجة إلى سوق مواز لسوق الدين الحكومي ولكن بمقومات شرعية تحقق الهدف المطلوب للمصارف الإسلامية (الغالي، 2014، ص ص 9-10).

خاتمة:

استنادا إلى ما ورد في محاور السابقة، يمكن تقديم النتائج التالية:

- تبحث الهندسة المالية الإسلامية عن الأساليب والطرق التي تحدد لها الابتكار من خلال تصميم وتطوير منتجات وأدوات مالية من أجل إيجاد حلول لمشكلات التمويل في إطار توجيهات الشريعة الإسلامية، وأهم ما يميزها هي أنها تجمع بين المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية.
- تساهم الهندسة المالية الإسلامية في توفير منتجات مالية مبتكرة ومفيدة للبنوك والمؤسسات المالية تمكنها من مواجهة الأزمات.
- إن ما يعاب عنها هو ميولها الكبير نحو أسلوب تقليد ومحاكاة الأدوات والمنتجات التي توصلت إليها المؤسسات المالية الغربية التقليدية، وبذلك فتقليدها يشكل تهديدا للصناعة المالية الإسلامية.
- أن الصناعة المالية الإسلامية تواجه العديد من الصعوبات والتحديات التي تحول من تطبيقها الفعال للهندسة المالية الإسلامية، وهي مطالبة أكثر من غيرها بالتغلب عليها.
- والنقطة الأساسية التي يمكن انطلاقا منها تجاوز كثير من التحديات هو الإدراك لأهمية الهندسة المالية الإسلامية للمؤسسات المالية وللأسواق المالية، ويترتب عن ذلك ما يلي:
- ضرورة تأسيس مرجعية إسلامية عالمية تختص بتطوير الهندسة المالية في صناعة المصرفية الإسلامية، تتألف من كل الكيانات والجمعيات والمؤسسات التي تولي أهمية أكبر للبحث العلمي لمتخصص في هذا المجال، والذي من شأنه أن يرفع من كفاءة وفعالية الأدوات المالية الموجودة والمبتكرة.
- وجود وظيفة متخصصة (وظيفة مهندس مالي شرعي) ضمن المؤسسات المالية الإسلامية، مهمتها الأساسية العمل على تصميم وتطوير المنتجات المالية بناء على احتياجات السوق.
- عقد المؤتمرات والندوات التي تبين مدى أهمية الهندسة المالية الإسلامية وضرورتها للمؤسسات المالية الإسلامية، مع البحث عن وضع أسسها الواضحة وحدودها وضوابطها.
- ضرورة تخطي البنوك الإسلامية منافسة البنوك التقليدية في مجال طرح المنتجات الجديدة وتقديم العروض الجاذبة للعملاء، والمنافسة أكثر بابتكار الخدمات النوعية التي تسهل تقديم الخدمات المصرفية للعملاء.
- لابد من اكتمال الأطر الشرعية، والتشريعية، والمؤسسية، والهندسية المالية حتى يتمكن مطورو المنتجات من ابتكار منتجات مالية إسلامية بالخصائص المذكورة.
- تفعيل مقاصد الشريعة من مرحلة اقتراح المنتج إلى طرحه في السوق.
- ضرورة التقويم الدوري للمنتج المالي الإسلامي بعد طرحه من حيث السلامة الشرعية، والفعالية.

قائمة المراجع

- أحمد محمد محمود نصار، التكيف الفقهي للعقود المالية المستجدة وتطبيقاتها على نماذج التمويل الإسلامي المعاصرة، البنك الإسلامي الأردني، 2005.
- المعيار الشرعي رقم (17)، "صكوك الاستثمار"، الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. الهندسة المالية.. كلمة سر نمو المصرفية الإسلامية، موقع الكتروني:
- http://www.aleqt.com/2011/04/01/article_522902.html
- براهيم الرمضان: 26/10/2014، موقع الكتروني:
- <http://islam.assawsana.com/pages.php?newsid=1245>
- ¹- بن ابراهيم الغالي: دور الابتكار المالي في تطوير الصيرفة الإسلامية، المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار المالي والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة سطيف - 1، الجزائر، 05-06 ماي 2014.
- رفع عبد الرحمن النجدي: المعايير الشرعية: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، الامتياز للاستثمار، النمامة - البحرين، طبعة 1431هـ، 2010.
- سامي بن ابراهيم السويلم: التحوط في التمويل الإسلامي، المنتجات المالية الإسلامية بين الإبداع والتقليد، مقالات في التمويل الإسلامي، 04/09/2006، نشرة في الاقتصادية 44288، موقع الكتروني: <http://www.aleqtisadiah.com/news.php?do=show&id=>
- سامي بن ابراهيم السويلم: التحوط في التمويل الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2007.
- سامي بن ابراهيم السويلم: صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي، مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، ديسمبر 2000.
- ساوس الشيخ وبن سويبي حمزة: دور الأزمات المالية العالمية في تطور الهندسة المالية الإسلامية، مجلة التكامل الاقتصادي مختصة في العلوم الاقتصادية والادارية، العدد 04، جامعة أحمد دراية - أدرار، الجزائر، ديسمبر 2014.
- سليمان ناصر، ربيعة بن زيد: دور الحكومة في إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، المؤتمر الدولي الثامن حول: دور الحكومة في تفعيل أداء المؤسسات والاقتصاديات، جامعة الشلف، الجزائر، يومي 19-20 نوفمبر 2013.
- صالح صالحي، عبد الحليم غربي: دور المنتجات المالية الإسلامية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، الملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة المالية الراهنة والبدايل المالية والمصرفية (النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً) المركز الجامعي بخميس مليانة، يومي: 5-6 ماي 2009.
- صالح مفتاح وعمرى ريمة: الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تحقيق التنمية المستدامة، الملتقى الدولي حول: مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قالم، الجزائر، يومي 03-04 ديسمبر 2012.
- صفية أحمد أبو بكر: الصكوك الإسلامية، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري دبي، 31 ماي-3 جوان 2009.

- ضامن وهيبة وحشايشي سلمى: مدى مطابقة المظهر الخارجي للمنتج الاسلامي مع مضمونه الداخلي: التورق المصرفي نموذجا، المؤتمر الدولي حول:منتجات وتطبيقات الابتكار المالي والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة سطيف 1- ، الجزائر، 05- 06 ماي 2014.
- طروبيا نذير: الهندسة المالية الإسلامية كاستراتيجية لعلاج تصدع النظام المالي الدولي (رؤية تحليلية لما هو كائن وما ينبغي أن يكون)، مجلة التكامل الاقتصادي مختصة في العلوم الاقتصادية والادارية، العدد 04، جامعة أحمد دراية- أدرار، الجزائر، ديسمبر 2014.
- عبد الحليم غربي: الابتكار المالي في البنوك الإسلامية: واقع وآفاق، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 09، جامعة سطيف، الجزائر، 2009.
- عبدالرحيم عبدالحميد الساعاتي: نحو مشتقات مالية إسلامية لإدارة المخاطر التجارية، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز، الاقتصاد الإسلامي، مجلد 11، 1999.
- عبد الكريم قندوز: الهندسة المالية الإسلامية: دورها في انشاء وتطوير السوق المالية الإسلامية وامدادها بالأدوات المالية الشرعية، المؤتمر العلمي السنوي الخامس عشر، كلية الشريعة والقانون، جامعة الامارات العربية المتحدة.
- عبد الكريم قندوز: الهندسة المالية الإسلامية، مؤتمر الأوراق المالية والبورصات، كلية الشريعة والقانون، دبي، 6- 8 مارس 2006.
- عبد الكريم أحمد قندوز: ضعف الهندسة المالية الإسلامية تحد يواجه المؤسسات المالية الإسلامية، صفحة الكترونية لموقع الباحث: تاريخ النشر: 2010/11/03،
<http://sites.google.com/site/aaguendouz/project-updates/dfalhndstealmalytethdywajhalmwssatalmalytealaslamy>
- عبد الله علي عجينا فضل: محددات إصدار صكوك الاستثمار الإسلامية من قبل منظمات الأعمال-دراسة حالة التجربة السودانية 1998- 2011، مذكرة دكتوراه، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا- كلية الدراسات العليا-،السودان، جوان 2011.
- عدنان أحمد يوسف: الأدوات المالية الإسلامية الحديثة، الواقع وتحديات التشغيل، المؤتمر الثالث للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية بسوريا سنة 2009 .
- عماري صليحة وسعدان آسيا: الصكوك الإسلامية: تطوراتها وآليات إدارة مخاطرها، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية: آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير بقالة، الجزائر، يومي: 8 و9 ديسمبر 2013.
- علي بن بلعزوز، صليحة فلاق: نظام التأمين بين الرؤية التقليدية والرؤية الشرعية، الملتقى الدولي الأول حول: "الاقتصاد الإسلامي، الواقع..وراهنات المستقبل"، جامعة غرداية، 23- 24 فيفري.
- فتح الرحمن علي محمد صالح: " أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل الهندسة المالية الإسلامية"،مجلة المصرفي، العدد 26، ديسمبر 2002.
- فرج شعبان وعبد الله الحرتسي حميد: مدى إسهام التوريق في إحداث أزمة الرهن العقاري المصرفي والبدائل المطروحة في ظل أساليب التمويل الإسلامي، الملتقى الدولي حول: "الأزمة المالية، جامعة منتوري قسنطينة، 14- 15 نوفمبر 2009.

- مؤذن عمر وبن زيد عبد اللطيف: الهندسة المالية الإسلامية وإنشاء سوق المال الإسلامي في الجزائر، مجلة التكامل الاقتصادي مختصة في العلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 04، جامعة أحمد دراية- أدرار، الجزائر، ديسمبر 2014.
- محمد الأمين خنيوة وحنان علي موسى: منتجات الهندسة المالية الإسلامية الواقع والتحديات ومناهج التطوير، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 12، الجزائر، 2011.
- مختار بونقاب: دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات المؤسسات المالية الإسلامية (دراسة نماذج لمنتجات مالية إسلامية مبتكرة) خلال الفترة 2007- 2012، رسالة ماستر، تخصص: مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2012.
- مرغاد لخضر: الهندسة المالية من منظور إسلامي (مع الإشارة إلى تجارب بعض الدول)، مجلة العلوم الانسانية، العدد التاسع والعشرون، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، فيفري 2013.
- موسى منصور: الابتكار المالي في المؤسسات المالية الإسلامية بين الأصالة والتقليد، المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار المالي والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة سطيف 1- الجزائر، 05- 06 ماي 2014.
- لعمش آمال: أهمية منتجات الهندسة المالية في الصناعة المصرفية الإسلامية تجربة مصرف الامارات الاسلامي في اصدار صكوك، المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة سطيف 1-، الجزائر، 05- 06 ماي 2014.
- لعمش آمال: دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية دراسة نقدية لبعض المنتجات المصرفية الإسلامية، رسالة ماجستير، تخصص: دراسات مالية ومحاسبية معمقة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس- سطيف، الجزائر، 2012.
- هاجر سعدي ولامية لعلام: دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية - العقود المركبة نموذجا -، المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة سطيف 1-، الجزائر، 05- 06 ماي 2014.

M.NAIT SLIMANI Mouhand: Finance islamique et capital –risque(capital investissement): perspectives de financement participatif pour la création et le développement des PME , mémoire magistère, option : Monnaie ; Finance, Banque, UNIV. Mouloud Mammeri TIZI –OUZOU, Algeria, 2013, P: 34