



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير



المرجع :/2020

الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: علوم التسيير

التخصص: إدارة مالية

مذكرة بعنوان:

دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية -دراسة عينة من المصارف الإماراتية- خلال الفترة (2014-2018)

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير (ل.م.د.)
تخصص " إدارة مالية "

تحت إشراف:

بيراز نوال

إعداد الطلبة:

- كروش منى

- رزايقي خلود

لجنة المناقشة

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	ليبيض ليندة
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	بيراز نوال
مناقشا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	دوفي قرمية

السنة الجامعية 2020/2019



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير



المرجع :/2020

الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: علوم التسيير

التخصص: إدارة مالية

مذكرة بعنوان:

دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي
في المصارف الإسلامية
-دراسة عينة من المصارف الإماراتية-
خلال الفترة (2014-2018)

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير (ل.م.د.)
تخصص " إدارة مالية "

تحت إشراف:

بيراز نوال

إعداد الطلبة:

- كروش منى

- رزايقي خلود

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Handwritten signature: محمد بن عبد الله

شكر وتقدير

نشكر الله ونحمده الذي وفقنا في إعداد هذا البحث المتواضع
فاللهم لك الشكر ولك الحمد كما ينبغي للجلال وجهك وعظيم سلطانك
ونتوجه بشكرنا وامتناننا إلى:

الأستاذة الفاضلة المشرفة "بيراز نوال" التي قدمت لنا كل ما نحتاجه من
مساعدة وتوجيه وكرست لنا وقتها وأفادتنا بنصائحها، فبارك الله فيك وجزاك
كل الخير.

أعضاء اللجنة المناقشة والمساهمين في تقييم بحثنا جزاكم الله خيرا كثيرا.
إلى كل أساتذة المركز الجامعي ميلا نخص منهم الأستاذ "مشري فريد"
والأستاذة "دوفي قرمية"

وكذا نرف خالص شكري إلى عائلتي الكريمتين على دعمهما المعنوي الكبير.
كما نتوجه بالشكر والتقدير لكل من ساعدنا من قريب أو بعيد.

إهداء

بسم الله الرحمان الرحيم

الحمد لله رب العالمين الذي لا يطيب الليل إلا بشكره... ولا يطيب النهار إلا بطاعته... ولا تطيب
الآخرة إلا بعفوه...

إلى من أدى الأمانة وبلغ الرسالة ونصح الأمة إلى نبي الرحمة ونور العالمين

سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم

إلى سبب وجودي في الحياة... إلى معنى التضحية... إلى من كانت دوما بجانبني... إلى أعز الناس...

أمي الحبيبة "حليمة"

إلى روح من علمني الأمانة والعطاء... أرجو من الله أن يرحمك ويسكنك فسيح جناتك...

أبي الغالي "الطاهر"

إلى من شاركوني كل ذكرياتي وكانوا مصدرا للنصح أخواتي "نعيمة، فراح، نجود، وفاء، وداد،

بسمة، بشرى ومنى" وإلى إخواني "عبد القادر" "أمين" و "زين الدين"

إلى كتاكت العائلة أولاد إخوتي: "نضال، حياة" و "المعتز بالله، المعتصم بالله" و "إياد، لجين،

أميرة" و "بهاء الدين، براء الدين" و "سجود".

إلى أختي التي لم تدها أمي ورفيقة مشواري الجامعي إلى من شاركتني هذا العمل: "منى"

إلى صديقات العمر: "حياة، حسناء، شهيناز، يسرى، آسيا، إيناس" وإلى بنت خالتي الحبيبة

"سماح"

إلى كل عائلتي وأحبائي

إلى جميع زملائي في مشواري الدراسي



خلود

إهداء

الحمد لله والصلاة والسلام على خير الخلق، سيدنا محمد ومن ولاة.
يشرفني أن أهدي هذا العمل المتواضع الذي يمثل حصيلة مشواري الدراسي إلى:
من أحمل اسمه بكل فخر

أبي الغالي "عيسى" حفظك الله وأطال في عمرك.

من افتقدتها منذ الصغر ولم تمهلهما الدنيا لأرتوي من حنانها

أمي الغالية "فوزية" رحمك الله وأسكنك فسيح جناته.

من ربتي ورعتني أمي الثانية "رحيمة" حفظك الله وأطال في عمرك.

وإلى سندي وقوتي وكنوز حياتي التي تذوقت معهم أجمل اللحظات...

إخوتي وأخواتي: أخي عادل وزوجته سارة وابنته "ريتال"، أختي مريم وزوجها فارس وإلى

أولادها: "ميسون، براء"، وإلى أخي "معاد"، أختي "منال"، أخي "محمد لمين" وإلى أختي

المدللة "ميّار".

إلى أختي وصديقتي الحبيبة التي شاركتني في هذا الانجاز "خلود"

وإلى أغلى وأحلى صديقاتي التي تقاسمت معهم أجمل اللحظات والأيام "حياة"، "آسيا"

و"شهيناز".

وإلى جميع طلاب سنة الثانية ماستر تخصص إدارة مالية دفعة 2020/2019.

منى



ملخص

تعتبر المنتجات المالية الإسلامية من أهم الأدوات المالية المبتكرة والمستحدثة التي احتلت مكانة هامة في أسواق الأوراق المالية بمختلف أنواعها وأشكالها المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، حيث هدفت إلى تغطية الاحتياجات التمويلية اللازمة للمصارف الإسلامية وتلبية جميع متطلباتها وكذا دعم استقرارها المالي، وهو ما يمكنها من تجنب الوقوع في الأزمات.

أجريت هذه الدراسة على ثلاثة مصارف إسلامية تابعة لدولة الإمارات العربية المتحدة وهي: بنك دبي الإسلامي، مصرف الشارقة الإسلامي، مصرف الإمارات الإسلامي، والتي تم فيها إبراز دور ومكانة المنتجات المالية الإسلامية في الهيكل التمويلي لها، فقمنا باستخدام مؤشر Z-score لقياس الاستقرار المالي وذلك بالاعتماد على معطيات التقارير المالية السنوية للمصارف محل الدراسة خلال الفترة (2014-2018)، حيث توصلنا إلى أن الاستقرار المالي يرتبط بشكل كبير بحجم هذه المصارف ومدى استقرار مصادر تمويلها واستخداماتها والتي من بينها منتجات الهندسة المالية الإسلامية، وأن المصارف الإسلامية محل الدراسة هي سليمة من الناحية المالية وهي بعيدة كل البعد عن التعثر المالي خاصة بنك دبي الإسلامي الذي يتمتع باستقرار جيد مقارنة بباقي المصارف محل الدراسة.

الكلمات المفتاحية: المنتجات المالية الإسلامية، الصكوك الإسلامية، الاستقرار المالي، المصارف

الإسلامية، مؤشر Z-score.

Abstract:

Islamic financial products are considered one of the most important innovative and developed financial tools that occupied an important position in the stock markets of various types and forms compatible with the provisions of Islamic Sharia, as they aimed to cover the financing needs of Islamic banks and all their requirements as well as support their financial stability, and this is what enables them to avoid falling into Crises.

This study was conducted on three Islamic banks affiliated with the United Arab Emirates, namely: Dubai Islamic Bank, Sharjah Islamic Bank, and Emirates Islamic Bank, in which the role and position of Islamic financial products in their financing structure were highlighted, so we used the Z-score indicator to measure financial stability. Based on the data of the annual financial reports of the banks under study during the period (2014-2018), As we concluded that financial stability is closely related to the size of these banks and the stability of their sources of financing and their uses, which include Islamic financial engineering products, and that Islamic banks under study are financially sound and are far from financial faltering, especially Dubai Islamic Bank, which enjoys good stability compared to rest banks under study during the period (2014-2018).

Key words: Islamic financial products, Islamic instruments, Financial stability, Islamic banks, Z-score index.

فهرس المحتويات

الصفحة	البيان
-	الإهداء
-	الشكر والتقدير
-	ملخص
I-III	فهرس المحتويات
IV	فهرس الجداول
V	فهرس الأشكال
VI	فهرس الملاحق
أ-هـ	مقدمة
الفصل الأول: الإطار النظري للمنتجات المالية الإسلامية	
02	تمهيد الفصل الأول
03	المبحث الأول: ماهية الهندسة المالية الإسلامية
03	المطلب الأول: مفهوم وأسباب الحاجة للهندسة المالية الإسلامية
06	المطلب الثاني: أهداف ومداخل الهندسة المالية الإسلامية
08	المطلب الثالث: مبادئ وأسس الهندسة المالية الإسلامية
11	المبحث الثاني: منتجات الهندسة المالية الإسلامية
11	المطلب الأول: مفهوم المنتجات المالية الإسلامية
12	المطلب الثاني: الصكوك الإسلامية
17	المطلب الثالث: المنتجات المستحدثة
23	المبحث الثالث: تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية
23	المطلب الأول: التحديات التي تواجهها منتجات الهندسة المالية الإسلامية
25	المطلب الثاني: استراتيجيات تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية
26	المطلب الثالث: مستقبل منتجات الهندسة المالية الإسلامية
29	خلاصة الفصل الأول
الفصل الثاني: الإطار النظري للاستقرار المالي في المصارف الإسلامية	
31	تمهيد الفصل الثاني
32	المبحث الأول: ماهية الاستقرار المالي
32	المطلب الأول: مفهوم الاستقرار المالي
34	المطلب الثاني: أهداف ومبادئ الاستقرار المالي

35	المطلب الثالث: محددات وعناصر الاستقرار المالي
40	المطلب الرابع: التحديات التي تواجه تحقيق الاستقرار
42	المبحث الثاني: نماذج قياس الاستقرار المالي
42	المطلب الأول: نموذج اختبارات الضغط Stress test
42	المطلب الثاني: نموذج القيمة المعرضة للخطر Value at risk
43	المطلب الثالث: نموذج Z-Score
46	المبحث الثالث: الاستقرار المالي من المنظور الإسلامي
46	المطلب الأول: تعديلات على نموذج Z-Score للمصارف الإسلامية
48	المطلب الثاني: ضوابط وآليات الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية
51	المطلب الثالث: دور المصارف الإسلامية في تحقيق الاستقرار المالي في ظل الأزمات
54	خلاصة الفصل الثاني
الفصل الثالث: دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)	
56	تمهيد الفصل الثالث
57	المبحث الأول: النظام المصرفي الإماراتي
57	المطلب الأول: لمحة عامة عن الجهاز المصرفي الإماراتي
59	المطلب الثاني: لمحة عن المصارف محل الدراسة
60	المطلب الثالث: تطور إصدار الصكوك الإسلامية في الإمارات العربية المتحدة
63	المبحث الثاني: تحليل مصادر تمويل عينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)
63	المطلب الأول: تحليل مصادر تمويل بنك دبي الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)
66	المطلب الثاني: تحليل مصادر تمويل مصرف الشارقة الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)
69	المطلب الثالث: تحليل مصادر تمويل مصرف الإمارات الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)
72	المبحث الثالث: دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)
72	المطلب الأول: تحليل تطور مؤشر Z-score بالتطبيق على عينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

89	المطلب الثاني: تحليل الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإسلامية الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)
92	المطلب الثالث: مكانة المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)
94	خلاصة الفصل الثالث
98-96	خاتمة
106-100	قائمة المراجع
117-108	قائمة الملاحق

الرقم	البيان	الصفحة
01	تطور مصادر تمويل بنك دبي الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)	64
02	تطور مصادر تمويل مصرف الشارقة الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)	67
03	تطور مصادر تمويل مصرف الإمارات الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)	69
04	تطور مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح خلال الفترة (2014-2018) بالتطبيق على بنك دبي الإسلامي $ISLB(Z)_{PSIA}$	73
05	تطور مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حقوق الملكية خلال الفترة (2014-2018) بالتطبيق على بنك دبي الإسلامي $ISLB(Z)_{sharH, Invest}$	76
06	تطور مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح خلال الفترة (2014-2018) بالتطبيق على مصرف الشارقة الإسلامي $ISLB(Z)_{PSIA}$	79
07	تطور مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حقوق الملكية خلال الفترة (2014-2018) بالتطبيق على مصرف الشارقة الإسلامي $ISLB(Z)_{sharH, Invest}$	82
08	تطور مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح خلال الفترة (2014-2018) بالتطبيق على مصرف الإمارات الإسلامي $ISLB(Z)_{PSIA}$	85
09	تطور مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حقوق الملكية خلال الفترة (2014-2018) بالتطبيق على مصرف الإمارات الإسلامي $ISLB(Z)_{sharH, Invest}$	87
10	مقارنة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية Z-score مع متوسط الصناعة المحسوب خلال الفترة (2014-2018)	90

الصفحة	العنوان	الرقم
21	عقد المرابحة للأمر بالشراء من خلال عقد المشاركة	01
28	سيناريوهات التقارب بين المنتجات المالية الإسلامية ومثيلتها التقليدية	02
38	العلاقة بين الاستقرار المالي والنقدي	03
45	مناطق تصنيف قيمة Z-score	04
61	القيمة الإجمالية لإجمالي إصدارات الصكوك العالمية خلال الفترة (2018-2014)	05

الصفحة	العنوان	الرقم
108	طرق حساب بعض المؤشرات المهمة	01
109	بيان المركز المالي الموحد لبنك دبي الإسلامي لسنة 2015	02
110	بيان المركز المالي الموحد لبنك دبي الإسلامي لسنة 2017	03
111	بيان المركز المالي الموحد لبنك دبي الإسلامي لسنة 2019	04
112	بيان المركز المالي الموحد لمصرف الشارقة الإسلامي لسنة 2015	05
113	بيان المركز المالي الموحد لمصرف الشارقة الإسلامي لسنة 2017	06
114	بيان المركز المالي الموحد لمصرف الشارقة الإسلامي لسنة 2019	07
115	بيان المركز المالي الموحد لمصرف الإمارات الإسلامي لسنة 2015	08
116	بيان المركز المالي الموحد لمصرف الإمارات الإسلامي لسنة 2017	09
117	بيان المركز المالي الموحد لمصرف الإمارات الإسلامي لسنة 2019	10

مقدمة

مقدمة

تركت الأزمة المالية العالمية سنة 2008 آثاراً ونتائجاً هامة في اقتصاديات العالم، وفي طبيعة النظام المالي العالمي، وكان من أهم نتائجها بروز دور المصارف الإسلامية كمؤسسات مالية أقل تأثراً بهذه الأزمة، بالإضافة إلى كونها مؤسسات داعمة للاستقرار المالي نتيجة لطبيعة عملها المتمشي مع أحكام الشريعة الإسلامية عكس المؤسسات التقليدية (الربوية) التي كانت سبباً في حدوث الأزمة.

وفي ظل هذه الظروف زاد الاهتمام بمبادئ النظام المالي الإسلامي فأصبحت الهندسة المالية الإسلامية من أحدث المستجدات في عالم المال والأعمال، فهي تضم مجموعة واسعة ومتعددة من المنتجات المالية الجديدة والتي تعد أدوات جوهرية تقوم على تصميم وابتكار منتجات مالية تجمع بين المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية، وتراعي اعتبارات إدارة السيولة والموجودات في المصارف الإسلامية ومن أهمها الصكوك الإسلامية.

إن بقاء أي نظام مالي واستمراره لن يتحقق إلا بأدائه لوظائفه بكفاءة وفعالية تمكنه من تجنب الوقوع في الأزمات المالية، وهذا ما تحققه الصيرفة الإسلامية حيث تمكنت من تأهيل القطاع المالي لاستيعابه وامتصاص تلك الأزمات والحد من احتمالات وقوعها، وتقليص فرص تداعياتها، وهذا ما يطلق عليه بالاستقرار المالي الذي يعد الركيزة الأساسية في رفع قدرة النظام المصرفي على تأدية وظائفه ومهامه.

إشكالية البحث:

انطلاقاً من كون منتجات الهندسة المالية الإسلامية تعمل على دعم الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية، يمكن طرح الإشكالية التالية:

هل تساهم منتجات الهندسة المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية؟

التساؤلات الفرعية:

بناءً على الإشكالية الرئيسية يمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية:

1- ما هي المنتجات المالية الإسلامية المعتمد عليها في هيكل التمويل للمصارف الإماراتية محل الدراسة خلال الفترة (2014-2018)؟

2- بماذا يرتبط تحقق الاستقرار المالي للمصارف الإسلامية محل الدراسة خلال الفترة (2014-2018) باستخدام نموذج Z-Score ؟

3- ما هو دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية للإمارات العربية المتحدة من خلال مؤشر Z-Score خلال الفترة (2014-2018)؟

فرضيات البحث:

انطلاقاً من الإشكالية المطروحة قصد الإجابة عن الأسئلة الفرعية المطروحة، ارتأينا إلى طرح الفرضيات التالية:

1- المنتجات المالية الإسلامية المعتمد عليها في المصارف الإسلامية محل الدراسة هي الصكوك الإسلامية خلال الفترة (2014-2018).

2- يرتبط الاستقرار المالي للمصارف الإسلامية للمصارف الإسلامية محل الدراسة باستخدام مؤشر Z-Score، بحجم موجودات واستخدامات هذه المصارف خلال الفترة (2014-2018).

3- باستخدام نموذج Z-Score يظهر أن المنتجات المالية الإسلامية في دولة الإمارات تؤدي دوراً مهماً في تحقيق الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية محل الدراسة خلال الفترة (2014-2018).

أهمية البحث:

تكمن أهمية البحث في محاولة التعرف على أهمية المنتجات المالية الإسلامية، وخاصة الصكوك الإسلامية باعتبارها بديلاً شرعياً للأدوات المالية التقليدية، وإبراز الدور الإيجابي للنظام المالي والاقتصادي الإسلامي ككل وللمصارف الإسلامية كمؤسسات معززة للاستقرار المالي خلال فترات الأزمات المالية بما تمتلكه من أدوات وأساليب مالية صممت وفق ضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية.

أهداف البحث:

تتخصر أهم أهداف البحث فيما يلي:

1- التعرف على أهمية المنتجات المالية الإسلامية بالنسبة للنشاط المصرفي الإسلامي ومساهمتها في مواجهة الأزمات المالية.

2- التعرف على مفهوم الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية وكيفية قياسه ومحدداته الذي يعتبر من أهم القضايا المطروحة حالياً للنقاش عالمياً.

3- إبراز الدور الذي يمكن أن تؤديه المنتجات المالية الإسلامية في تمويل أنشطة المصارف الإسلامية ومساعدتها في تحقيق استقرارها المالي.

4- عرض تجربة الإمارات العربية المتحدة في مجال استخدام المنتجات المالية الإسلامية لتمويل المصارف الإسلامية، وإبراز مدى الاستقرار المالي للعينة محل الدراسة خلال الفترة (2014-2018)، وذلك باستخدام مؤشر الاستقرار والسلامة المالية Z-score.

أسباب اختيار الموضوع:

يمكن حصر أسباب اختيار هذا الموضوع فيما يلي:

- 1- الرغبة الذاتية في البحث في مواضيع المالية الإسلامية.
- 2- حداثة الموضوع إذ يعتبر موضوع الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية من الموضوعات الحديثة التي لم تنل نصيبها من الدراسة والبحث.
- 3- تركيز الدراسات الحديثة على المواضيع المتعلقة بالهندسة المالية الإسلامية نظرا لزيادة أهميتها في الاقتصاديات المعاصرة.

المنهج المتبع:

من أجل معالجة هذا الموضوع والإجابة عن الإشكالية المطروحة واختبار الفرضيات والوصول إلى الأهداف المرجوة، تم الاعتماد على المناهج التالية:

المنهج الوصفي: تم الاعتماد على المنهج الوصفي في توضيح مختلف المفاهيم النظرية المتعلقة بالهندسة المالية الإسلامية ومنتجاتها، بالإضافة إلى استعراض أهم المفاهيم الخاصة بالاستقرار المالي ونماذج قياسه.

المنهج التحليلي: اعتمدنا على المنهج التحليلي من أجل توضيح الدور الذي تؤديه المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإسلامية الإماراتية محل الدراسة، وذلك باستخدام مؤشر Z-score لقياس الاستقرار المالي وتحليل نتائج هذا المؤشر.

حدود البحث:

من أجل معالجة إشكالية البحث، قمنا بإنجازها ضمن الحدود الزمنية والمكانية التالية:

الحدود الزمنية: تم اختيار سنوات الدراسة من 2014 إلى 2018 لقياس مدى تأثير منتجات الهندسة المالية في دعم الاستقرار المالي للمصارف محل الدراسة.

الحدود المكانية: يتناول هذا البحث عينة من المصارف الإسلامية في دولة الإمارات العربية المتحدة المتمثلة في: بنك دبي الإسلامي، مصرف الشارقة الإسلامي ومصرف الإمارات الإسلامي.

الدراسات السابقة:

فيما يلي الدراسات السابقة التي لها علاقة بموضوع الدراسة، والتي تم الاطلاع عليها:

- 1- بوشلاغم نور الدين: بعنوان الهندسة المالية الإسلامية كآلية لتطوير صناعة المنتجات المالية- دراسة لنماذج مالية إسلامية مبتكرة-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة وهران2، الجزائر، 2018-2019. تناولت هذه الدراسة موضوع الهندسة المالية ودورها في تطوير المنتجات المالية الإسلامية،

فقد توصلت هذه الدراسة إلى أن أدوات الهندسة المالية الإسلامية تحقق كفاءة اقتصادية عالية أما من الناحية الشرعية فهذا يختلف حسب كل نموذج، وتختلف هذه الدراسة عن دراستنا في كونها لم تسلط الضوء على دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية بل ركزت في دراستها على كون الهندسة المالية الإسلامية كآلية في تطوير وابتكار منتجات مالية إسلامية.

2- بوطبة صبرينة: بعنوان مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في تحول البنوك الربوية إلى بنوك إسلامية -دراسة تجارب بعض الدول-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2016-2017. حيث هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور الهندسة المالية الإسلامية في التحول نحو الصيرفة الإسلامية من خلال توضيح دورها في الصناعة المالية الإسلامية، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن الهندسة المالية الإسلامية لها دور في تحول البنوك التقليدية للعمل وفق أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية وهذا من خلال توفيرها للبدائل الشرعية بعد وأثناء التحول، وتختلف هذه الدراسة عن دراستنا في كونها ركزت على تحول البنوك الربوية إلى بنوك إسلامية وذلك عن طريق تبني الهندسة المالية الإسلامية ومبادئ النظام المالي الإسلامي.

3- ذهبي ريمة: بعنوان الاستقرار المالي النظامي: بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة (2003-2011)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة 2، الجزائر، 2012-2013. حيث ركزت هذه الأطروحة على دراسة بناء مؤشر تجميعي لقياس الاستقرار المالي الجزائري، وتختلف هذه الدراسة عن دراستنا في كونها درست الاستقرار الجزائري ككل بينما دراستنا انحصرت على دراسة الاستقرار المالي لعينة من البنوك الإسلامية في دولة الإمارات العربية المتحدة، كما تختلف أيضا في الإطار الزمني وعدم تناولها لمتغير دراستنا الأول وهو المنتجات المالية الإسلامية.

4- تلي فريدة: بعنوان استخدام الأساليب الكمية في قياس وإدارة المخاطر المصرفية - دراسة حالة مصرف دبي الإسلامي في الفترة (2001-2017)-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2018-2019. فقد هدفت الدراسة إلى استخدام النماذج الكمية في إدارة المخاطر المصرفية باختبار مجموعة من النماذج الكمية، وتوصلت إلى أن النماذج الكمية يمكن إجراء عليها بعض التعديلات وهذا من أجل أن يتناسب مع المصارف الإسلامية، وتختلف هذه الدراسة عن دراستنا في كونها تتناول إدارة المخاطر المصرفية وقياسها باستخدام مختلف الأساليب الكمية في حين أن دراستنا اقتصر على نموذج Z-score فقط.

صعوبات البحث:

واجهتنا أثناء انجاز هذا البحث الصعوبات التالية:

1- إصابة العالم و الجزائر بفيروس كورونا (كوفيد 19) وما نتج عنه من انقطاع في الدراسة.

2- حدوث زلزال ميلة في الفترة الأخيرة من إنجاز هذا البحث مما أدى إلى تأثر منازل الطلبة القاطنين بها الأمر الذي تسبب في عدم استقرارهم من الناحية الاجتماعية والنفسية.

هيكل البحث:

تم تقسيم هذا البحث إلى ثلاثة فصول تسبقهم مقدمة عامة وتعبهم خاتمة تتضمن النتائج المتوصل إليها مدعومة باقتراحات، وفيما يلي عرض لما تم تناولته في الفصول البحث:

الفصل الأول: بعنوان الإطار النظري للمنتجات المالية الإسلامية عرفنا من خلاله الهندسة المالية الإسلامية وأسباب الحاجة إليها، ثم انتقلنا إلى المنتجات المالية الإسلامية وخصائصها وأبرز أنواعها المتمثلة في الصكوك الإسلامية والمنتجات المستحدثة، لنهي الفصل بالتحديات التي تواجهها المنتجات المالية الإسلامية وطرق استراتيجيات تطويرها.

أما الفصل الثاني: جاء بعنوان الإطار النظري للاستقرار المالي في المصارف الإسلامية فتناول مفاهيم عامة حول الاستقرار المالي بالإضافة إلى محدداته وعناصره ثم انتقلنا إلى نماذج قياس الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية، وصولاً إلى الاستقرار المالي من المنظور الإسلامي.

وأخيراً **الفصل الثالث** بعنوان دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية-دراسة عينة من المصارف الإماراتية- خلال الفترة (2014-2018) فتناولنا لمحة عامة عن النظام المصرفي الإسلامي، ثم انتقلنا إلى تحليل مصادر تمويل المصارف الإماراتية لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)، وأخيراً قمنا بقياس وتحليل مؤشر الاستقرار والسلامة المالية Z-Score وتبيان مكانة المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018).

الفصل الأول:

الإطار النظري للمنتجات المالية الإسلامية

تمهيد

أدى التغير المستمر في البيئة المالية والاستثمارية إلى ظهور مفهوم جديد في الممارسة المالية، وهو مفهوم الهندسة المالية الإسلامية الذي جاء لمواجهة العديد من الآثار السلبية للمنتجات المالية التقليدية الربوية، فمع تزايد نشاط المؤسسات المالية الإسلامية أدى بها إلى ضرورة البحث عن منتجات مالية إسلامية مبتكرة تمكنها من إدارة سيولتها بصورة جيدة وتحقيق عوائد في إطار مجابهة المخاطر، والتي تكون تتماشى مع الضوابط الشرعية وتلبي رغبات المسلمين، دون المساس بالهدف الرئيسي لهذه المنتجات وهو تحقيق المصادقية الشرعية التي تعتبر هي الأساس لكونها إسلامية والكفاءة الاقتصادية التي لها القدرة على تلبية الاحتياجات الاقتصادية ومنافسة الأدوات التقليدية المحرمة شرعا.

وسوف نحاول في هذا الفصل التعرف على مفهوم الهندسة المالية الإسلامية ومنتجاتها وهذا من خلال التطرق للمباحث التالية:

المبحث الأول: ماهية الهندسة المالية الإسلامية

المبحث الثاني: منتجات الهندسة المالية الإسلامية

المبحث الثالث: تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية

المبحث الأول: ماهية الهندسة المالية الإسلامية

إن السبب الرئيسي لوجود الهندسة المالية الإسلامية هو إعانة وتوفير الخدمات لشركات الأعمال، وهذا من أجل مواجهة المخاطر والتخلص من القيود التي تقف عائقاً في وجه متعاملين السوق وتلبية احتياجات المسلمين وفقاً للضوابط الشرعية، ولهذا جاءت الهندسة المالية الإسلامية كحل للتقليل من هذه العوائق، لذلك في هذا المبحث سنتطرق لمفهومها وأسباب الحاجة إليها وكذلك مداخلها والمبادئ التي تقوم عليها.

المطلب الأول: مفهوم وأسباب الحاجة للهندسة المالية الإسلامية

إن مفهوم الهندسة الإسلامية من المنظور الإسلامي لا يختلف عنه من المنظور التقليدي، إلا أن الأول يكون ضمن مجموعة من الضوابط التي تفرضها الشريعة الإسلامية لحماية كل الأطراف المشاركة في العمليات التحويلية والاستثمارية، ولهذا قبل التطرق إلى مفهومها وأسباب الحاجة إليها لابد من تعريف الهندسة المالية التقليدية، والتي تختلف باختلاف وجهات النظر من بينها:¹

تعريف الهندسة المالية من وجهة نظر الأسواق المالية: الهندسة المالية مصطلح يستعمل لوصف تحليل البيانات المحصلة من السوق المالية بطريقة عملية، ويأخذ مثل هذا التحليل عادة شكل الخوارزميات الرياضية أو النماذج المالية، وتستخدم الهندسة المالية كثيراً في السوق المالية مع إجراء تعديلات عليها خاصة في تجارة العملات، تسعير الخيارات، وأسهم المستقبلات والأدوات المستحدثة.

تعريف الهندسة المالية من وجهة نظر منشآت الأعمال: الهندسة المالية أداة تعين بتصميم وتطوير وتطبيق عمليات وأدوات مالية مستحدثة وتقديم حلولاً خلاقة ومبدعة للمشكلات المالية.

تعريف الهندسة المالية من وجهة نظر الإدارة المالية: هي عبارة عن أدوات مالية تتصف بأنها شديدة المخاطر إلا أن هذه الأدوات تستخدم للحد من المخاطر والتحوط، وبالتالي فإن استخدامها لهذه الأدوات المالية يقصد منه تعظيم العوائد وبنفس الوقت الحد من المخاطر أو تجنبها.

ومن خلال هذه التعاريف المتعددة يمكن أن نعرف الهندسة المالية على أنها تصميم أو ابتكار أو استحداث منتجات مالية جديدة أو تطوير وتحويل منتجات مالية تقليدية قصد التغلب على مشكل التمويل والتغطية ضد المخاطر ومقابلة احتياجات المستثمرين التي تعجز الطرق التقليدية عن إيفائها وزيادة العوائد والإيرادات.

أولاً: تعريف الهندسة المالية الإسلامية

هناك عدة تعاريف للهندسة المالية الإسلامية، نذكر منها يلي:

¹ شقيري نوري موسى، إدارة المشتقات المالية "الهندسة المالية"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، 2015، ص 25.

التعريف الأول: يقصد بالهندسة المالية الإسلامية بأنها "هي مجموعة من المراحل والأنشطة التي يتم من خلالها ابتكار أدوات ومنتجات مالية تجمع بين المصداقية والشرعية والكفاءة الاقتصادية، بداية من التصميم التطوير والابتكار وصولاً إلى مرحلة المراجعة والتقييم".¹

التعريف الثاني: يقصد بالهندسة المالية الإسلامية بأنها "هي 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".²

وبالتالي انطلاقاً من هذا التعريف فإنه يمكن القول أن مفهوم الهندسة المالية الإسلامية يتضمن العناصر

التالية:³

1- ابتكار أدوات مالية جديدة.

2- ابتكار آليات تمويلية جديدة.

3- ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، مثل إدارة السيولة أو الديون، أو إعداد صيغ تمويلية لمشاريع معينة تلائم الظروف المحيطة بالمشروع.

4- أن تكون الابتكارات المشار إليها سابقاً، سواء في الأدوات أو العمليات التمويلية موافقة للشرع مع الابتعاد بأكبر قدر ممكن عن الاختلافات الفقهية، أي تتميز بالمصداقية الشرعية.

التعريف الثالث: يقصد بالهندسة المالية الإسلامية بأنها "عملية تطويرية وتنويعية وإبداعية لأدوات التمويل في الأوراق المالية والنقدية التي تنتج فرص التقليل من المخاطر من خلال الإطار الإسلامي الذي يشترط مبدأ الالتزام بالمشاركة في الربح أو الخسارة والتخلي عن شرط الفائدة الربوية في تنشيط المعاملات المالية المشروعة بهدف تلبية حاجات تمويلية جديدة تحقق الرفاه الاجتماعي والاقتصادي للمجتمع".⁴

من التعاريف السابقة يمكن القول بأن: **الهندسة المالية الإسلامية** هي عملية ابتكار وتطوير منتجات مالية إسلامية من طرف مؤسسات مالية إسلامية بغية تحقيق عائد والتقليل من المخاطر كل ذلك وفق أحكام الشريعة الإسلامية.

¹ بوطبة صبرينة، "مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في تحول البنوك الربوية إلى بنوك إسلامية -دراسة تجارب بعض الدول-"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات الوساطة المالية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2016/2017، ص4.

² بن علي بلعزوز، "إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية: مدخل الهندسة المالية"، بحث مقدم لملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية حول التحول وإدارة المخاطر للمؤسسات المالية الإسلامية، النسخة الرابعة، السودان، 5-6/4/2012، ص11.

³ بوشلاغم نور الدين، "الهندسة المالية الإسلامية كآلية لتطوير صناعة المنتجات المالية -دراسة نماذج مالية إسلامية مبتكرة-"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة وهران2، وهران، الجزائر، 2018/2019، ص124.

⁴ مرغاد لخضر، "الهندسة المالية من منظور إسلامي مع الإشارة إلى تجارب بعض الدول"، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة خيضر بسكرة، العدد 29، 2013، ص48.

ثانيا: خصائص الهندسة المالية الإسلامية

الهندسة المالية الإسلامية تسعى إلى ابتكار وتطوير منتجات وأدوات مالية تجمع بين المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية وغيرها من الخصائص، نوضحها فيما يلي:¹

1- المصادقية الشرعية: تعني المصادقية الشرعية أن تكون المنتجات الإسلامية موافقة للشرع بأكبر قدر ممكن، وهذا يتضمن الخروج من الخلاف الفقهي قدر المستطاع، إذ ليس الهدف الأساسي من الصناعة الإسلامية ترجيح رأي فقهي على آخر، وإنما التوصل إلى حلول مبتكرة تكون محل اتفاق قدر الإمكان واختيار أفضل تلك الحلول وأحسنها تعبيرا عن الإسلام.

2- الكفاءة الاقتصادية: تتميز الهندسة المالية الإسلامية بالإضافة إلى المصادقية الشرعية بخاصية أخرى تتمثل في الكفاءة الاقتصادية حيث أنه يمكن لمنتجات الهندسة المالية الإسلامية زيادة الكفاءة الاقتصادية عن طريق توسيع الفرص الاستثمارية في مشاركة المخاطر وتخفيض تكاليف المعاملات وتخفيض تكاليف الحصول على المعلومات وعمولات الوساطة والسمسرة.

3- الابتكار الحقيقي بدل التقليد: يعتبر التنوع المتوفر في المنتجات المالية الإسلامية تنوعا حقيقيا وليس صوريا كما في أدوات الهندسة المالية، حيث أن كل أداة من أدوات الهندسة المالية الإسلامية لها طبيعة وخصائص تميزها عن غيرها من الأدوات الأخرى سواء تعلق الأمر بمخاطر الضمانات أو التسعير، وهذا من منطلق أن المقصود بالهندسة المالية الإسلامية هو ما يلي: مصلحة حقيقية للمتعاملين الاقتصاديين في الأسواق وليس مجرد عقد صوري من العقود الوهمية وهذا ما يؤكد القيمة المضافة المبتكرة.²

ثالثا: أسباب الحاجة إلى الهندسة المالية الإسلامية

هناك جملة من الأسباب تدعو إلى تبني الهندسة المالية الإسلامية نذكرها فيما يلي:

1- انضباط قواعد الشريعة الإسلامية: إن قواعد الشريعة الإسلامية الخاصة بالتبادل وإن كانت معدودة لكنها منضبطة ومحددة، وعليه فإن قبول التعاملات التي تلبى احتياجات الناس بصورة كفؤة اقتصاديا يضل مرهونا بعدم منافاة هذه القواعد، واستيفاء هذا الشرط قد لا يكون عسيرا لكنه بحاجة إلى استيعاب للقواعد والمقاصد الشرعية، وفي نفس الوقت إدراك وتقدير لاحتياجات الأفراد الاقتصادية، والجمع بينهما يتطلب قدرا من البحث والعناية من أجل الوصول إلى الهدف المنشود، فالهندسة المالية الإسلامية مطالبة بالبحث عن حلول التي تلبى الاحتياجات الاقتصادية مع استيفاء متطلبات القواعد الشرعية.³

¹ قندوز عبد الكريم أحمد، "إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية: مدخل الهندسة المالية"، المجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، جامعة حسبية بن بوعلي، الشلف، الجزائر، العدد 09، 2012، ص: 17، 18.

² يوسفوي سعاد، مخلوفي عبد السلام، "دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية"، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة طاهري محمد، بشار، الجزائر، المجلد 03، العدد 01، مارس 2017، ص: 120.

³ مفتاح صالح، عمري ريمة، "الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تحقيق التنمية المستدامة"، الملتقى الدولي: حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قالمة، الجزائر، يومي 03 و 04 ديسمبر 2012، ص: 228.

2- **تطور المعاملات المالية:** من المعلوم أن المعاملات في الإسلام تجمع بين الثبات والمرونة، فالربا والغش والاحتكار من الأشياء التي حرمها الإسلام منذ أربعة عشر قرناً، وهي حرام إلى يوم القيامة في كل زمان وكل مكان فمهما اختلفت الصور والأشكال فليس لأحد أن يحل صورة مستحدثة أو شكلاً جديداً ما دام في جوهره يدخل تحت ما حرمه الله سبحانه وتعالى، والبيع حلال إلى يوم يبعثون ولكن نقود اليوم ليست كنقود التشريع ومن سلع اليوم ما لو يعرفه العالم من قبل، واستحدثت أشكال يتعامل بها الناس في بيوعهم ما دام البيع يخلو من المحظور، فليس لأحد أن يقف به عند شكل تعامل به المسلمون في عصر معين لهذا كان لا بد من يدرس فقه المعاملات المعاصرة أن يميز بين الثابت والمتطور وأن ينظر إلى التكيف الشرعي للصور المستحدثة حتى يمكن بيان الحكم الشرعي ومن ثم إيجاد البدائل إن أمكن ذلك.¹

3- **المنافسة مع المؤسسات المالية والتقليدية:** وجود المؤسسات المالية الرأسمالية ونموها إلى درجة كبيرة فرضت قدراً كبيراً من التحدي على الاقتصاد الإسلامي، فالحلول التي يقدمها الاقتصاد الإسلامي لا تكفي أن تكون عملية فحسب بل يجب مع ذلك أن تخلق مزايا تكافئ تلك التي تحققها الحلول الاقتصادية الرأسمالية وهنا يظهر التحدي أمام الاقتصاد الإسلامي من خلال مواكبة التطور والنمو ومنافسة المؤسسات المالية التقليدية، ولا يكون ذلك إلا من خلال تفعيل دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير المؤسسات المالية الإسلامية.²

4- **مواجهة التحديات التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية:** التحديات التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية كثيرة، ولعل غياب الهندسة المالية الإسلامية يعد من أهم التحديات، وهو ما تشير إليه الدراسات التطبيقية، ففي دراسة للبنك الإسلامي للتنمية حول التحديات التي تواجه العمل المصرفي الإسلامي، خلصت الدراسة التطبيقية إلى أن أهم تحد يواجه المؤسسات المالية الإسلامية هو غياب أو ضعف الهندسة المالية الإسلامية في هذه المؤسسات ومن هنا تبدو لنا ضرورة وأهمية وجود هندسة مالية خاصة بالمؤسسات المالية الإسلامية.³

المطلب الثاني: أهمية ومداخل الهندسة المالية الإسلامية

في هذا المطلب سوف نبرز أهمية الهندسة المالية الإسلامية، والمداخل الأساسية لتحقيقها.

أولاً: أهمية الهندسة المالية الإسلامية

1- الأهمية العلمية للهندسة المالية الإسلامية:

يمكن إيجاز الأهمية العلمية للهندسة المالية الإسلامية فيما يلي:⁴

¹ قندوز عبد الكريم، "صناعة الهندسة المالية للمؤسسات المالية الإسلامية"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2006/2007، ص116.

² قط سليم، "مفاضلة الاستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامية -دراسة مقارنة-"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2015/2016، ص171.

³ قندوز عبد الكريم، "صناعة الهندسة المالية بالمؤسسات المالية الإسلامية"، مرجع سابق، ص117.

⁴ قندوز عبد الكريم، "الهندسة المالية الإسلامية"، مجلة جامعة عبد الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، السعودية، مجلد20، العدد02، 2007، صص: 38، 39.

- يؤدي البحث والتطوير للذان هما موضوع الهندسة المالية إلى استكمال المنظومة المصرفية للاقتصاد الإسلامي ومواكبته للتطورات الحاصلة في العلوم المالية.
 - يساعد وجود علم الهندسة المالية الإسلامية في إيجاد الكوادر الإدارية التي يتطلبها العمل المصرفي الإسلامي، والتي تجمع بين المعرفة الإسلامية 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 الإسلام لم ينشئ العقود المالية وإنما وجهها الوجهة الصحيحة عن طريق تنقيتها من المحرمات وتشريع الأحكام العامة وتقرير القواعد الكلية المنظمة لها.
- 2- الأهمية العملية للهندسة المالية الإسلامية:**

- أما بالنسبة للأهمية العملية للهندسة المالية من المنظور الإسلامي فنجد:¹
- معظم الأدوات التمويلية الموجودة هي تلك التي تم تطويرها منذ قرون مضت وقد كانت تفي بحاجات المجتمعات آنذاك، لكن الحاجات التمويلية للأفراد والمؤسسات في الوقت الحاضر تتزايد بشكل مستمر وهو ما يتطلب إيجاد ما يلبي تلك الحاجات التمويلية وذلك في إطار الالتزام بالحلال، وهنا تبرز أهمية الهندسة المالية الإسلامية في تحقيق ذلك.
 - ضمان استمرارية النظام المالي الإسلامي ككل مع استفادة كل أجزائه مع الحفاظ في ذات الوقت على أصالته من خلال الالتزام بالضوابط الشرعية تقوم مسيرته.
 - الاستفادة من التطورات التي تشهدها الأسواق العالمية ومحاولة الاستفادة منها بدلا من اتخاذ مواقف حيادية اتجاهها.
 - رفع الحرج والمشقة عن جمهور المتعاملين من المسلمين الذين يتعاملون بالعقود المالية بمستجداتها الحديثة، ولكي يكون للفقهاء الإسلامي حضورا قويا على الساحة الاقتصادية بدلا من تعطيله.

ثانيا: مداخل الهندسة المالية الإسلامية

- يمكن استخدام الهندسة المالية الإسلامية من طرف المؤسسات المالية الإسلامية باتباع ثلاثة مداخل:
- 1- مدخل المحاكاة (التقليد):** يعني أسلوب المحاكاة: " أن يتم سلفا تحديد النتيجة المطلوبة من المنتج المالي الإسلامي، وهي عادة النتيجة نفسها التي يحققها المدخل التقليدي، والمنهجية المتبعة هنا قائمة على المحاكاة والتقليد للمنتجات المالية"²، فالمحاكاة هي الأسلوب الأكثر ممارسة في واقع الصناعة المالية الإسلامية اليوم وفكرتها في غاية البساطة فإذا كان البنك التقليدي يقدم القرض بفائدة، فالمصرف الإسلامي يجب أن يبحث عن بديل للقرض بفائدة من خلال الصيغ التي تنتهي إلى نقد حاضر بيد العميل مقابل أكثر

¹ نفس المرجع، ص ص: 39-41.

² حمزة علي، نجة عبد الرحمان، "الضوابط الشرعية لاستخدامات المالية كمدخل لتطوير المنتجات المالية الإسلامية"، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، يومي 08 و 09 ديسمبر، 2013، ص 15.

منه في ذمته للمصرف، وإذا كان البنك التقليدي يقدم الوديعة لأجل فالمصرف الإسلامي يجب أن يجد صيغة تحقق النتيجة نفسها، بحيث يسلم العميل نقدا للمصرف ويضمن المصرف للعميل أكثر منه بعد مدة محددة.¹

2- مدخل الأصالة والابتكار لتطوير المنتجات المالية الإسلامية: ويعني هذا البحث عن الاحتياجات الفعلية للعملاء والعمل على تصميم المنتجات المالية المناسبة لها، بشرط أن تكون متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية، وهذا المنهج يتطلب دراسة مستمرة لاحتياجات العملاء ومتطلباتهم والعمل على تطوير الأساليب التقنية والفنية اللازمة لها، وذلك لضمان الكفاءة الاقتصادية للمنتجات المالية، كما يتطلب وضع أسس واضحة لصناعة هندسة مالية إسلامية مستقلة عن الهندسة المالية التقليدية.

ويعد هذا المنهج أكثر كلفة من المحاكاة والتقليد، لكنه أكثر جدوى فالتكلفة غالبا تكون مرتفعة في بداية التطبيق ثم بعد ذلك تنخفض هذا من جهة، ومن جهة ثانية فإن هذا المنهج يحافظ على أصالة المؤسسات المالية الإسلامية، كما يسمح لها بالاستفادة من منتجات الصناعة المالية التقليدية مادامت تفي بمتطلبات المصادقية الشرعية.²

3- مدخل التحوير: يعتمد هذا الأسلوب بشكل كبير على منتجات مالية شرعية للوصول إلى منتجات جديدة، فيمكن الانطلاق من منتج واحد للحصول على منتج جديد، أو البدء بمنتجات أو أكثر للوصول إلى منتج واحد.

تؤدي هذه الطريقة إلى اشتقاق العديد من المنتجات المقبولة والتي يبقى فقط إعادة النظر في جوانبها الشرعية لأنه يجب الوصول إلى منتج وفق ضوابط الشريعة الإسلامية، ومن أمثلة ذلك: عقد الاستصناع فهو عقد يمكن اعتباره مشتقا من عقدين: الإجارة والسلم لكنه يمتلك صفاته التي ينفرد بها.³

المطلب الثالث: مبادئ وأسس الهندسة المالية الإسلامية

تقوم الهندسة المالية الإسلامية على مجموعة من المبادئ والأسس نذكرها فيما يلي:

أولاً: مبادئ الهندسة المالية الإسلامية

يمكن تحديد أربعة مبادئ للهندسة المالية من المنظور الإسلامي، وسنتطرق لكل مبدأ فيما يلي:

1- مبدأ التوازن: يقصد به التوازن بين مختلف الحوافز الإنسانية، فالشريعة الإسلامية نجحت في تحقيق التوازن بين مختلف الرغبات والميول والحوافز ووضعت لكل منها الإطار المناسب له دون إفراط أو تفريط وفي المقابل نجد أن فلسفة الرأسمالية تعتمد على آلية السوق والحوافز الربحية لعلاج معظم مشاكلها تقريبا

¹ قندوز عبد الكريم، "إدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية عن الحلول الجزئية إلى التأهيل"، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بديبي، 31 ماي-03 جوان 2009، ص 11.

² عتروس صيرينة، عتروس سهيلة، "واقع البدائل الشرعية للمشتقات المالية في ضوء منتجات مالية إسلامية"، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف -ميلة-، الجزائر، العدد 02، ديسمبر 2015، ص ص: 87، 88.

³ حسبية سميرة، "دور الابتكار المالي في تطوير الصيرفة الإسلامية -الصكوك الإسلامية نموذجاً-"، مجلة كلية الشريعة والاقتصاد، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة، الجزائر، المجلد 05، العدد 10، ديسمبر 2016، ص 320.

بينما نجد الاشتراكية تجعل جل اهتمامها منصبا على الحوافز الخيرية والتعاونية مع إغفال الحوافز الشخصية أما الاقتصاد الإسلامي فهو يستهدف التوازن بين الجانبين، فيعترف بكلاهما ويوظف كل الحوافز للوصول بالأداء الاقتصادي إلى الوضع الأمثل.¹

2- مبدأ الحل: ينص مبدأ الحل على أن الأصل في المعاملات الحل والجواز، إلا إذا خالفت نصا أو قاعدة شرعية، وهو قائم على أن الفطرة الإنسانية خيرة من حيث المبدأ، وأن التعاملات المالية والاجتماعية عموما هدفها إشباع الاحتياجات الفطرية، ولذلك كان الأصل فيها الحل والمشروعية.

والمنتبع لمنهج التشريع يجد أن الشرع يركز على المحرمات فيما يتعلق بالمعاملات الربحية كالربا وأكل المال بالباطل، لكنه يؤكد على الواجبات فيما يتعلق بالتصرفات غير الربحية كالزكاة والصدقات.²

3- مبدأ التكامل: هذا المبدأ أساسي ويحكم تطوير المنتجات المالية، وهو التكامل بين تفضيلات الزمن والمخاطرة وبين توليد الثروة الحقيقية، ففصل الزمن والمخاطرة عن توليد الثروة يؤدي إلى انحراف القطاع المالي عن القطاع الحقيقي وهذا الفصل لا ينسجم مع طبيعة العلاقات الاقتصادية لذلك لا يمكن أن يستمر وهو ما يجعل تكاليف بقاء الفصل بين القطاعين تترادف باستمرار مما يناقض الهدف الأساسي وهو الكفاءة وخفض التكاليف، وفي النهاية فإن الذي يدفع هذه التكاليف هو القطاع الحقيقي لأنه مصدر الثروة الفعلي وستكون هذه التكاليف أضعاف تلك اللازمة لإبقاء التكامل والترابط بين القطاعين.³

4- مبدأ المناسبة: المقصود بالمناسبة هو تناسب العقد مع الهدف المراد الوصول إليه، بحيث يكون العقد مناسباً وملائماً للنتيجة المطلوبة من المعاملة وهذا يعني أنه لا بد من ملائمة الشكل مع المضمون وتوافق الوسائل مع المقاصد فالصورة وحدها لا تكفي لتقييم المنتج المالي، كما أن الهدف والغاية وحدهما لا يفيان بالغرض أيضا.⁴

ثانياً: الأسس العامة للهندسة المالية الإسلامية

تقوم الهندسة المالية الإسلامية على مجموعة من الأسس العامة يمكن تلخيصها فيما يلي:⁵

1- تحريم الربا: فقد حرمت الشريعة الإسلامية ربا الفضل ورا النسئئة، ويقصد ربا الفضل بيع النقود بالنقود أو الطعام بالطعام مع الزيادة (التفاضل)، فالقاعدة الشرعية هنا: "إذا اتحد الجنس وجب التساوي ولا ينظر إلى الأفضلية".

أما ربا النسئئة فهي الزيادة المشروطة التي يأخذها الدائن من المدين نظير الزمن (التأجيل).

¹ لمعش آمال، "دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية -دراسة نقدية لبعض المنتجات المصرفية الإسلامية-"، شهادة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، تخصص: دراسات مالية ومحاسبة معمقة، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2012/2011، ص91.

² نفس المرجع، ص92.

³ شقيري نوري موسى، مرجع سابق، ص110.

⁴ نفس المرجع، ص111.

⁵ نفس المرجع، ص: 108، 109.

2- **تحريم الغرر:** ويقصد بالغرر ما كان مستور العاقبة أو ما كان على خطر الحصول وقد قسم إلى قسمين: الغرر في صيغة العقد مثل بيع بيعتين في بيعة واحدة والغرر في محل العقد مثل الجهل بذات أو جنس المحل وعدم القدرة على التسليم.

3- **حرية التعاقد:** أي إطلاق الحرية للناس في أن يعقدوا من العقود ما يرون وبالشروط التي يريدون وبدون أي قيود إلا قيد واحد وهو ألا تشتمل هذه العقود على أمور قد نهى عنها الشرع وحرمها كأن يشمل العقد على الربا والغرر، أو أكل أموال الناس بالباطل، فإذا لم تشتمل هذه العقود على شيء محرم فإن الوفاء بها لازم.

4- **التيسير ورفع الحرج:** قال الله تعالى: " لا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا " ¹ فالقاعدة في أمور العبادات لم يفرض الله على المؤمنين إلا ما كان في وسعهم.

أما في مجال المعاملات فقد جعل الباب مفتوحا أمام العباد فالأصل في المعاملات الإباحة ولم يضع الشارع قيودا على المعاملات إلا القيود التي تمنع الظلم والسرقة ومن هنا برزت ضرورة الهندسة المالية الإسلامية في تطوير تلك العقود كالمزج بين عقدين أو أكثر لنستحدث عقدا جديدا.

5- **الاستحسان والاستصلاح (المصالح المرسلّة):** الاستحسان هو مدخل لحرية التعاقد فقد قال الإمام مالك الاستحسان هو تسعة أعشار العلم وهو ما يستحسنه المجتهد بعقله من غير أن يوجد نصا يعارضه أو يثبتته بل يرجع فيه إلى الأصل العام وهو جريان المصالح التي يقرها الشرع.

ومعنى المصالح المرسلّة الأخذ بكل أمر فيه مصلحة يتلقاها العقل بالقبول ولا يشهد أصل خاص من الشريعة الإسلامية بإلغائها أو اعتبارها.

6- **التحذير من بيعتين في بيعة واحدة:** الأساس الآخر للهندسة المالية الإسلامية هو النهي عن البيعتين في بيعة واحدة، والنهي هنا ينصب على ما كان بين الطرفين، والبيعة إنما تكون بين طرفين فإذا كانت إحدى البيعتين مع طرف والأخرى مع طرف آخر لم تدخل في النهي.

¹ سورة البقرة، الآية 286.

المبحث الثاني: المنتجات المالية الإسلامية

إن الهندسة المالية الإسلامية قد تطورت في مضمون أداؤها واستتبقت مجموعة من الأدوات والمنتجات الخاصة بها، فقد قام العلماء المسلمون المهتمين بالاقتصاد الإسلامي بتطوير المنتجات التقليدية وذلك من خلال ابتكار العديد من المنتجات المالية التي تتوافق مع الشريعة الإسلامية والمتمثلة في الصكوك الإسلامية والمنتجات المستحدثة.

المطلب الأول: مفهوم المنتجات المالية الإسلامية

في هذا المطلب سوف نتطرق إلى تعريف المنتجات المالية الإسلامية وأهم خصائصها التي تميزها عن الأدوات المالية التقليدية.

أولاً: تعريف المنتجات المالية الإسلامية

هناك عدة تعريفات للمنتجات المالية الإسلامية نذكر منها ما يلي:

التعريف الأول: تعرف المنتجات المالية الإسلامية على أنها "عبارة عن صكوك تصدرها مؤسسات مالية باعتبارها مضاربا وتمثل حصة شائعة في رأس مال مشروع معين أو مشاريع متعددة تشارك في الأرباح المتوقعة والخسائر المحتملة وتتميز بأجل متفاوتة وبقدرة مختلفة على التداول".¹

التعريف الثاني: المنتجات المالية الإسلامية يقصد بها "كل ما يتكون من الصيغ والعقود والآليات المالية التي تلتزم بأحكام الشريعة، وتضاهي في إمكانية تطبيقها ومرونتها المنتجات المالية المعاصرة، ولكنها تمتاز بالمبادئ والمميزات الخاصة بالاقتصاد الإسلامي من: الملكية، المشاركة، وأن الغرم بالغنم والخراج بالضمان".²

التعريف الثالث: المنتجات المالية الإسلامية هي "أوراق أو سندات مشروعة أو صكوك مصممة على أسس إسلامية تصدر من قبل الشركات والمؤسسات المالية الاقتصادية أو من قبل الحكومة لتوفير التمويل اللازم والقابلة للتداول في الأسواق المالية وفق أحكام الشريعة الإسلامية".³

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن المنتجات المالية الإسلامية هي عبارة عن أوراق أو صكوك مشروعة تمثل حصة شائعة في رأس مال استثمار معين، يصدرها الأفراد أو الشركات أو المؤسسات الاقتصادية أو الحكومة بغية الحصول على التمويل اللازم لاستثماراتها، وذلك وفق أحكام الشريعة الإسلامية.

¹ مشري فريد، "دور الأدوات المالية الإسلامية في تمويل البنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2016/2017، ص 63.

² بلقيس دنيا زاد عياشي، "دور ضوابط الصناعة المالية الإسلامية في الحد من آثار الأزمات المالية -دراسة مقارنة بين السوق المالي الإماراتي والمالي-"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص: مالية بنوك وتأمينات، جامعة فرحات عباس سطيف1، الجزائر، 2017/2018، ص 52.

³ مهدي هادي هند، صباح فاطمة وآخرون، "السوق المالية الإسلامية"، الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي-الواقع...وراهانات المستقبل، المركز الجامعي بغرداية، الجزائر، يومي 23 و24 فيفري 2011، ص 3.

ثانياً: خصائص المنتجات المالية الإسلامية

- تتمتع المنتجات المالية الإسلامية بالعديد من الخصائص نذكر منها:¹
- تمثل المنتجات المالية الإسلامية علاقة بين طرفين أحدهما المكتتب والآخر المصدر، بموجبه يعطي المكتتب مبلغاً من المال إلى البنك، فتنقل ملكية المال إلى المصدر، ويدخل في الذمة المالية له.
 - يترتب على حيازة منتج مالي إسلامي مقابل مبلغ من المال، أن للمصدر حق التصرف فيه، بأوجه التصرف القانوني وفي الأغراض التي يمارس فيها أنشطته.
 - المنتجات المالية الإسلامية هي أدوات تمويل واستثمار تقوم على مبدأ المضاربة الشرعية وتأخذ أحكامها.
 - غالباً ما تكون المنتجات المالية الإسلامية قابلة للتداول، على أن يكون هذا التداول محكوم بضوابط شرعية حسب الموجودات التي تمثلها عند التداول.
 - المنتجات المالية الإسلامية تخول لحاملها حق ملكية حصة شائعة من موجودات المشروع الممول.
 - تقوم بتمويل مشروعات استثمارية مجازة شرعاً وتقع في دائرة الحلال ويحرم عليها غير ذلك.
 - المشاركة في المخاطر حيث تقوم على قاعدة أساسية وهي المشاركة في الربح والخسارة (الغنم بالغرم)، عكس النظام الربوي الذي يضمن رأس المال والعائد ويتحمل أحد الطرفين الغنم وحده، ويتحمل الطرف الآخر الغرم إن وجد.²

المطلب الثاني: الصكوك الإسلامية

تعتبر الصكوك الإسلامية من بين المنتجات المالية الإسلامية الأكثر شيوعاً في المصارف الإسلامية وقبل التطرق إلى مفهوم الصكوك الإسلامية وأنواعها لابد من تعريف التصكيك الإسلامي:

أولاً: التصكيك الإسلامي

يعرف التصكيك على أنه عملية تحويل الأصول والموجودات والديون إلى صكوك تصدر في السوق الأولية، وتتداول في السوق الثانوية، ويفهم من هذا أن عملية التصكيك في الاقتصاد التقليدي تتمخض عنها الأسهم والسندات، ويطلق عليها مصطلح "الأوراق المالية"، مما يتيح لنا تمييز الأوراق المالية الإسلامية عن نظيرتها التقليدية بتسميتها: "الصكوك الاستثمارية الإسلامية".

والناظر في التصكيك (التوريق) التقليدي يرى عمليات محظورة وأخرى توافق القواعد المالية الإسلامية لذلك لا بد من إعادة صياغة التصكيك من المنظور الشرعي.³

¹ زاهرة علي محمد بني عامر، "التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية"، عماد الدين للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص ص: 132، 133.

² بن سعدية زهرة، "واقع المنتجات المالية الإسلامية ومتطلبات تطويرها"، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المركز الجامعي أحمد بن يحيى الوتشرسي، تيسمسيلت، الجزائر، العدد 01، مارس 2017، ص 62.

³ حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك، "محاسبة المصارف الإسلامية في ضوء المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2011، ص ص: 292، 293.

ويعرف كذلك التصكيك الإسلامي على أنه: "تقسيم ملكية أصول أو منافع أو كليهما إلى وحدات متساوية القيمة، وإصدار أوراق تعبر عن هذه الوحدات".¹

ثانياً: الصكوك الإسلامية

1- تعريف الصكوك الإسلامية

جاء تعريفها في المعيار الشرعي رقم (17) من قبل هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الخاص بصكوك الاستثمار كالتالي: "هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً 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".²

فالصكوك تمثل جزءاً من ملكية أصول محددة وبيعها يمثل بيع جزء من أصول المشروع.³ وكتعريف آخر للصكوك الإسلامية: "الصكوك الإسلامية هي عبارة عن وثائق ثبوتية، تشهد لحاملها بملكيتها جزءاً من محتويات وعاء هذه الصكوك من أصول وديون ونقود والتزامات".⁴ ومن خلال ما سبق يمكن تعريف الصكوك الإسلامية على أنها وثائق اسمية ثبوتية متساوية القيمة تشهد لحاملها بملكية جزء من أصول محددة، وهي أوراق قابلة للتداول مضمونة بهذه الأصول وفقاً لعقد من العقود الشرعية.

2- خصائص الصكوك الإسلامية: يمكن توضيح الخصائص العامة للصكوك الإسلامية فيما يلي:⁵

- الصكوك عبارة عن وثائق تصدر باسم مالكيها بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكيها في الموجودات الصادرة بموجبها.
- يكون تداول الصكوك بناء على الشروط والضوابط الشرعية لتداول الأصول والمنافع والخدمات التي تمثلها.
- تمثل الصكوك حصص ملكية شائعة في موجودات قائمة أو يتعين إيجادها أو منافع ولا تمثل ديناً على مصدرها.
- الصك الاستثماري الإسلامي يعطي لحامله حصة من الربح إن تحققت أرباح.
- الصك الاستثماري الإسلامي يلزم صاحبه بتحمل مخاطر الاستثمار كاملة.

¹ حسان حامد حسين، صكوك الاستثمار، "هيئة المحاسبة والمراجعة والمؤسسات المالية الإسلامية"، المنامة، البحرين، 2003، ص ص: 03، 04.

² كمال توفيق خطاب، بحث بعنوان: "الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة"، مؤتمر المصارف الإسلامية، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 2009، ص 07.

³ علام عبد النور، "دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام -دراسة مقارنة بين التجربة الماليزية والتجربة الخليجية لصناعة الصكوك الإسلامية-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: الاقتصاد الدولي للتنمية المستدامة، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2012/2011، ص 26.

⁴ Iqbal, "Financial engineering in islamic finance", centre for middle studies, Harvard university, 1999, p30.

⁵ فتح الرحمان علي محمد صالح، "إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة للحالة السودانية"، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية حول التحول وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، النسخة الرابعة، جامعة الخرطوم، السودان، 05:06 أبريل 2012، ص 10.

- الصك الاستثماري الإسلامي يخصص حصيلة الاكتتاب فيه للاستثمار في مشاريع أو أنشطة تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية وعادة يتم تحديدها مسبقاً.
- استناد الصك على عقد شرعي يوطر العلاقة بين أطراف عملية التصكيك.
- استيفاء ضمان المدير (المضارب أو الوكيل أو الشريك).
- 3- أنواع الصكوك الإسلامية: يمكن تقسيم الصكوك الإسلامية إلى ثلاث أنواع:
- 3-1- الصكوك القائمة على عقود المشاركة**

3-1-1- صكوك المضاربة (سندات المقارضة أو المضاربة): تقوم المضاربة على أساس تقديم المال من جانب رب المال (الشريك بالمال)، وتقديم العمل من جانب المضارب (الشريك بعمله) ويقوم المضارب بالإتجار في هذا المال الذي حصل عليه من رب المال في مشروعات تجارية أو صناعية أو زراعية أو خدمية تتصف بالحلال، والربح يتم اقتسامه بين البنك والمضارب بالنسب الشائعة والمعلومة في الربح، أما الخسارة فتكون على حساب رب المال (البنك) إذا ما لم يثبت أن المضارب قد قصر أو أهمل في استخدام المال أو خالف شرطاً من شروط عقد المضاربة.¹

وتعرف صكوك المضاربة بأنها "الوثائق الموحدة القيمة والصادرة بأسماء من يكتتبون فيها مقابل دفع القيمة المحررة بها، وذلك على أساس المشاركة في نتائج الأرباح والإيرادات المحققة من المشروع المستثمر فيه بحسب النتائج المعلنة على الشيوخ، المتبقية من الأرباح الصافية لإطفاء قيمة السندات جزئياً على السداد التام".²

3-1-2- صكوك المشاركة: تقوم المشاركة على أساس اشتراك طرفين في رأس المال للقيام بأعمال وأنشطة محددة بهدف تحقيق الربح الذي يجب أن يكون مشتركاً بينهم، ولا يشترط المساواة في العمل أو المسؤوليات اتجاه الشركة، كما لا يشترط تساوي نسب الأرباح بين الشركات، أما الخسارة إن حدثت فيشترط أن تكون حسب حصة كل شريك في رأس المال. وتختلف عقود المشاركة عن عقود المضاربة في أن رأس المال يتم تقديمه من جميع المشتركين في الشراكة، بينما يقتصر الأمر في المضاربة على طرف واحد.³

وتعرف صكوك المشاركة بأنها "عبارة عن صكوك استثمارية تمثل ملكية رأس مال الشركة، ولا تختلف عن صكوك المقارضة إلا في تنظيم العلاقة بين جهة الإصدار الراعية للصكوك وحملة الصكوك".⁴

¹ كمال السيد طابيل، "البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي"، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2012، ص 161.

² محمد عثمان شبير، "المعاملات المالية في الفقه الإسلامي"، دار النفائس، الطبعة الرابعة، عمان، الأردن، 2001، ص 189.

³ محمد محمود العجلوني، "البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، 2008، ص ص: 223، 224.

⁴ هناء محمد هلال الحنيطي، "دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية"، دراسات العلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، الأردن، المجلد 42، العدد 02، 2015، ص 256.

3-1-3- صكوك المزارعة: تعتبر المزارعة من بين أدوات توظيف الأموال المتاحة في البنوك الإسلامية والتي يمكن من خلالها ليس فقط تشغيل أموال البنك وتحقيق الأرباح، وإنما أيضا المساهمة في التنمية الزراعية واستغلال الأراضي المعطلة وتشغيل العمالة.

وتعرف صكوك المزارعة بأنها "وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك الأرض الزراعية بغرض تمويل تكاليف الزراعة بموجب عقد الزراعة، ويتشارك حملتها في المحاصيل المنتجة وفق ما يحدده العقد، ويكون المصدر صاحب الأرض مالكا أو مالك منافعها، والمكتتبون فيها المزارعون في عقد الزارعون في عقد الزراعة وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف الزراعة، وقد يكون المصدر هو صاحب العمل (المزارع) والمكتتبون هم أصحاب الأرض، ويملك حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأرض".¹

3-1-4- صكوك المساقاة: المساقاة هي عبارة "عن اتفاق بين مالك الشجر أو الزرع والعامل عليه على أن يقوم الأخير بخدمة الشجر أو الزرع لمدة معلومة نظير جزء شائع من الغلة".² أما صكوك المساقاة فتعرف على أنها "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة والاتفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من المحصول وفق ما يحدده العقد ويصدر هذه الصكوك مالك الأشجار محل التعاقد من أجل تمويل عمليات السقي والرعاية ويتشارك حملتها في المحاصيل المنتجة بموجب عقد المساقاة".³

والمصدر لهذه الصكوك هو صاحب الأرض (مالكا أو مالك منافعها) التي فيها شجر، والمكتتبون فيها هم المساقون في عقد المساقاة، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف العناية بالشجر، وقد يكون المصدر هو المساق (صاحب العمل)، والمكتتبون هم أصحاب الأرض (المستثمرون الذين سقيت الأرض بحصيلة اكتتابهم) ويستحق حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأشجار.⁴

3-1-5- صكوك المغارسة: تعرف المغارسة بأنها "عقد على تعمير الأرض بالشجر على أن يدفع الرجل أرضه لمن يغرس فيها شجرا بعوض معلوم لمدة معلومة على أن يكون الثمار بينهما".⁵ أما صكوك المغارسة فتعرف على أنها "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في غرس الأشجار وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس، وقد يصدر هذه الصكوك إما مالك أرض صالحة لغرس الأشجار أو المكتتبون فيها هم المغارسون في عقد المغارسة، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف غرس الشجر أو قد يكون المصدر هو المغارس (صاحب العمل) والمكتتبون هم أصحاب الأرض".⁶

¹ زاهرة علي محمد بن عامر، مرجع سابق، ص 70.

² محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص 278.

³ مشري فريد، مرجع سابق، ص: 71، 72.

⁴ زاهرة علي محمد بن عامر، مرجع سابق، ص 130.

⁵ محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص 281.

⁶ زاهرة علي محمد بن عامر، مرجع سابق، ص 131.

3-2-2- الصكوك القائمة على عقود البيع

3-2-1- صكوك الاستصناع (سندات الاستصناع): يعرف الاستصناع بأنه "عقد يشتري به شيئاً مما يصنع صنعا، يلتزم البائع بتقديمه مصنوعا بمواد من عنده بأوصاف معينة وبثمن محدد يدفع عند التعاقد أو بعد التسليم، أو عند أجل محدد".¹ ويتم إصدار هذه الصكوك على النحو التالي:²

يعلن المصرف الإسلامي عن إصدار سندات التمويل لبناء العقارات مثلا بطريقة الاستصناع، وبما أن البنك يكون قد قام بتقدير تكلفة المشروع وتحديد هامش الربح بالاتفاق مع المستفيد من هذا العقار فإنه بإمكانه تحديد العائد الذي يمكن توزيعه على أصحاب هذه الصكوك، والتي يستحسن أن تحدد مدتها بفترة بناء أو إنجاز العقار تقريبا، وبعد عملية الاكتتاب والحصول على الأموال يتم إنجاز المشروع ثم بيعه إلى المستفيد الذي يكون قد اتفق مع المصرف على الشراء بعقد لازم كما يؤكد على ذلك الفقهاء، وبهذا يتم استرجاع الأموال مع هامش الربح المتفق عليه، وبعد أن تتم هذه العمليات في نهاية المدة المتفق عليها يتم استرجاع أصحاب السندات لأموالهم مع العائد المتفق عليه، وإذا كان المصرف قد اتفق مع المستفيد على السداد بالأقساط فيمكن أن يكون استرجاع هذه السندات مع العائد على شكل أقساط أيضا.

3-2-2- صكوك السلم (سندات السلم): يعرف السلم على أنه "عقد على موصوف في الذمة مؤجل بثمن مقبوض في مجلس العقد أو هو دفع الثمن وتأخير المثمن، ولأن المشتري يدفع الثمن ويأخذ سلعا بعد مدة، في الغالب أن تكون هذه السلع أرخص من قيمتها الآن".³

ويمكن أن يستخدم عقد السلم في البنوك الإسلامية لتمويل التجارة حيث يكون المصرف رب السلم ويكون التاجر المسلم إليه، والبضاعة المراد تمويل شرائها المسلم فيه.⁴

وتعتبر صكوك السلم أداة مالية بديلة لسندات الخزينة التي لا تتجاوز عادة مدة 90 يوما والتي تصدرها الدولة للتحكم في حجم السيولة أو تغطية عجز مؤقت في موازنتها، وهي تخصص أموالها كرأس مال لعمليات السلم، ويشترط فيها أن لا يكون المسلم فيه مواد استهلاكية، وإذا اضطر حامل السند أن يبيعه إلى الدولة (الجهة المصدرة) فيجب أن لا يكون ذلك بسعر أعلى.⁵

¹ وهبة الزحيلي، "المعاملات المالية المعاصرة"، دار الفكر، دمشق، سوريا، 2002، ص 308.

² مشري فريد، مرجع سابق، ص 72.

³ حسين محمد سمحان، "أسس العمليات المصرفية الإسلامية"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2013، ص 269.

⁴ محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص 259.

⁵ مشري فريد، مرجع سابق، ص 74.

3-2-3 صكوك المرابحة: نقصد بالمرابحة "البيع برأس المال وريح معلوم ومعناها أن يذكر البائع للمشتري الثمن الذي اشترى به السلعة ويقترح عليه ربحاً معيناً أي البيع بالثمن الذي اشترت به السلعة مع ربح معلوم".¹

فيقوم المصرف الإسلامي بشراء السلعة التي يحتاج إليها من السوق بناء على وعد بالشراء يتقدم به أحد عملائه يطلب فيه من المصرف شراء سلعة معينة أو استيرادها من الخارج مثلاً، ويبيدي فيه رغبته في شرائها مرة ثانية من المصرف، فإذا اقتنع المصرف بحاجة السوق إليها وقام بشرائها، فله أن يبيعها لطالب الشراء الأول أو لغيره مرابحة، وهي أن يعلن المصرف قيمة الشراء مضافاً إليها ما تكلفه البنك من مصروفات بشأنها ويطلب مبلغاً معيناً من الربح لمن يرغب فيها زيادة أو علاوة عن قيمتها ومصروفاتها. أي أن الطرفين (المصرف والعميل) يتفقان على نسبة معينة من الربح تضاف إلى التكلفة الكلية للسلعة للوصول إلى سعر البيع، ثم يتفقان بعد ذلك على مكان وشروط تسليم السلعة (البضاعة محل المرابحة) وطريقة سداد القيمة للمصرف.²

3-3-3 الصكوك القائمة على الإجارة

3-3-1-3 صكوك الإجارة (سندات الإجارة): يقصد بالإجارة في الشرع بيع منفعة معلومة بعوض معلوم أو هي عقد يتم بموجبه تملك منفعة معلومة لأصل معلوم من قبل مالكها لطرف آخر مقابل عوض (ثمن) لمدة معلومة.³

وصكوك الإجارة عبارة عن أوراق مالية متساوية القيمة تصدر ممثلة لقيمة العين المؤجرة تتيح لحاملها فرص الحصول على دخل الإيجار مقدار المساهمة التي دفعها حامل الصك قياساً على بقية المكتتبين، وتعتبر صكوك الإجارة أقل خطورة عند مقارنتها ببقية أدوات الملكية الأخرى كالأسهم مثلاً وذلك لأنه يمكن التنبؤ بدقة عوائد الورقة المالية محل الإجارة وذلك لسهولة معرفة إيرادات ومصروفات العين المؤجرة.⁴

كما يتم إصدار صكوك الإجارة من المصرف الإسلامي لشراء معدات أو عقارات ثم تأجيرها لمن يرغب في ذلك، فيكون ثمن الإيجار هو العائد الذي يتحصل عليه حملة هذه السندات.

المطلب الثالث: المنتجات المستحدثة

سوف نقوم بتناول أهم المنتجات المستحدثة في الهندسة المالية التي تتماشى مع الأحكام الشرعية والتي تقسم إلى: منتجات تمويلية، منتجات مالية مشتقة، منتجات مالية مركبة.

¹ حسين محمد سمحان، "أسس العمليات المصرفية الإسلامية"، مرجع سابق، ص 244.

² كمال السيد طابيل، مرجع سابق، ص 273.

³ حسين محمد سمحان، "أسس العمليات المصرفية الإسلامية"، مرجع سابق، ص 282.

⁴ فتح الرحمان علي محمد صالح، "أدوات سوق النقد الإسلامية -مدخل للهندسة المالية الإسلامية-"، مجلة المصرفي، بنك السودان، السودان، العدد 26، 2002، ص 03.

أولاً: المنتجات التمويلية

تتقسم هذه المنتجات إلى:

1- التوريق المصرفي: في بداية الأمر ينبغي أن نقر أن التوريق في النظام الاقتصادي الإسلامي يختلف تماماً عن التوريق التقليدي، فهذا الأخير يعرف على أنه: "تملك أصول بئمن مؤجل ثم بيعها بئمن حال لغير من اشترت منه، والتوريق نسبة إلى الورق، ويسمى بذلك لأن المشتري الذي يشتري السلعة لا يقصد السلعة وإنما يقصد الورق والورق هو الفضة، أي أنه يريد النقود لا السلعة".

ويتضح من التعريف السابق أن التوريق آلية تمويلية يتمكّن عن طريقها المتورق (طالب النقود) من شراء سلعة بئمن مؤجل، ثم يقوم ببيعها بئمن حال إلى طرف آخر غير الذي اشترت منه قبلاً، وهكذا يكون المتورق قد تحصل على التمويل اللازم من خلال بيع السلعة المملوكة حالاً، على أن يقوم بتسديد ثمنها الآجل حسب ما تم الاتفاق عليه.¹

التوريق المصرفي فهو الآلية التمويلية التي يقوم من خلالها عميل المصرف الإسلامي بشراء سلعة من هذا المصرف بالأجل، على أن يقوم ببيعها حالاً لطرف آخر غير البائع الأول لتكون هذه الصيغة التمويلية آلية للحصول على السيولة النقدية التي يحتاجها العميل.

2- الإجارة الموصوفة في الذمة: تعتبر الإجارة الموصوفة في الذمة من بين المنتجات المالية التي تبنتها المؤسسات المالية الإسلامية لتلبية احتياجات معينة، وقد عرفت على أنها: "من العقود التي يلتزم فيها المؤجر بتقديم منفعة يتم وصفها وصفاً لا يجعل مجالاً للنزاع، سواء كان محلها منفعة عين كإيجار سيارة موصوفة أو منفعة عمل كالخياطة والتعليم وليس شرطاً فيها أن يكون المؤجر مالكا للمنفعة عند العقد بل تضاف للمستقبل ليكون قادراً على تملكها للتنفيذ".²

3- شهادات إيداع قابلة للتداول: تصدر شهادات الإيداع القابلة للتداول من قبل المصارف في مقابل الودائع الاستثمارية المودعة لديها، حيث تقوم على أساس المضاربة باعتبار حاملها رب المال والمصرف مضارباً بها.³ وتعطي الحق لحاملها في الحصول على السيولة التي يحتاجها خلال مدة استحقاقها. يساهم هذا النوع من الشهادات المصرفية في:⁴

- توفير مصدر تمويل طويل الأجل في المصارف الإسلامية، وهو الأمر الذي يحقق لها أهدافها.

- توفير أسواق مالية إسلامية وتخليص المصارف الإسلامية من عبئ الأرصدة العاطلة دون تشغيل والتي تمثل عبئاً على صافي الأرباح بالنسبة للودائع المشغلة وذلك من خلال ربط الموارد بالاستخدامات.

¹ بوشلاغم نور الدين، مرجع سابق، ص 188.

² بدر الحسن القاسمي، "الإجارة الموصوفة للخدمات غير العينة"، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بديبي، 31 ماي-03 جوان 2009، ص 24.

³ أشرف محمد دوابة، "دور السوق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية"، دار السلام للنشر والتوزيع والترجمة، الإسكندرية، مصر، 2006، ص 153.

⁴ بوشلاغم نور الدين، مرجع سابق، ص: 194، 195.

- تحقيق رغبة أصحاب الأموال في توافر القدرة على استرداد أموالهم في آجال قصيرة دون أن يؤثر ذلك على قدرة المصارف الإسلامية في توجيه هذه الأموال إلى مشروعات استثمارية طويلة الأجل.
- تتيح لحاملها فرصة اختيار النشاط المناسب لرغباتهم وميزة المرونة نظرا لقابليتها للتداول.

ثانيا: المنتجات المالية الإسلامية المشتقة

إن التعامل بالمشتقات المالية لا يتسبب في إحداث تنمية اقتصادية حقيقية بقدر ما هو إلا وسيلة لخلق النقود تتسبب في زيادة التضخم وارتفاع الأسعار، حيث أنها انتقدت من طرف العديد من الاقتصاديين الغربيين، إذ يرجعون سبب حدوث الأزمة المالية إلى التساهل في الديون وإلى الفائدة الربوية وغيرها من المعاملات الوهمية التي تهدد الاستقرار المالي والاقتصادي للنظام المالي، لذلك نادوا بالتوجه نحو الاقتصاد الإسلامي وهذا من أجل علاج الأزمات.¹ ومن هنا تظهر أهمية وضرورة البديل التمويلي الإسلامي في استحداث بدائل للمشتقات المالية تحقق نفس مزايا المشتقات المالية التقليدية لكن تكون متوافقة مع ضوابط الشرع الإسلامي ونذكرها فيما يلي:

1- خيارات في إطار بيع العربون وخيار الشرط: لقد تم تكييف عقود الخيارات في الشريعة الإسلامية وذلك وفق ما يلي:

1-1- خيار الشرط: حيث يدخل الشخص في العقد اللازم (البيع أو الإجارة أو الاستصناع) ويشترط لنفسه حق الفسخ بإرادته المنفردة خلال مدة معلومة، وهو ما يتيح الفرصة للتحوط في الحصول على سلعة يؤمل الربح منها، وله الحق في غرض محل الخيار لطرف آخر خلال مدة العقد دون أن يكون هناك اقتران بالربح لأن ذلك يسقط الخيار،² ومدة خيار الشرط في الفقه الإسلامي هي أن لا تزيد عن ثلاثة أيام إذا كان المبيع لا يتسارع إليه الفساد في هذه المدة ذلك أن الحاجة لا تدعو إلى وقت طويل ولأن هذه المدة كافية لتأمل والتدبير في أمر العقد.³

1-2- بيع العربون: يعتبر بيع العربون جزءا من ثمن السلعة، يدفعه المشتري للبائع تعويضا عن حبسه لسلعته، حيث يدخل ضمن الثمن المتفق عليه في العقد في حالة التنفيذ، ويكون حقا للبائع إذا تنازل المشتري عن حقه في التنفيذ.⁴

وتجدر الإشارة أن بيع العربون وخيار الشرط يقومان على دفع المشتري لمبلغ من المال مقابل الحق في شراء أصل مالي معين لثمن محدد خلال فترة معينة، على أن يتم تملك الأصل في إتمام العقد أو خسارة المبلغ المدفوع مقدما في حالة العكس، وإلا إن بيع العربون يختلف عن الخيار في أنه لا يستخدم من أجل

¹ عتروس صبرينة، مرجع سابق، ص 101.

² عبد الستار أبو عبيدة، "ضوابط وتطوير المشتقات المالية في العمل المالي "العربون-السلم-تداول الديون"، المؤتمر الثامن للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، 18-19 ماي 2009، ص 07.

³ عتروس صبرينة، مرجع سابق، ص 106.

⁴ بوشلاغم نور الدين، مرجع سابق، ص 215.

الاستفادة من فروق أسعار الأصل المالي بل من أجل شراء الأصل في حد ذاته والانتفاع به، على أنه إذا ثبت له أن الأصل مناسب أمضى الشراء وإلا فإنه يخسر العريون.¹

2- المستقبلية في إطار عقد الاستصناع: تعتبر المستقبلية من بين العقود التي لا يتوفر فيها البديلين وقت التعاقد وإنما يؤجلان في المستقبل (المال، السلع،...إلخ) وبالتالي فهو ليس بيع حقيقي بل مجرد عملية تبادل وعود فقط، ولذلك اتفق الفقهاء على عدم جواز التعامل بالمستقبلية.

العقود المستقبلية على أساس عقد الاستصناع الذي يمكن أن يتأخر فيه تسليم الثمن والمبيع في مجلس العقد،² وخاصة في الحالات التي يكون فيها محل الاستصناع مرتفع القيمة، بحيث يمكن حتى للمشتري القيام بتمويل المصنع من خلال دفعات محددة الآجال، كما اشترط أن تكون السلعة موصوفة وصفا دقيقا (كما ونوعا) على أن يتم التسليم في زمن معلوم وبكيفية معلومة.³

3- المستقبلية في إطار عقد السلم: تعتبر كذلك العقود الآجلة من بين العقود المحرمة في الشريعة الإسلامية لأنها تشمل تأجيل الثمن والمثمن وهي واحدة من بيع الدين بالدين وهو محرم.

لذلك كيفها الإسلام على أساس عقد السلم الذي يتفق فيه الطرفان على التعاقد على البيع بثمن معلوم يتأجل فيه تسليم السلعة الموصوفة بالذمة وصفا مضبوطا إلى أجل معلوم، على ألا يكون البديلين مؤجلين.⁴

ثالثا: المنتجات المالية المركبة

1- بيع المربحة للأمر بالشراء من خلال عقد المشاركة:

يقوم هذا المنتج على إعادة هندسة بيع المربحة للأمر بالشراء من خلال عقد المشاركة كما يلي:⁵

- يقوم التاجر الذي ينوي تخصيص جزءا من مبيعاته لتكون بالتقسيط بفتح حساب لدى المصرف الإسلامي كحصته في حساب المشاركة، ويقوم المصرف كذلك بإيداع مبلغ مماثل أو يزيد كحصة المصرف في حساب المشارك.

- يقوم التاجر بعملية البيع بالتقسيط ونقل الملكية وكل ما يتعلق بالأمر الفنية لبضاعته، ويتولى المصرف متابعة الأقساط والتسديد وكافة الأمور المالية.

- الأرباح التي يجنيها هذا الحساب المشترك توزع بين التاجر والمصرف بالاتفاق.

¹ سامي بن إبراهيم السويلم، "مدخل أصول التمويل الإسلامي"، مركز الأبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2011، ص92.

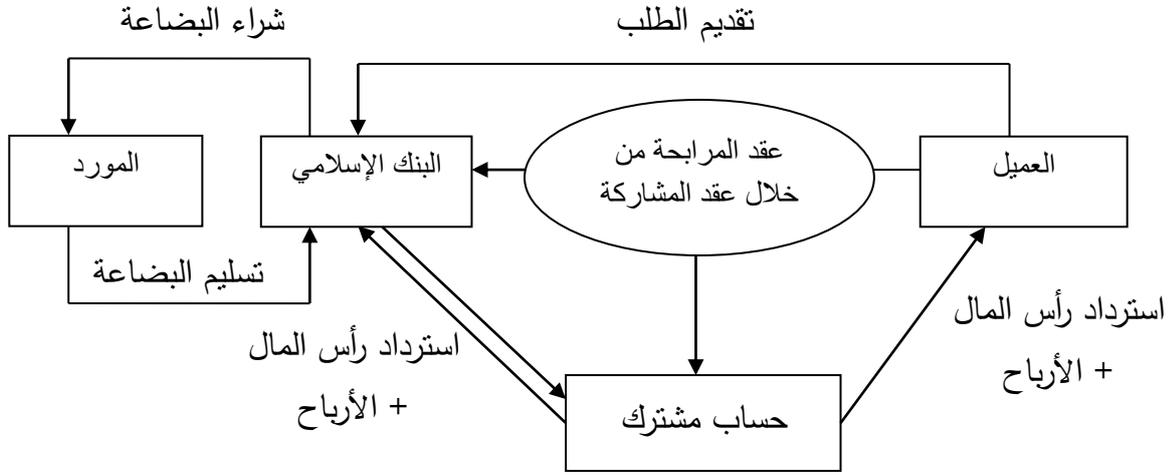
² القرار 65 (7 / 3) الصادر عن مجمع الفقه الإسلامي في مؤتمره السابع بجدة حول عقد الاستصناع، 4-9 ماي 1992.

³ عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، "مستقبلية مقترحة متوافقة مع الشريعة"، مجلة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، المجلد 15، ص 41.

⁴ بو شلاغم نور الدين، مرجع سابق، ص 209.

⁵ نفس المرجع، ص ص : 195، 196.

الشكل رقم (01): مخطط بياني يوضح عقد المرابحة للأمر بالشراء من خلال عقد المشاركة.



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بوشلاغم نور الدين، "الهندسة المالية الإسلامية كآلية لتطوير صناعة المنتجات المالية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة وهران 02، الجزائر، 2018/2019، ص 196.

2- المغارسة المشتركة: تقوم فكرة هذا المنتج على تملك المصرف الإسلامي للأراضي الصالحة للزراعة حيث يتفق مع أصحاب الخبرة والتخصص في المجال الزراعي المتعلق بغرس الأشجار المثمرة، حيث وبعد إجراء الدراسة اللازمة لمعرفة مدى ملائمة غرس الأشجار المثمرة في الأراضي محل العقد، يتم الاتفاق بين الطرفين على غرسها مع تملك الخبراء جزءا من الأرض وحصولهم على جزء من المحصول وكذا جزء من الأشجار،¹ ومن شروطها:²

- تحديد المدة الزمنية حسب نوعية الأشجار في إثمارها.

- يكون النصيب الأكبر من الثمار والأشجار والأرض للمصرف.

- يحظى الخبراء بالجزء الباقي من الثمار والأشجار والأرض المملوكة.

3- المغارسة المقرونة بالبيع والإجارة: تقوم المغارسة المقرونة بالبيع على تملك المصرف الإسلامي لأرض صالحة للزراعة، حيث يقوم ببيع جزء منها بسعر رمزي للخبراء الزراعيين على أن يقترن هذا البيع بعقد إجارة على العمل في الجزء الباقي من الأرض، ويكون الأجر جزء من الشجر والثمر، وتعتبر المغارسة من المنتجات التي يجب أن تحظى بالتطبيق كباقي المنتجات، لأنها تساهم في توظيف أصحاب الخبرة الزراعية وتحقيق الاكتفاء الذاتي في المحاصيل الزراعية، إضافة إلى تحقيق تنمية اقتصادية حقيقية، كما يمكن للمؤسسة المالية الإسلامية أيضا أن تقوم بدور العامل إذ تقوم بتعمير أراضي لأصحابها على سبيل

¹ نفس المرجع، ص 196.

² فارس مسدور، "التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية"، دار الهومة، الجزائر، 2007، ص 200.

الممارسة وذلك باستخدام عمال أجراء توفر لهم المصارف الإسلامية التمويل اللازم، وبعد تملك البنوك الإسلامية لنصيب من الأراضي تطبق عليها المزارعة والمساقاة.¹

4- صكوك الإجارة الموصوفة في الذمة: صكوك الإجارة الموصوفة في الذمة هي نوع مبتكر من الصكوك الإسلامية، وهي جمع بين الصك كأداة مالية وعقد الإجارة وعقد السلم، وآليتها أن تكون هناك خدمة موصوفة في الذمة، مثل التعليم الجامعي، بحيث يكون الوصف تفصيلا ولا يدع مجالاً للخلاف، كأن يكون تعليم طالب جامعي تتوفر فيه شروط معينة ويحدد له مساق دراسي معلوم بزمنه ومدته ووصفه، بعد ذلك تقوم الجامعة وهي مقدمة خدمة التعليم الجامعي بإصدار صكوك خدمة موصوفة الذمة تمثلت في تعليم طالب في الجامعة على أن تقدم هذه الخدمة الموصوفة في الذمة بعد عشر سنوات مثلاً. ويمثل الصك حصة ساعية واحدة، ولحامل هذا الصك الحق في الحصول على الخدمة الموصوفة مقابل ما يدفعه الآن من ثمن للصك الذي يمثل ملكيته للمنفعة.²

¹ بوشلاغم نور الدين، مرجع سابق، ص: 196، 197.

² نفس المرجع، ص: 198، 199.

المبحث الثالث: تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية

تواجه الهندسة المالية الإسلامية مجموعة من التحديات التي تقف عائقا لتطبيقها وهذا ما أوجب عليها اتباع طرق واستراتيجيات لتطوير منتجاتها حتى لا يكون هناك تناقض بين أهدافها النظرية والتطبيق العملي لها، وهذا من أجل ضمان استمرارية تبنيتها وتطبيقها في المستقبل من طرف المؤسسات والمتعاملين الاقتصاديين.

المطلب الأول: التحديات التي تواجهها منتجات الهندسة المالية الإسلامية

فرضت التغيرات التي شهدها العالم الاقتصادي في الفترة الأخيرة ضغوطا تنافسية حادة وغير متكافئة خاصة على المؤسسات المالية الإسلامية التي أصبحت تبحث عن وسيلة تضمن لها البقاء والاستمرار إلى جانب مؤسسات مالية تفوقها خبرة وحجما، وقد تنبتهت إلى أنه لا يمكن تحقيق ذلك دون تقديم منتجات مالية إسلامية أو غير إسلامية من جهة أخرى، وقامت فعلا بتبني مفهوم الهندسة المالية الإسلامية الذي يعمل على تطوير واستحداث منتجات مالية إسلامية تتماشى مع التطورات المالية والاقتصادية، إلا أن مقدرة المؤسسات المالية الإسلامية على تحقيق الاستفادة القصوى من هذا المفهوم متدنية حيث بقي استخدامه وتطبيقه دون المستوى المطلوب، ويرجع ذلك إلى مجموعة من التحديات والعقبات التي تعيق تطبيقه ومنها:¹

1- الافتقار إلى الكفاءات والإطارات المؤهلة: يتطلب العمل المالي الإسلامي تأهيلا خاصا وكفاءات إدارية مدربة تكون على إلمام بطبيعة عمل المؤسسات المالية الإسلامية على اعتبار أنها تختلف عن المؤسسات المالية التقليدية، ويتم علاج هذه المشكلة من خلال تنظيم الدورات المتخصصة وورش العمل بالتعاون مع الهيئات الدولية، ومن خلال تحفيز الموظفين على الابتكار والتوظيف بمكافأة كل من يأتي بفكرة أو يبتكر منتجا ماليا تستفيد منه المؤسسة.

2- الافتقار إلى البحث والتطوير من قبل المؤسسات المالية الإسلامية: تفنقر بعض المؤسسات المالية الإسلامية إلى الاهتمام بالمنتجات المالية الإسلامية حيث تعاني من نقص ثقافة الإبداع والتطوير، فيلاحظ غياب شبه تام لمخصصات مالية خاصة بالبحث والتطوير للمنتجات المالية الإسلامية، في الوقت الذي أنفقت فيه تسعة بنوك أوروبية ما يزيد عن مليار دولار على عمليات البحث والتطوير.

3- غياب حقوق الملكية لصاحب فكرة منتج مالي مطور أو جديد: تقوم المؤسسات المالية من خلال خلق منتج مالي بتحمل تكاليف التطوير الباهظة ومخاطر تطبيق المنتج للتأكد من جدواه وبعد نجاح المنتج المتطور أو المبتكر نجد أن المؤسسات المالية الأخرى تسارع إلى تطبيقه والاستفادة منه دون تحمل تكاليف التطوير أو مخاطر التطبيق في مرحلة الاختبار وهذا ما يثبت عزائم المؤسسات المالية عن محاولة التطوير والابتكار لذا فإنه يفترض بالمؤسسات المالية الإسلامية أن تعمل على إنشاء مركز لتطوير منتجاتها، وقد قدم

¹ نفس المرجع، ص ص 230-232.

فعلا هذا المقترح في لجنة الصيرفة الإسلامية في مؤسسة النقد العربي السعودي وتمت الموافقة المبدئية عليه من قبل أعضاء اللجنة.

4- ضعف التنسيق بين الهيئات الشرعية وتوحيد المرجعية الشرعية: تواجه أعمال المؤسسات المالية الإسلامية تحدي هام يرتبط بالسبب الرئيسي لتواجدها وهو ضعف التنسيق فيما بين الهيئات الشرعية وتضارب الفتاوى الفقهية بين الدول الإسلامية وحتى داخل البلد الواحد، فمثلا نجد أن بعض المصارف تجيز أعمال التوريق والبعض الآخر لا يجيز التعامل به، لذا يتوجب على المؤسسات المالية الإسلامية أن تعمل على إيجاد قاعدة علمية مشتركة للاجتهاد الجماعي ولتوحيد الفتاوى.

5- الخطأ في تحديد الهدف من الهندسة المالية الإسلامية: يتمركز الهدف الرئيسي للهندسة المالية الإسلامية في إشباع احتياجات المسلمين وأهمل بطريقة أو بأخرى الهدف الجوهرى للمنتج المالي والمتمثل في خلق القيمة المضافة، لذا يجب العمل على تصحيح ذلك من خلال الجمع بين الوجهة الدينية والاقتصادية وإشباع احتياجات المسلمين وغير المسلمين على حد سواء.

6- المصداقية والثقة: هذان التحديان في التمويل الإسلامي يبرزان ضمن جملة من القضايا الواقعية المندمجة بمجموعة من المعتقدات المسيئة لفهم الإسلام، فهناك من يرى في صناعة التمويل الإسلامي قناة لتمويل الإرهاب وموطن لغسيل الأموال، إضافة إلى المشاكل المتعلقة بضعف المهارات الإدارية والتي تؤثر على مصداقيتها.

7- المنافسة وكفاءة التكلفة: يمثل هذان العاملان تحديان مهمان للمؤسسات المالية الإسلامية من حيث الخبرة الكبيرة والشبكات الأوسع والحجم الاقتصادي في السوق العالمي للمؤسسات المالية التقليدية وهي مميزات تنافسية مهمة تتفوق بها التقليدية على الإسلامية، إضافة إلى هذا تعاني المؤسسات التقليدية التي لديها نوافذ إسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية على حد سواء من مشكلة أخرى وهي تكلفة عمليات التشغيل العالية للمعاملات المالية الإسلامية.

8- التسويق: يعتبر تسويق المنتجات المالية الإسلامية تحديا آخرًا خاصة بالنسبة لنمو قاعدة عملاء المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، ومن غير المستغرب أن نجد إقبال المسلمين على المنتجات المالية الإسلامية ضئيلا بسبب عدم فهم الصناعة والافتقار لمعرفة المنتجات، ومن دون تثقيف وتعليم العملاء لمبادئ وآلية عمل التمويل الإسلامي سيبقي العملاء بعيدا عن تناول المنتجات المالية الإسلامية.

9- ضآلة أحجام المصارف الإسلامية: تعتبر رؤوس أموال المصارف الإسلامية العاملة حاليا ضئيلة جدا مقارنة بالبنوك العالمية حيث أظهرت الدراسات أن حوالي 75% من المصارف الإسلامية يقل رأسمالها عن 25 مليون دولار أمريكي فقط مما يحول دون تحقيقها للأهداف التي أسست من أجلها ويعيق نموها ويكبح قدرتها على خلق المنتجات المالية، وعليه يفترض بها تطبيق سياسة رفع رأس المال وتوسيع قاعدة المساهمين أو الاندماج.¹

¹ بوطبة صبرينة، مرجع سابق، ص 177.

10- نظام سوق فعال: إن المصارف الإسلامية تعمل بالطريقة ذاتها التي تعمل بها البنوك التقليدية وبالتالي فهي الأخرى تعتمد على السيولة والتزامات الاستحقاق ذات الأجل القصير لتمويل وهذا بدوره يعيق الوساطة المالية وتعميق السوق.¹

11- تطوير المنتج والابتكار: في هذا النطاق توفر الأسواق المالية الناجحة للاعبين في السوق ضمن عوامل أخرى سلسلة واسعة من المنتجات للاستثمار فيها الأمر الذي يوفر مرونة ملائمة للمستثمرين في اتخاذ القرارات الاستثمارية، والأمر ذاته ينطبق على الأسواق المالية الإسلامية لتصبح ناجحة، إذ يجب أن توفر هي الأخرى لاعبي سوق مع سلسلة من المنتجات التي تلبي احتياجات المستثمرين، وهذا تحدي آخر يواجه الصناعة لأن عملية تطوير المنتج في التمويل الإسلامي يجب أن تمر خلال عملية مشددة جدا من المراجعة الشرعية وتأييد علماء الشريعة الإسلامية.²

المطلب الثاني: استراتيجيات تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية

ينبغي على الهندسة المالية تبني مجموعة من الاستراتيجيات من أجل ابتكار وتطوير منتجات مالية إسلامية، وسوف نتطرق لها فيما يلي:³

1- استراتيجية الخروج من الخلاف الفقهي: هناك من يرى بأن تطوير المنتجات والابتكارات المالية الإسلامية يستند إلى خلاف الفقهاء، كما أنه في الوقت نفسه يعتبر المشكلة التي تواجه المصارف الإسلامية وهي عدم اتفاق علماء الشريعة على فتاوى المنتجات الإسلامية، فإذا كان هناك الخلاف الفقهي يعتبر أحد الظواهر الإيجابية في الفقه الإسلامي، فإن أهم الاستراتيجيات لدى المصارف الإسلامية بخصوص الابتكارات والمنتجات المالية التي تطرحها للعملاء تكون وفقا لقرارات الجمعية العالمية، لأن الاجتهاد الجماعي والتنسيق بين الفقهاء هو الهدف الاستراتيجي للفتاوى المستجدة من أجل توسيع قاعدة العملاء للمصارف الإسلامية وتوفير جهودها في الرد على المخالفين للحلول والبدائل المالية المبتكرة الإسلامية.

2- استراتيجية التميز في الكفاءة الاقتصادية: لا يكفي أن تكون الابتكارات المالية التي تقوم بها المصارف الإسلامية تكييف فقهي معين، بل يجب أن تكون ذات كفاءة اقتصادية عالية مقارنة بالابتكارات المالية التقليدية لأن المنافسة وعدم وجود فوارق جوهرية بين المنتجات المالية التي تطرحها المؤسسات المالية بشكل عام تجعل الطلب على هذه المنتجات مرنا جدا، أي أن هذه المنتجات النمطية تتسم بمخاطر السوق العالمية لحساسيتها لأي تغير في السوق، وكذلك يجب على الابتكارات المالية في المصارف الإسلامية أن تتجنب المساعدة في زيادة الآثار الاقتصادية السلبية.

3- استراتيجية التميز في خدمة المجتمع: يتكون الاقتصاد الإسلامي من قطاعين رئيسيين: قطاع نفعي وقطاع خيري يهدف إلى تعظيم المنفعة الخيرية، لذلك يجب على المصارف الإسلامية طرح ابتكارات مالية

¹ نفس المرجع، ص 178.

² نفسه.

³ غربي عبد الحليم، "الابتكار المالي في البنوك الإسلامية" واقع وأفاق، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 01، العدد 09، 2009، ص ص: 235، 236.

تتلي هذه الحاجة، من خلال الاستفادة من الأفكار الواردة في مباحث الزكاة والوقف والصدقات في المصادر الفقهية وتطبيقها على الواقع، حتى تكون المصارف الإسلامية متميزة في خدمة المجتمع والمؤسسات المالية الإسلامية عموماً.

4- استراتيجية الاتفاق مع السياسات والتشريعات الحكومية: كان الهدف من السياسات والإجراءات الحكومية تحقيق مصلحة الفرد والمجتمع في شتى المجالات كما أن مصلحة المجتمع متطابقة مع مصلحة الفرد، لذلك يجب على المصارف الإسلامية عند إعدادها للابتكارات المالية التأكد من أنها لن تخرج عن هذه الأهداف لأن الاقتصاد لا يتجزأ وأي خلل في أي جزء يظهر في الآخر.¹

المطلب الثالث: مستقبل منتجات الهندسة المالية الإسلامية²

لقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى قيام السلطات النقدية والبنوك بإعادة النظر في الأدوات والمنتجات المالية والمصرفية السائدة، والواقع أن الهندسة المالية الناتجة عن المصرفيين ذوي الخلفيات التقليدية العاملين بالبنوك الإسلامية تسعى إلى ابتكار أدوات مالية تعتمد على التوسع بالتورق المصرفي والمرابحة للأمر بالشراء بدلاً من المشاركة والمضاربة والسلم والاستصناع وغيرها من الصيغ الفاعلة في الاقتصاد، وذلك للاعتبارات التالية:

-سهولة الهندسة المالية التقليدية.

-حاجة الهندسة المالية الإسلامية إلى عمق في علوم الشريعة.

-التركيز على صيغ المداينات بحثاً عن الربح في الأجل القصير.

وإذا كان العالم يتربص بالانقراض الاقتصادي الإسلامي ومؤسساته من الأزمة المالية فإن الأمر يستدعي أن تكون لدى البنوك الإسلامية استراتيجيات واضحة تضبط عملية الابتكار المالي وتجنبها التناقض بين الأهداف النظرية والتطبيق العملي.

ويمكن التأكيد بأنه إذا ما بقي الحال على ما هو عليه من عمليات الهيكلة الشرعية لمنتجات التقليدية

فإن مستوى المنتجات الإسلامية سينحدر ليصل إلى نقطة يتقارب فيها مستوى الخدمات التقليدية، وستكون

الصناعة المالية الإسلامية أمام ثلاثة مشاهد (سيناريوهات) محتملة في المستقبل المنظور:

المشهد الأول(المأمول): يتمثل في الاستراتيجية التي يجب أن تتبناها الصناعة المالية الإسلامية لتحقيق

استدامتها، فالمطلوب منها أن تتحول في المستقبل العاجل إلى استغلال المخزون الاستراتيجي من الصيغ

الفقهية الشرعية للمنتجات الإسلامية الأصيلة في عمليات التطوير والابتكار، حتى تحافظ على هوية

الصناعة وتتلي احتياجات السوق وتسهم في تحقيق التنمية الاقتصادية المحلية.

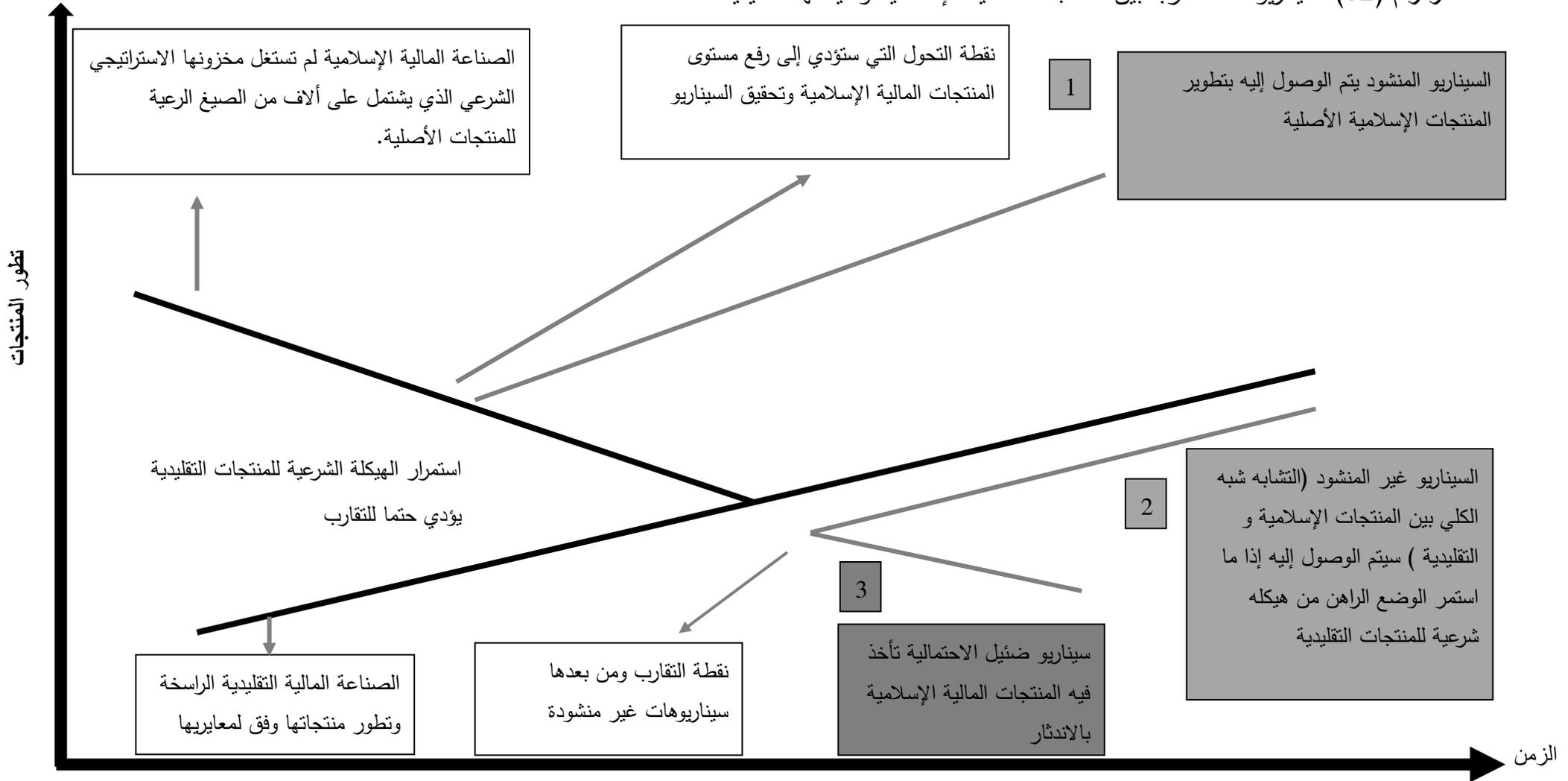
¹ يسفاوي سعاد، مخلوفي عبد السلام، مرجع سابق، ص 124.

² صالح صالح، غربي عبد الحليم، "دور المنتجات المالية الإسلامية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي"، الملتقى الدولي الثاني: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية -النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً-، المركز الجامعي خميس مليانة، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، 06-05 ماي 2009، ص ص: 18، 19.

المشهد الثاني (المحتمل): يتمثل في أن تتشابه المنتجات المالية الإسلامية تشابها كبيرا مع المنتجات التقليدية وهو أمر سيعمل حتما على دعم المنتجات المالية التقليدية ورفع مستوياتها واستدامة صناعتها، تماما كما يعمل على إضعاف خصوصية ومزايا الصناعة المالية الإسلامية ومنتجاتها.

المشهد الثالث (الأقل احتمالا): يتمثل في اندثار المنتجات الإسلامية نتيجة عدم تطوير منتجات أصلية تدعم استدامة الصناعة، ونتيجة لاستفادة المنتجات المالية التقليدية من عمليات الهيكلة الشرعية لمنتجاتها فستصبح جميع المنتجات من نتاج الصناعة التقليدية.

الشكر رقم (02): سيناريوهات التقارب بين المنتجات المالية الإسلامية ومثيلاتها التقليدية.



المصدر: صالح صالحي، غربي عبد الحليم، " دور المنتجات المالية الإسلامية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي"، الملتقى الدولي الثاني: الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية والمصرفية، النظام المصرفي - نموذجا - المركز الجامعي خميس مليانة معهد العلوم الاقتصادية و معهد علوم التسيير، الجزائر، يومي 5-6 ماي 2009، ص 20.

خلاصة الفصل الأول

من خلال الفصل الأول تناولنا مفهوم الهندسة المالية الإسلامية فهي عبارة عن مجموعة من الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة إضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار توجهات الشرع الإسلامي وتبين لنا أن مفهومها لا يختلف كثيرا عن مفهوم الهندسة المالية التقليدية حيث أنها تأخذ بعين الاعتبار عنصرا جديدا وهو ضرورة أن تكون منتجاتها متوافقة مع مبادئ وأسس الشريعة الإسلامية.

وقد تم التطرق إلى منتجات الهندسة المالية الإسلامية التي تتميز عن غيرها من الأدوات الربوية حيث تنوعت هذه المنتجات فهناك صكوك قائمة على عقود المشاركة وصكوك قائمة على عقود البيع وصكوك قائمة على الإجارة بالإضافة إلى المنتجات المستحدثة والتي تنقسم بحد ذاتها إلى منتجات تمويلية، منتجات مالية مشتقة ومنتجات مالية مركبة.

وقد واجهت منتجات الهندسة المالية الإسلامية مجموعة من التحديات وهذا راجع إلى الضغوط التنافسية الحادة وغير متكافئة مع نظيرتها التقليدية لذلك اعتمدت على مجموعة من الاستراتيجيات لمواجهة المعوقات وضمان استمراريتها في المستقبل.

الفصل الثاني:

الإطار النظري للاستقرار المالي في

المصارف الإسلامية

تمهيد

إن الحفاظ على الاستقرار المالي يعد أحد الأهداف الكبرى لأي اقتصاد، حيث تزايد الاهتمام به بعد حدوث الأزمات المالية فهذه الأخيرة تعتبر سمة من سمات النظام الرأسمالي، وهذا ما دفع بالدول إلى التركيز على مفهوم الاستقرار المالي كهدف تسعى إلى تحقيقه.

فهناك العديد من الطرق والنماذج للتنبؤ بحالات التعثر المالي وإعطاء إنذار مبكر لحماية المتعاملين من الخسائر، ومن بين أهم النماذج المستخدمة في المصارف الإسلامية هو نموذج Z-Score، ومن خلال هذا الفصل سوف نحاول التعرف على أساسيات الاستقرار المالي وأهم النماذج المستخدمة لقياس الاستقرار في المصارف الإسلامية بالإضافة التطرق إلى الاستقرار المالي من المنظور الإسلامي، وذلك من خلال التطرق للمباحث التالية:

المبحث الأول: ماهية الاستقرار المالي

المبحث الثاني: نماذج قياس الاستقرار المالي

المبحث الثالث: الاستقرار المالي من المنظور الإسلامي

المبحث الأول: ماهية الاستقرار المالي

يعد الاستقرار المالي من أهم الأهداف التي تحرص أي مؤسسة اقتصادية على تحقيقها، لكونه يمثل الركيزة الأساسية للنظام المالي، وذلك لمدى مساهمته في القيام بمختلف مهامه، ومن خلال هذا المنطلق سوف نحاول في هذا المبحث تناول مفهوم الاستقرار المالي وأهدافه والمبادئ التي يقوم عليها والتحديات التي تواجه المؤسسات لتحقيقه.

المطلب الأول: مفهوم الاستقرار المالي

لا يوجد مفهوم دقيق ومنفرد عليه للاستقرار المالي من قبل علماء الاقتصاد، وفي هذا المطلب سوف نذكر مختلف التعاريف المقدمة له وخصائصه، بالإضافة إلى أهميته.

أولاً: تعريف الاستقرار المالي

سوف نحاول فيما يلي تقديم بعض التعاريف التي أعطيت له:

التعريف الأول: "يعرف الاستقرار المالي على نطاق واسع أنه ضمان قوة وسلامة عمل جميع مكونات الجهاز المالي، مما يعني غياب التوترات في هذه الأخيرة، وعليه يشير الاستقرار المالي إلى:

- ضمان استقرار جميع مكونات الجهاز المالي.
- ضمان استقرار أسواق المال والأنشطة المرتبطة بها.
- تجنب الإفلاسات البنكية.¹

التعريف الثاني: الاستقرار المالي يتمثل "في الحالة التي تتمتع فيها المؤسسات بالقطاع المالي بقدر كبير من الثقة في قدرتها على الاستمرار في أداء المهام المنوطة بها بدون الحاجة إلى مساعدة خارجية، وقيام المتعاملون بالأسواق الرئيسية بإجراء معاملاتهم بقدر من الثقة وبأسعار تعكس القيمة الحقيقية للمنتجات المالية المتداولة وبحيث لا تشهد أسعار هذه المنتجات تغييرات جوهرية لا تعكس قوى العرض والطلب عليها."²

التعريف الثالث: ويعرف كذلك الاستقرار المالي على أنه "تجنب وقوع الأزمات المالية، حيث تعني هذه الأخير فقدان الثقة في عملة البلد، أو أحد أصوله المالية الأخرى مما يتسبب في سحب المستثمرين الأجانب لرؤوس أموالهم من البلد."³

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن **الاستقرار المالي** هو القدرة على مواجهة الاضطرابات التي يمكن التعرض لها، والعمل على تقوية جميع مكونات النظام المالي وضمان استقرارها والاستمرار في أداء المهام المخولة لها دون الحاجة إلى مساعدات خارجية.

¹ Supreena Narayanan and RashmiDalvi, "Assessment of Financial stability reports, sveriges risk bank, stock school of economics fall, central banking, pp:4-5.

² أحمد شفيق الشاذلي، "الإطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه"، ورقة مقدمة إلى صندوق النقد العربي، 2014، ص13.

³ حاج موسى نسيمية، "دور صناديق الثروة السيادية في دعم الاستقرار المالي -دراسة أزمة الرهن العقاري-"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2015/2014، ص 92.

ثانياً: خصائص الاستقرار المالي

يتميز الاستقرار المالي بمجموعة من الخصائص من بينها:¹

- 1- يجب أن يكون الاستقرار المالي قابل للملاحظة من قبل صناع القرار، أو أولئك المسؤولين عن تحقيق وحفظ هذا الاستقرار لمساعدتهم لمعرفة مدى نجاحهم في هذا.
- 2- يجب أن يكون الاستقرار المالي خاضع للرقابة ويتأثر بقرارات السلطات العامة وإن كان العكس فلا يوجد مبرر لكي يكون الاستقرار المالي هدفا لهذه السياسات.
- 3- الاستقرار المالي يجب أن يكون له تعريف سياسي واضح.
- 4- إن تعريف الاستقرار المالي مرتبط بالرفاهية العامة، بصيغة أخرى أن يكون الاستقرار المالي عبارة عن سلعة عامة.

ثالثاً: أهمية الاستقرار المالي

لقد أصبح تحقيق الاستقرار المالي ذو أهمية كبيرة خاصة في ظل التطور الكبير الذي يشهده النظام المالي في ظل العولمة، إذ أصبح هناك ترابط كبير بين مختلف الأنظمة المالية الدولية، وحدث أي خلل في احدها من شأنه التأثير على بقية الأنظمة، وبالتالي يمكن إدراك أهمية الاستقرار المالي في النقاط التالية:²

- 1- إن الاضطرابات المالية تقف على رأس المخاطر التي تهدد استقرار الاقتصاد العالمي، فقد أشار تقرير منتدى الاقتصاد العالمي الذي صدر مطلع 2008 وحمل عنوان "المخاطر المالية 2008" أن النظم المالية مضطربة وخاصة في أزمة الرهن العقاري، لذلك فقد طالب التقرير بزيادة التدخل في أسواق المال لتقليل من حدة المخاطر وتحسين حوكمة النظام المالي العالمي وذلك بإدارة المخاطر، وأكد التقرير على التركيز المتزايد على الأسواق المالية المضطربة والتوترات السياسية المتفاقمة في عام 2008 قد يدفعان الحكومات والشركات إلى تجاهل المخاطر الأقل إلحاحاً.
- 2- غياب الاستقرار المالي يؤثر على النمو الاقتصادي، ففي ظل تداعيات أزمة الرهن العقاري لسنة 2008 أعاد صندوق النقد الدولي النظر في توقعاته بشأن النمو الاقتصادي، ففي مراجعته التي أصدرها في أبريل من نفس العام (2008) ذكر الصندوق أنه كلما زادت حدة الأزمات المالية وطالت فترة بقائها كلما قلت معدلات النمو الاقتصادي.

¹ Balhadai.a and Fadel.a, "reveal financial stability hidden face oil countries-evidence from Algeria", reconed conference: finance, bank and development: issues and means of enhancig financial stability, « tunis graduate school of business, 2012, p6.

² أحمد مهدي بلوافي، "البنوك الإسلامية والاستقرار المالي"، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مجلة جامعة عبد الملك عبد العزيز، جدة، السعودية، 2008، ص ص: 72، 73.

3- عدم الاستقرار المالي يسبب اضطرابات مالية على نطاق واسع يكون تأثيرها على مستوى الاقتصاد المحلي وعلى المستوى العالمي، فالاهتزازات المالية تحدث تأثيراً متزايداً على كل من قنوات الائتمان المصرفية وغير مصرفية في الاقتصاديات المتقدمة.

4- نتائج الاضطرابات المالية كارثية على جميع الأصعدة، الاقتصادية والسياسة والاجتماعية وممتدة لسنوات بعد حدوثها. وقد وصل الاقتصادي الأمريكي الشهير "هيمن مينسكي" إلى نتيجة مفادها أننا نحاول تحقيق الاستقرار لنظام هش بطبيعته، وغير مستقر ومعرض للأزمات.¹

كما تبرز أهمية الاستقرار المالي من خلال الاهتمام الكبير للمؤسسات المالية الدولية للحفاظ عليه بحكم أن الاضطرابات المالية تقف على رأس المخاطر التي تهدد استقرار الاقتصاد العالمي، وأصبح الاستقرار المالي أحد أهم الأهداف الأساسية التي يسعى صندوق النقد الدولي والبنك الدولي إلى تحقيقها للدول الأعضاء، مما استوجب تدخلهما في الكثير من الحاجات من أجل استعادته، كما في حالة أزمتي المكسيك 1994، والنمو الآسيوية 1997.²

المطلب الثاني: أهداف ومبادئ الاستقرار المالي

توجد عدة أهداف ومبادئ للاستقرار المالي نذكرها فيما يلي:

أولاً: أهداف الاستقرار المالي

تتمثل أهداف الاستقرار المالي فيما يلي:³

1- الوصول إلى قطاع مالي فعال يساهم في تحقيق النمو الاقتصادي المرتفع والمستدام، وتتناسب مؤشرات الأداء به مع المؤشرات الاقتصادية الكلية، وتعمل فيه الأسواق المالية بكفاءة مع الالتزام بالقواعد الاحترازية لتعاملات المؤسسات المالية بها، وتحقيق من خلاله الرقابة الفعالة على المؤسسات المالية، ويتمتع ببنية تحتية ذات جودة عالية تحظى بثقة المتعاملين.

2- تشجيع اعتماد سياسات وقائية وأخرى علاجية في الوقت المناسب لتفادي عدم الاستقرار المالي مع تعزيز القدرة على استعادة الاستقرار في حالة فشل التدابير الوقائية والعلاجية في الحد من إمكانية انتقال آثار الصدمات من القطاع المالي للقطاع الحقيقي والعكس.

3- تمكين صانعي السياسات ومتخذي القرارات المالية من الوقوف على مواطن الضعف المحتملة في وقت مبكر قبل حدوث انفجار فقاعة سعرية يترتب عليها تصحيح جذري لأسعار القائمة للأصول بشقيها العيني والمالي، أو قد يترتب على دورة الأعمال حدوث تصحيحات ذاتية من شأنها أن تسفر عن انخفاضات

¹ نفس المرجع، ص ص 75، 76.

² Durmusyilmaz, "**financail security and stability**", The OECD'S 2nd world forum on « statistics, knowledge and policy » measuring and fostering the progress of societies, istanbul, turkey, 27-28 june 2007, p:2- 3.

³ Borio.c, and mathias.d, « to wards an operation alframe work for financial stability »: « fuzzy » measurement and its consequences », no 284 .juns 2009, p42.

مفاجئة وكبيرة في الأسعار، يترتب عليها حدوث مشاكل داخل المؤسسات المالية أو حالات توقف في البنية التحتية المالية.

ثانيا: مبادئ الاستقرار المالي

هناك عدة مبادئ رئيسية يجب الالتزام بها لتحقيق الاستقرار المالي، وهي:¹

المبدأ الأول: يتحقق الاستقرار المالي عند غياب الأزمات المالية، وقدرة النظام على التعامل عند ظهور الاختلالات أو الحد منها قبل أن تشكل تهديدا لنفسها أو للعمليات الاقتصادية لزعة الاستقرار المالي في نظام مالي سليم ومستقر أي القدرة على التنبؤ، وذلك عن طريق آليات تصحيحية مرنة تؤدي إلى عدم ظهور المزيد من المشاكل وتفاذي المخاطر.

المبدأ الثاني: ديناميكية (حركية) التمويل: من خلال المحافظة على الاستقرار المالي كما يحدث على طول سلسلة متصلة، ولا يتطلب بالضرورة أن كل جزء من أجزاء النظام المالي أن يعمل باستمرار على طول سلسلة متصلة في ذروة الأداء، بل هو يتفق مع النظام المالي بأن يعمل على "الإطارات الاحتياطية" من وقت لآخر.

المبدأ الثالث: هو المبدأ الأهم من بين المبادئ إذ يصاغ الاستقرار المالي من حيث العواقب المحتملة بالنسبة للاقتصاد الحقيقي، أو على مستوى القطاع ككل، ولهذا ليس من الضروري أن تكون الاضطرابات في الأسواق المالية أو في المؤسسات المالية الفردية التهديدات التي يتعرض لها الاستقرار المالي إن لم يكن من المتوقع أن يضر النشاط الاقتصادي ككل. كما أن ارتفاع معدلات تقلب أسعار الموجودات والتصحيحات الحادة وحتى المضطربة في الأسواق المالية قد تكون نتيجة لقوى تنافسية، أو لاندماج فعال للمعلومات الجديدة، أو لآليات التصحيح الذاتي والانضباط والنظام الاقتصادي ضمن غياب العدوى المالية أو من الآثار النظامية، ويمكن اعتبار هذه التطورات مثل ترحيب من منظور الاستقرار المالي.

المبدأ الرابع: لا يمكن للتمويل وحده أن يفي على نحو كاف دوره في تخصيص الموارد، وتعبئة المدخرات وتسهيل تراكم الثروة، والتنمية والنمو، فإنه يجب أن يعني أيضا أن أنظمة الدفع في جميع أنحاء الاقتصاد تعمل بسلاسة ويتطلب الأمر كذلك من البنك المركزي أن يكون له أموال الإغلاق البديلة، المشتقة كذلك حسابات مصرفية أخرى وامتلاك نظام المدفوعات جيد، يكون كوحدة لحساب وسائل الدفع المقبولة عالميا وعند الاقتضاء، وذلك على المدى القصير تعد مخزن القيمة.

المطلب الثالث: محددات وعناصر الاستقرار المالي

يتحقق الاستقرار المالي إذا توفرت مجموعة من المحددات والعناصر، نذكرها فيما يلي:

أولاً: محددات الاستقرار المالي

يمكن تصنيف محددات الاستقرار المالي تحت ثلاث مجموعات هي:²

¹ بشار ذنون محمد الشكري، محمد يونس الشرايبي، "التنبؤ بالاستقرار المالي للمصارف الأهلية العراقية باستخدام مؤشرات السلامة المالية للمدة 2008-2012"، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 7، العدد 1، 2017، ص: 208، 209.

² ذهبي ريمة، "الاستقرار المالي النظامي - بناء مؤشر تجمعي للنظام المالي الجزائري للفترة (2003-2011)"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه LMD في العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة 2، الجزائر، 2012/2013، ص 23.

1- الشروط الكلية الاقتصادية: إن المحافظة على الاستقرار المالي تتطلب تعزيز سياسات الاقتصاد الكلي والسياسات الهيكلية الملائمة، حيث تتأثر مؤسسات الائتمان بالتغيرات التي تطرأ على البيئة الاقتصادية الكلية التي تنشط بها.

2- الجهاز الداخلي لتسيير المخاطر في المؤسسات المالية والأسواق: من أجل الحفاظ على استقرار النظام المالي لا بد من توفير الإطار المؤسسي والتنظيمي الملائم لتأثير كل من مستويات وطبيعة وإدارة المخاطر في المؤسسات التي تتكون منها.

3- فعالية الجهاز التنظيمي والرقابي للمؤسسات المالية ولنظم الدفع: إن فعالية وكفاءة الإطار المؤسسي وقدرة النظام على التكيف مع الابتكارات والتغيرات في البيئة المالية، تعتبر أيضا من الشروط اللازمة للحفاظ على الاستقرار المالي.

ثانيا: عناصر الاستقرار المالي

يتبين مما سبق أن الاستقرار المالي يتحقق عندما يستمر النظام المالي في تأدية وظائفه الرئيسية بكفاءة، مما ينعكس إيجابيا على الاقتصاد ككل .

وحسب "Michael Foot" يكون النظام المالي في حالة استقرار إذا توافرت العناصر التالية:¹

1- الاستقرار النقدي.

2- الثقة في عمليات الوظائف الأساسية للمؤسسات والأسواق المالية.

3- عدم وجود تغيرات في أسعار الأصول الحقيقية والمالية، والتي من شأنها أن تؤثر في الاستقرار النقدي.

وستتطرق لكل العناصر سابقة الذكر كل على حدى:

1- الاستقرار النقدي:²

ويعرف الاستقرار النقدي على أنه الاستقرار في قيمة النقود ويعبر عن ذلك بالاستقرار في التضخم وهذا لا يعني أن مستوى التضخم منعدم أو بنسبة الصفر، لأن ذلك قد يوقع في الانكماش، والمقصود هنا هو الثبات النسبي لمستويات الأسعار أي بتغيرات هادئة وقابلة للتوقع دون مفاجآت، فيعتبر استقرار الأسعار من أهم أهداف السياسة النقدية، حيث يؤدي عدم الاستقرار النقدي سواء في شكل تضخم أو انكماش إلى أضرار بالغة على الاقتصاد الوطني.

ويمكن للاستقرار في مستويات الأسعار أن يساهم في الاستقرار المالي بحيث يمنع التشوّهات في الأسواق المالية ويقلل من عدم اليقين المرتبط بتقلبات الأسعار.

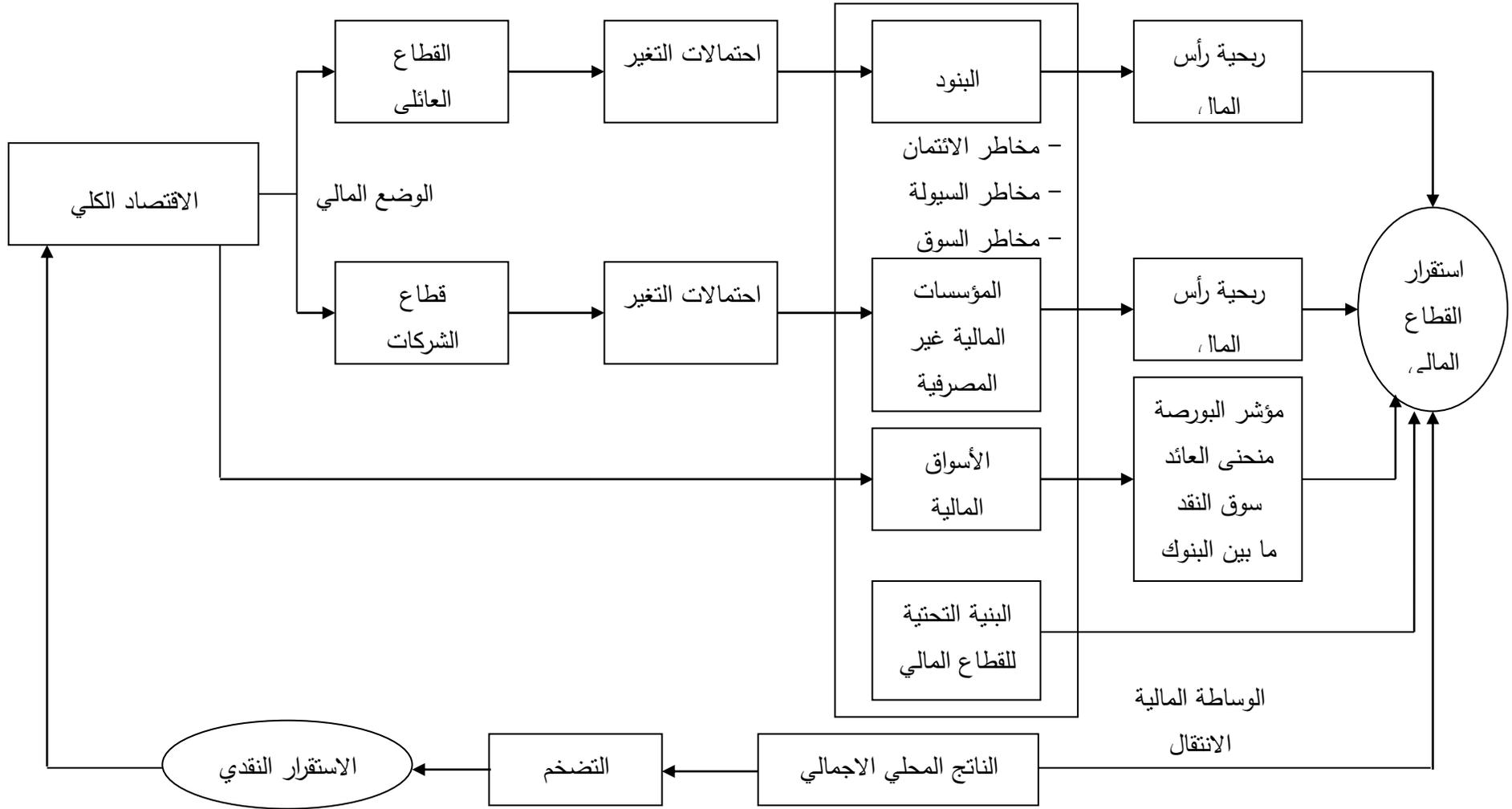
¹ Michael foot, what is financial stability and how do we get it ? The Roy bridge mémorial lecture financial services autorité, April 2003, Available on :<http://www.mondovision.com/news/UKS-financial-services-authority-the-search-for-financial-stability/>.

² مصطفى العرابي، "محاولة فحص مدى قدرة المصارف الإسلامية على الصمود أمام الأزمات المالية-أزمة الرهن العقاري نموذجا"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2016/2015، ص113.

فاستقرار الأسعار يسهل تحديد التغيرات النسبية في الأسعار، مما يسمح للمستهلكين والشركات باتخاذ قرارات الاستهلاك والاستثمار على أساس متين، مما يمكن من التخصيص الفعال للموارد كما أن الاستقرار في الأسعار يطمئن المستثمرين بشأن التضخم، مما يخفض من علاوات مخاطر التضخم وبالتالي يحفز على الاستثمار، بالإضافة إلى ذلك فإن الاستقرار في الأسعار يخفض من احتمال تحويل الأفراد والشركات لمواردهم من توظيفات منتجة إلى نشاطات أخرى بحثاً عن الحماية من التضخم.

كما هو واضح فإن الاستقرار النقدي والاستقرار المالي مرتبطين ببعضهما البعض، فالاستقرار في مجال واحد يسهل الوصول إلى الاستقرار في المجال الآخر، ويمكن تلخيص العلاقة بين الاستقرار النقدي والاستقرار المالي من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (03): العلاقة بين الاستقرار المالي والنقدي.



المصدر: مخلفي سارة كوثر، "تقييم أثر منتجات الهندسة المالية على الاستقرار المالي، دراسة حالة مبادلات التغيير الائتماني CDS"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية، جامعة قسنطينة 3، عبد الحميد مهري، قسنطينة، 2015-2016، ص 21.

2- ثقة المؤسسات والأسواق:¹

تعتبر الثقة ذات أهمية كبيرة في النظام المالي سواء بين المؤسسات المالية وعمالها أو فيما بين المؤسسات المالية نفسها.

2-1- الثقة بين المؤسسات وعمالها:

مما لا شك فيه أن الثقة العامة في المؤسسات المالية وفي السلطات التي تعمل على تنظيم المؤسسات المالية تعد أمرا مهما جدا لاستقرار المالي، ذلك لأن كل اضطراب مالي عادة ما يرتبط بأزمة ثقة، وتنتشأ أزمة الثقة في المؤسسات في المؤسسات المالية لسببين:

- انعدام الوضوح والشفافية بينها وبين المتعاملين معها.

- وجود شك في قدرة المؤسسات المالية على أداء وظائفها والوفاء بالتزاماتها.

فالثقة في المؤسسات المالية من شأنها أن تشجع العملاء على تحمل المزيد من المخاطر وبالتالي إنجاز مستويات أعلى من الاستثمار وهذا الأمر مفيد للنمو، وقد عبر "Kenneth Arrow" الحائز على جائزة نوبل عن هذا المعنى منذ أربعين عاما حين قال: "تستطيع أن نقول بقدر معقول من اليقين أن الكثير من التخلف الاقتصادي في العالم راجع إلى الافتقار إلى الثقة المتبادلة".

والواقع أن الكثير من البحوث الاقتصادية أثبتت وجود علاقة قوية بين مستوى الثقة في اقتصاد ما ومجمل أداء ذلك الاقتصاد، فبدون الثقة المتبادلة يصبح النشاط الاقتصادي فريسة لقيود شديدة.

2-2- الثقة بين المؤسسات المالية:

هناك ترابط كبير بين البنوك حيث أن جزءا كبيرا من عملياتها هي فيما بينها، فالسوق بين بنكية (inter bancaire) توفر الائتمان قصير الأجل بين البنوك، وتضمن استمرارية عمل القطاع المصرفي ومن ثم النظام المالي ككل، ففقدان الثقة بين البنوك يدفعها إلى عدم تقديم الائتمان فيما بينها، ويؤدي إلى تعطيل هذه السوق ويهدد النظام المالي ككل.

3- استقرار أسعار الأصول:²

تؤثر التقلبات في أسعار الأصول المالية على القطاع المالي ومن ثم الاقتصاد الحقيقي عبر أربع قنوات متمثلة فيما يلي:

- تغير في ثروة الأسر، وبالتالي الاستهلاك بفعل أثر الثروة.

- تغير أسعار الأسهم، حيث يؤثر على القيمة السوقية لأصول قطاع الشركات نسبة إلى تكلفة الفرصة البديلة.

- التأثير في ميزانيات الشركات مما يؤثر على حجم إنفاقها.

¹ موسى مبارك خالد، "صيف التمويل الإسلامي كبدل لتمويل التقليدي في ظل الأزمة المالية العالمية"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، الجزائر، 2012/2013، ص148.

² العرابي مصطفى، قدي عبد المجيد، "ضوابط وآليات الاستقرار المالي للتمويل الإسلامي"، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد2، العدد15، 2016، ص ص: 11، 12.

- التأثير على تدفقات رؤوس الأموال دخولا وخروجا.

في الواقع أن تسعير الأصول المالية في السوق المالي يعتمد على قانون العرض والطلب والذي بدوره يخضع لمجموعة من العوامل تؤثر على قرارات الفاعلين في السوق المالي على غرار المعلومات المتاحة، والتدفقات المالية المستقبلية الناتجة عن هذه الأصول والتي بدورها تعتمد على أداء المؤسسة وسياستها في توزيع الأرباح إذا تعلق الأمر بالأسهم، وبالرغم من أن السوق المالي الكفاء يساعد على نشر المعلومات فإن التقليد قد يؤدي إلى تحكم الفاعلين الأقل إعلاما في السوق، مما يؤدي إلى تسعير الأصول المالية ونشوء الفقاعات ويمكن القول بوجود فقاعة سعرية إذا تجاوزت أسعار الأصول المالية بشكل كبير القيمة الأساسية المقدره لهذه الأصول، ولكن ليس من السهل تحديد وجود فقاعة سعرية، فإذا أمكن ذلك كان من الممكن تفادي انفجارها وانفجار الفقاعة المالية يعني انهيار أسعار الأصول المالية، مما يؤثر على الاستقرار المالي والاقتصادي من خلال القنوات.

المطلب الرابع: التحديات التي تواجه تحقيق الاستقرار المالي

إن تحقيق الاستقرار المالي يواجه مجموعة من التحديات، منها ما هو متعلق بطبيعة عمل مكونات القطاع المالي، ومنها ما يرتبط بالبيئة المحلية التي يعمل في إطارها القطاع المالي، وكذلك هناك تحديات تتعلق بالبيئة الخارجية كأن تنتقل أزمة من دولة لأخرى في ضوء العولمة المالية والانفتاح الكبير على الأسواق المالية الدولية، والتي أصبحت مكون رئيسي للنظام المالي، وفيما يلي سوف نتناول أهم التحديات التي يواجهها الاستقرار المالي لتحقيقه:¹

1- تراجع الشفافية: يعتبر غياب الشفافية من بين أهم الأسباب التي أدت إلى وقوع الأزمات المالية وذلك نتيجة عدم توفر المعلومات اللازمة لاتخاذ القرار الاستثماري السليم، وغياب العدالة والموضوعية في تسعير الأصول، بالإضافة إلى قيام بعض المسؤولين بالمؤسسات بتسريب معلومات لمستثمرين على حساب مستثمرين آخرين، كما يسهم التشابك بين مختلف الأنشطة الاقتصادية في جعل النظم المالية أكثر عرضة لعدوى الأزمات. وفي ظل التأثيرات المتبادلة بين مكونات القطاع المالي، وكون حدوث أي اختلال بأحد هذه المكونات ينعكس بصورة مباشرة وغير مباشرة في أداء المكونات الأخرى، فإن عدم الكشف عن الاختلال نتيجة التعميم وعدم الشفافية أو إظهار البيانات بصورة غير حقيقية أو مظلمة يمثل تحديا أمام تحقيق الاستقرار المالي ولا يمكن المسؤولين من معرفة المخاطر المحتملة بصورة صحيحة وبالتالي لا يتم اتخاذ الإجراءات الاحترازية المناسبة للتحوط ضد تداعياتها والتعامل معها حال حدوثها.

2- زيادة درجة التوسع والتعقيد بالنظام المالي: أدت زيادة درجة التوسع والتعقيد بالنظام المالي إلى صعوبة مواكبة التطورات في أسعار الأصول المالية المتداولة، وخاصة في ظل التوسع الكبير في حجم هذه الأصول في العديد من الاقتصاديات المتقدمة، وعلى الرغم من أن هذا التطور في الأدوات

¹ أحمد شفيق الشاذلي، مرجع سابق، ص ص: 19 - 22.

والآليات المالية قد أدى إلى تعزيز الكفاءة الاقتصادية وعزز من عمق النظم المالية، إلا أنها أسفرت عن نشوء أنواع جديدة من المخاطر مثلت تحدياً أمام تحقيق الاستقرار المالي في ضوء تسارع وتيرة حدوثها وتغيرها مما يصعب معه متابعتها وقياسها، والتحوط ضد تداعياتها في بعض الأحيان.

3- زيادة مستويات تطور وديناميكية الأسواق: تعد زيادة درجة ديناميكية السوق ظاهرة صحية في الاقتصاد، حيث تؤدي إلى سرعة انتقال أثر استخدام أدوات السياسة النقدية للاقتصاد، وظهور نتائج التغييرات في هذه الأدوات على الأداء الاقتصادي خلال فترات وجيزة، وكما يمكن المتعاملين في الأسواق من اتخاذ القرارات بناء على توقعات موثوقة، كما أنه في ضوء ارتفاع ديناميكية الأسواق فقد بات من الممكن إجراء قدر هائل من المعاملات خلال وقت قصير للغاية، وهو ما يترتب عليه زيادة هائلة في تحركات الأسعار مما يتطلب إمكانات تقنية وفنية عالية لمتابعتها، وعلى الرغم من الجوانب الإيجابية المنوه عنها لديناميكية الأسواق، إلا أن الجانب السلبي الذي لا يزال يمثل تحدياً في سبيل تحقيق الاستقرار المالي يتمثل في سرعة انتقال المشكلات من سوق مضطربة لسوق آخر بسرعة كبيرة، في ظل عولمة الاقتصاد، وتحول العالم لقرية صغيرة.

4- المخاطر المعنوية: تتسارع السلطات المالية عند حدوث الأزمات في توفير قدر أكبر من الأموال للحيلولة دون إخفاق المؤسسات المالية، كذلك التي قد يقدمها البنك المركزي لدعم برامج التأمين على الودائع وتقديم تسهيلات للبنوك كمقرض أخير، كما قد تقوم بعض الحكومات أيضاً بضخ السيولة في السوق، ويسهم توقع المؤسسات المالية لهذه الإجراءات بصورة شبه مؤكدة في إضعاف الانضباط المالي لدى تلك المؤسسات وعدم فعالية آليات السوق وتراجع الحافز لدى المشاركين في الأسواق على توخي الحذر في معاملاتهم، وهو ما يمثل تحدياً، حيث تتضاءل قدرة الحكومات على الاستمرار في تقديم الدعم للمؤسسات والشركات عند حدوث الأزمات لفترات طويلة، وتتوقف هذه الفترة على حجم الأزمة وتداعياتها، وكذلك على الموقف المالي والاقتصادي للدولة وقت حدوثها، وإذا لم تتوافر لدى المؤسسات والشركات القدرة الذاتية لمواجهة الأزمات والحد من تداعياتها، فإن ذلك يندرج بكارثة على المستوى الاقتصادي ككل.

5- الفجوة التكنولوجية والمعرفية: قد توجد فجوة تكنولوجية ومعرفية بين المؤسسات أو الشركات أو الأسواق وبين الجهات الرقابية والإشرافية، وذلك نظراً لما يتطلبه مواكبة التطورات التكنولوجية المتسارعة من تكلفة عالية لا تتحملها ميزانيات هذه الجهات في ظل اعتمادها على المخصصات الحكومية التي يتم تحديدها بصورة مسبقة، ويحتاج تعديلها لإجراءات مطولة ومعقدة. كما أن الاستثمارات الخارجية الداخلة غالباً ما تتوافق مع تطور هائل للتكنولوجيا الحديثة والوسائل المعرفية، وقد تنعكس الفجوة التكنولوجية من حيث الأدوات المستخدمة أو المعاملات التي قد لا تكون موجودة في النظم المالية المستقبلية لتلك الاستثمارات في عدم قدرة الجهات الاستشرافية والرقابية على القيام بدورها بكفاءة وفعالية.

المبحث الثاني: نماذج قياس الاستقرار المالي

هناك العديد من التقنيات والنماذج المستخدمة في الهندسة المالية لقياس الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية، وهذا من أجل التنبؤ بحالات الإعسار المالي التي قد تقع فيها المصارف الإسلامية. وسنتناول في هذا المبحث أبرز هذه النماذج المتمثلة في اختبارات الضغط والقيمة المعرضة للخطر بالإضافة إلى نموذج Z-Score.

المطلب الأول: نموذج اختبارات الضغط Stress test

وهو عبارة عن "اختبار إحصائي يتم استخدامه لقياس الضغوط الضارة التي يتعرض لها المصرف، والتي تدفع به إلى الخسارة والهلاك، وذلك نتيجة قيام المصرف بأداء يفوق إمكانياته".¹ ويقصد باختبارات الضغط "استخدام البنك تقنية مختلفة لتقييم قدرته على مواجهة الانكشافات في ظل أوضاع وظروف عمل صعبة من خلال قياس أثر مثل هذه الانكشافات على مجموعة المؤشرات المالية للبنك، وبصفة خاصة الأثر على مدى كفاية رأس المال وعلى الربحية"²، ومن بين الأغراض الأساسية لاختبارات الضغط نذكر:³

- توفر اختبارات الضغط المعرفة الضرورية للمصارف لتقدير المخاطر المحتملة في أوضاع صعبة وبالتالي تمكين المصارف من التحوط جيدا لمثل هذه الأوضاع.
- تمكن مجالس الإدارة والإدارات العليا في المصارف من تحديد فيما إذا كانت مخاطر الانكشاف تتماشى مع نزعة المخاطر لدى هذه المصارف.
- تدعيم المقاييس الإحصائية للمخاطر التي تستخدمها المصارف في نماذج العمل المختلفة القائمة على الافتراضات والبيانات التاريخية.
- تقييم قدرة المصارف على الصمود في الأوضاع الصعبة، وذلك من حيث قياس الآثار على كل من الربحية ومدى كفاية رأس المال.

المطلب الثاني: نموذج القيمة المعرضة للخطر Value at Risk

ظهر هذا النموذج نتيجة زيادة التقلبات في الأسواق المالية، حيث تعرف القيمة المعرضة للخطر على "أنها تقنية إحصائية مستخدمة لقياس وتحديد var القيمة المعرضة للخطر ومستوى المخاطر المالية

¹ فاضل موسى حسن المالكي، إسرائ نظام الدين حسين الطائي، "ضوابط الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية"، مجلة الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، المجلد 5، العدد 20، ص190.

² محمد السقا، "تعليمات بنك الكويت المركزي للبنوك المحلية"، جريدة القبس الكويتية، الكويت، العدد 5، ديسمبر 2010، ص1.

³ نفس المرجع، ص ص: 1، 2.

داخل الشركة وفي الاستثمار على مدى زمني معين، أو هو مقياس لمخاطر الاستثمار حيث يقدر كمية الاستثمارات التي قد تفقد نظرا لظروف السوق خلال فترة زمنية معينة.¹

وهناك استخدامان أساسيان لأسلوب القيمة المعرضة للخطر var يتمثلان فيما يلي:²

1- الإبلاغ عن المخاطر للهيئات الرقابية المتخصصة لتقويم الاستخدامات لتقييم المخاطر النظامية الكلية للنظام المالي.

2- الرقابة الداخلية للتعرض للمخاطر لأغراض إدارة المخاطر وكذلك الإفصاح للجهات الخارجية من حجم التعرضات القصوى الممكنة للمخاطر.

وهناك ثلاث محددات للنموذج، وهي:³

1- توزيع أرباح خسائر المحفظة: إن أرباح وخسائر المحفظة عبارة عن مقدار التغير المحقق أو المسجل في القيمة، والنتائج عن تقلبات العوامل المكونة للخطر.

2- مجال الثقة (مستوى الثقة): ويقصد به احتمال تحقق الأحداث غير الملائمة أو السيئة، أي الحد الأدنى لا يجب تجاوزه.

3- المجال الزمني: وهي المدة التي نريد قياس القيمة المعرضة للخطر (var) خلالها، وهي تختلف باختلاف نشاط المصرف، وطبيعة المحفظة والمعطيات العامة للسوق وقد حددت لجنة بازل Basel المجال بـ 10 أيام مفتوحة، وهي تعتبر مدة كافية للمصارف لتسيير وضعيتها ما.

المطلب الثالث: نموذج Z-Score

يعتبر نموذج Z-Score من بين أفضل النماذج لقياس الاستقرار المالي في المصارف، ولذلك في هذا المطلب سنتطرق إلى تعريفه وطريقة حسابه، ونوضح أهم التعديلات التي تم إجراؤها لجعله مناسباً للتطبيق في المصارف الإسلامية.

أولاً: مدخل لنموذج Z-Score

إن الاستقرار المالي يعتبر القاعدة الأساسية لأي عملية نمو اقتصادي، وبالتالي فإن استقرار القطاع المصرفي يعني استقرار النظام المالي، ومنه الاقتصاد عموماً لأنه أي هزة في أحد المصارف سوف تؤدي إلى وقوع في أزمات مالية واقتصادية متسلسلة بسبب الارتباط المالي الكبير بينها الناتج عن العولمة المالية، ومن أجل تفادي هذا الوضع تم تبني العديد من النماذج التي تقيس درجة استقرار المصارف والتي تعتبر جهاز الإنذار المبكر الذي يندر القائمين في المصارف والسلطات الرقابية بضرورة اتخاذ إجراءات تصحيحية في حالة ظهور أن هذه المؤشرات لا تسير وفق الاتجاه الصحيح لأن الإعسار

¹ فاضل موسى حسن المالكي، مرجع سابق، ص 190.

² تلي فريدة، "استخدام الأساليب الكمية في قياس وإدارة المخاطر المصرفية -دراسة حالة مصرف دبي الإسلامي في الفترة (2001-2017)،

أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد مالي تطبيقي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2018/2019، ص 124.

³ نفس المرجع، ص 126.

المالي هو أشد وأخطر من أزمة السيولة لأنه يعني أن قيمة أصول المصارف أقل من التزاماتها (مطلوباتها) مما يدل على أن المصرف على خطوة من الإفلاس، في حين أن أزمة السيولة قد تعني عدم القدرة الآتية (الحالية) على الوفاء بالتزاماتها، مما يضطر المصرف إلى التخلص من أصوله بأقل من قيمتها الحقيقية. لذلك من بين أحدث النماذج المستخدمة لتقييم الاستقرار المالي في المصارف هو نموذج Z-Score.

ثانياً: تعريف لنموذج Z-Score

يعد هذا النموذج صورة متطورة عن نماذج التوبير الثنائي ذات النسب المالية المعقدة والتي تستخدم في القياس والتنبؤ بالتعثر المالي¹، ويعد نموذج Z-Score والذي صنعه Altam الأمريكي سنة 1968 استخدام طريقة المتغيرات المتعددة واستخدام هذا الأسلوب لتحليل العوامل الخمسة، وهي السيولة والربحية وقدرة الاسترداد للدين والرافعة المالية والقدرة الائتمانية. وتحليل التمايز وهو نوع من أسلوب متعدد المتغيرات التي تسمح للتمييز بين الاثنين، أو أكثر من مجموعة متغيرات في وقت واحد.

وتمثل نسبة Z-Score مقياساً شائعاً لقياس السلامة المصرفية وفي حالة إفسار المصرف، ويعطى بالعلاقة التالية:

$$Z = \frac{\mu + K}{\delta}$$

حيث:

μ : يمثل متوسط عائد المصرف على الأصول (ROA).

k : يمثل حقوق المساهمين + الاحتياطات النظامية والعامّة على الأصول.

δ : الانحراف المعياري للعوائد على الأصول.

كما يمكن كتابة العلاقة السابقة كالاتي مع الإشارة إلى أنه يمكن الاعتماد على القيمة المطلقة للمؤشر أو أخذ اللوغاريتم الطبيعي للقيمة المطلقة وذلك من أجل تمهيد القيمة المطلقة التي عادة ما تكون قيمة مرتفعة والمصرف الذي يحصل على قيمة أعلى يكون أكثر استقراراً.

$$Z = \frac{ROA + E/A}{\delta(ROA)}$$

حيث أن:

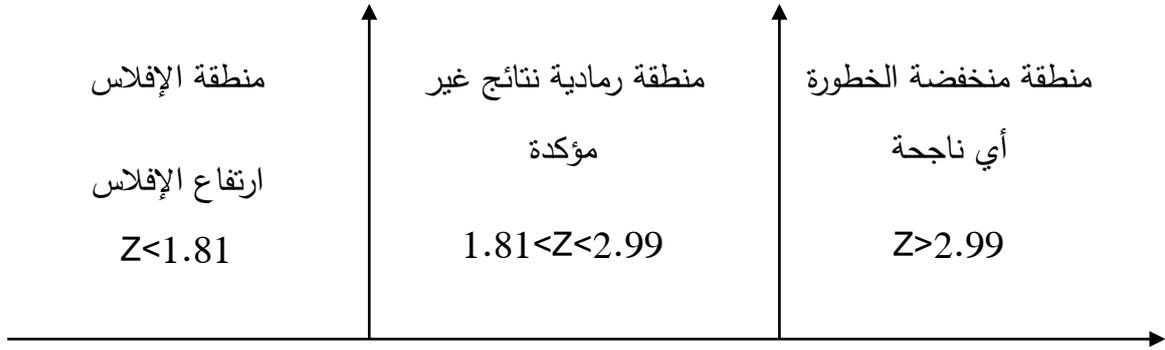
ROA: العائد على الأصول وهو عبارة عن متوسط الموجودات المصرفية.

E/A: حقوق المساهمين في المصرف على نسبة الأصل.

¹ سليمان علي النعماني، 'نموذج محاسبي مقترح للتنبؤ بتغير شركات المساهمة العامة'، مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل، العراق، المجلد 27، العدد 73، 2006، ص 43.

$\delta(\text{ROA})$: الانحراف المعياري للعائد متوسط الموجودات المصرفية لمدة خمسة سنوات.¹ ولقد تم تطبيق الأولي لهذا النموذج Z-Score على مجموعة من المؤسسات قدرت بـ 66 مؤسسة أمريكية حيث منها 33 مؤسسة ناجحة و33 غير ناجحة، مدرجة في البورصة حيث أثبتت النتائج أن المؤسسات التي قيمة Z-Score أقل من 1.88 فإن هذه المؤسسات شديدة الخطورة ومن المرجح أنها ستفلس، أما إذا كان Z-Score أكبر من 2.92 هي مؤسسات ناجحة في عملها المصرفي، أما إذا كانت قيمة Z-Score منحصرة بين 1.81 و2.99 فهذه المؤسسات غير متأكدة من وضعها (منطقة الرمادية).² حيث أنه عند حساب Z-Score فإن قيمته لا بد أن تقع ضمن إحدى ثلاث مناطق، والشكل التالي يوضح ذلك.

الشكل رقم (04): يوضح مناطق تصنيف قيمة Z-Score



Source : Altman, Edward I, Danovi, Alessendra et Falini, Alberto, Z-Score model's application to Italian compaines subject to extraordinry administration, Journal of applied finance (Formerly Financial Practice an Education), Vol 23 N° 1; 2015, P2.

¹ تلي فريده، مرجع سابق، ص: 112، 113.

² نفس المرجع، ص 113.

المبحث الثالث: الاستقرار المالي من المنظور الإسلامي

لقد خلفت الأزمة المالية العالمية آثار ونتائج هامة على اقتصاديات العالم وأيضاً على النظام المالي ولقد كان من أهم هذه النتائج هو بروز دور المصارف الإسلامية كمؤسسات داعمة لاستقرار المالي حيث كان تأثيرها ليس بنفس قدر تأثير المصارف التقليدية، ويرجع سبب ذلك إلى طبيعة عمل هذه المصارف الإسلامية التي تكون متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية على عكس المصارف الربوية التي كانت سبباً في حدوث الأزمة المالية العالمية، وفي هذا المبحث سوف نذكر الضوابط والآليات الإسلامية لاستقرار المالي التي تساعد في التصدي للأزمات والخروج منها إلى بر الأمان، بالإضافة إلى الآثار الإيجابية والسلبية للأزمة المالية العالمية 2008 على المصارف الإسلامية.

المطلب الأول: التعديلات على نموذج Z-Score للمصارف الإسلامية

تطرقنا فيما سبق إلى مؤشر Z-Score الذي يعتبر من المقاييس الحديثة التي تستخدم في قياس درجة الاستقرار المالي للمصارف التقليدية، أما في المصارف الإسلامية فلا يمكن تطبيقه بصيغته التقليدية وهذا ما أدى إلى ضرورة إجراء بعض التعديلات على هذا النموذج ليتناسب مع طبيعة العمل المصرفي الإسلامي، حيث لدينا صيغة Z-Score التي تعرف بالشكل التالي:

$$Z = \frac{(ROA + E/A)}{\delta(ROA)}$$

والتي يمكن تعديل هذه الصيغة وتحويلها إلى صيغتين، أحدهما يقيس درجة الاستقرار المصرفي الإسلامي من وجهة نظر أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح والتي نرمز له بالرمز PSIA (Z-Score) ISLB والآخر يقيس درجة الاستقرار والسلامة المصرفية من وجهة نظر المستثمرين من أصحاب رأس المال في المصرف الإسلامي أو الراغبين في الاستثمار في أسهم المصارف الإسلامية والذي يرمز له بالرمز PSIA (Z - Score) ISLB.¹

أولاً: نموذج الاستقرار المالي Z-Score للمصارف الإسلامية الخاص بأصحاب الاستثمار

المشاركة في الأرباح (PSIA) (Profit Sharing Investment Accovent):

إن نموذج الاستقرار المالي الخاص بأصحاب الاستثمار المشاركة في الأرباح PSIA (Z-Score) ISLB يهدف إلى قياس درجة استقرار العوائد المتحققة لأصحاب هذه الحسابات، ويتم حسابه من خلال إعادة حساب نسبة العائد على الأصول بحيث يأخذ بعين الاعتبار صافي الأرباح المتحققة من الأنشطة التمويلية والاستثمارية الممولة من أموال أصحاب الاستثمار المشاركة في الأرباح،² ويتم حسابها باستخدام العلاقة التالية:

¹ محمد عبد الحميد عبد الحي، "استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم المالية والمصرفية، قسم العلوم المالية والمصرفية، جامعة حلب، سوريا، 2014، ص: 117، 118.

² نفس المرجع، ص: 124.

$$ISLB(Z - Score)_{PSIA} = \frac{\left(\frac{R_{PSIA}}{A_{PSIA}}\right) \times 100 + E/A_{PSIA}}{\delta \left(\frac{R_{PSIA}}{A_{PSIA}}\right) \times 100}$$

حيث أن: ¹

$ISLB(Z-score)_{PSIA}$: نموذج الاستقرار المالي للمصارف الإسلامية الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار والمشاركة في الأرباح.

R_{PSIA} : تمثل حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح.
 E/A_{PSIA} : تمثل نسبة حقوق الملكية لأصحاب المصرف إلى إجمالي حجم الأصول الممولة من حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح، حيث كلما زادت هذه النسبة فإن رأس مال المصرف الإسلامي أكثر قدرة على تحمل أخطاء إدارة المصرف الإسلامي التي يترتب عليها تقصير في إدارة أموال حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح وبالتالي فإن المصرف يتحول إلى ضمان لهذه الأموال وعليه تعويض أصحابها عن مقدار الخسارة المتحققة فيها.

A_{PSIA} : تمثل حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار في الأرباح.
 $\frac{R_{PSIA}}{A_{PSIA}}$: معدل العائد على الأصول الخاصة بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح.
 ويحسب هذا النموذج لمدة لا تقل عن خمس سنوات وذلك من أجل أن تكون دلالاته أكثر وضوحاً لأن طول المدة يعكس بشكل أكبر درجة الاستقرار، وأن التشتت في معدل الفائدة على الأصول الخاصة بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح.

ثانياً: نموذج الاستقرار المالي Z-Score للمصارف الإسلامية الخاص بأصحاب أسهم رأس

المال أو الراغبين بالاستثمار في هذه الأسهم (Share holdere Investor):

إن نموذج الاستقرار المالي الخاص بأصحاب رأس المال (حقوق الملكية) في المصرف الإسلامي أو المستثمرين الذي لهم إمكانية الاستثمار في أسهمه نرسم له بالرمز $ISLB(Z-Score)_{Sharh, Invest}$ يهدف إلى قياس درجة الاستقرار في العوائد المتحققة لحملة أسهم المصرف الإسلامي والمستثمرين فيها ويتم حسابه من خلال إعادة حساب نسبة العائد على الأصول بحيث تأخذ بعين الاعتبار صافي الأرباح المحققة من الأنشطة التمويلية والاستثمارية الممولة من حقوق الملكية، ويضاف إليها متوسط معدل النمو السنوي في صافي الأرباح الخاصة بأصحاب حقوق الملكية بالإضافة إلى نسبة حقوق الملكية من إجمالي الأصول الممولة من أصحاب حقوق الملكية،² ويتم حسابها بالعلاقة التالية:

$$ISLB(Z)_{Sharh, Invest} = \frac{\left(\frac{R_{SharH, Invest}}{A_{SharH, Invest}}\right) \times 100 + \frac{E}{A_{SharH, Invest}} + \frac{\mu_{annual}}{R_{SharH, Invest}}}{\delta \left(\frac{R_{SharH, Invest}}{A_{SharH, Invest}}\right) \times 100}$$

¹ تلي فريدة، مرجع سابق، ص ص: 117، 118.

² محمد عبد الحميد عبد الحي، مرجع سابق، ص 125.

حيث أن:¹

$ISLB(Z-Score)_{SharH,Invest}$: يمثل نموذج مؤشر الاستقرار المالي للمصارف الإسلامية والخاص بأصحاب رأس المال (حقوق الملكية) في المصرف الإسلامي أو المستثمرين الذين يقيمون إمكانية الاستثمار في أسهمه.

$R_{SharH,Invest}$: تمثل صافي العوائد المستحقة لأصحاب حقوق الملكية.

$A_{SharH,Invest}$: تمثل حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حقوق الملكية.

$E/A_{SharH,Invest}$: نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول الممولة من قبل أصحاب حقوق الملكية.

$\mu_{annual/R_{SharH,Invest}}$: متوسط معدل النمو السنوي في صافي الأرباح الخاصة بأصحاب حقوق الملكية. حيث كلما زادت هذه النسبة كلما كان المصرف الإسلامي أكثر نشاطا وربحية وأكثر نمواً ومنه يصبح أكثر متانة واستقرارية مالية ويتحمل الصدمات التي قد يترتب عليها تقصير في إدارة أموال حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح وبالتالي يكون المصرف الإسلامي ضماناً لهذه الأموال، وعليه تعويض أصحابها عن مقدار الخسارة المتوقعة.

$\delta(R_{SharH,Invest}/A_{SharH,Invest})$: الانحراف المعياري لمعدل العائد على الأصول الخاصة

بأصحاب حقوق الملكية، وهذا المؤشر يجب أن يحسب لمدة لا تقل عن خمس سنوات.

وفي كلا النموذجين السابقين لقياس الاستقرار والسلامة المالية للمصارف الإسلامية يجب مقارنة القيمة التي تم احتسابها وإسقاطها على مجال قيم Z-Score وذلك من أجل معرفة حالة المصرف.

المطلب الثاني: ضوابط وآليات الاستقرار المالي في النظام المالي الإسلامي

يستند النظام المالي الإسلامي على مجموعة من الضوابط والآليات التي تساعده في الوقوف أمام الأزمات والتصدي لها والتقليل كذلك من مخاطرها، وسنتطرق إليهما فيما يلي:

أولاً: ضوابط الاستقرار المالي في النظام المالي الإسلامي

هناك مجموعة من الضوابط تحكم العمل المصرفي أهمها ما يلي:²

1- يقوم النظام المالي الإسلامي على منظومة من القيم والمثل والأخلاق مثل (الأمانة والمصداقية والشفافية والتيسير والتعاون والتضامن)، فالإسلام يؤكد أنه (لا اقتصاد بدون أخلاق ومثل)، لذلك وجود هذه القيم الأخلاقية تساعده على تحقيق الأمان والاستقرار لكافة المتعاملين، وفي الوقت نفسه تحرم الشريعة الإسلامية المعاملات المالية الاقتصادية التي تقوم على الكذب والمقامرة والتدليس والغرر

¹ تلي فريدة، مرجع سابق، ص 119.

² مشتاق محمود السبعوي، سلام أنور أحمد، بالجين فاتح سليمان، 'الاستقرار المالي في ظل النظام المالي والمصرفي الإسلامي -دراسة تحليلية لعينة من المصارف الإسلامية في ضوء المؤشرات العالمية للأزمة العالمية-'، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 02، العدد 02، 2012، ص 74.

والاستغلال والجشع والظلم، لذلك يعتبر الالتزام بالقيم الإيمانية والأخلاقية بمثابة الإطار الذي يضبط فيه المسلم سلوكه، سواء كان منتجا أو مستهلكا، بائعا أو مشتريا وذلك في حالة الرواج والكساد وفي حالة الاستقرار أو في حالة الأزمة.

2- يستند النظام المالي الإسلامي إلى قاعدة المشاركة في الربح والخسارة وعلى التداول الفعلي للأموال والموجودات، ويحكم ذلك ضوابط الحلال الطيب والأولويات الإسلامية وتحقيق المنافع المشروعة والغنم بالغرم، والتفاعل الحقيقي بين أصحاب الأموال وأصحاب الأعمال والخبرة والعمل وفق ضابط العدل والحق، وبذل الجهد، هذا يقلل من حدة أي أزمة حيث لا يوجد فريق رابح دائما أبدا وفريق خاسر دائما أبدا بل المشاركة في الربح والخسارة، وقد وضع الفقهاء والعلماء المتخصصون مجموعة من عقود الاستثمار والتمويل الإسلامي التي تقوم على ضوابط شرعية، من هذه العقود (صيغ التمويل بالمضاربة وبالمشاركة وبالمرابحة وبالاستصناع وبالسلم وبالإجارة والمزارعة والمساقاة وغيرها)، كما حرمت الشريعة الإسلامية كافة عقود التمويل بالاستثمار القائمة على التمويل بالقروض ذات الفائدة، والتي تعتبر من الأسباب للأزمة المالية العالمية لسنة 2008.

3- حرمت الشريعة الإسلامية نظام المشتقات المالية والتي تقوم على معاملات وهمية يسودها الغرر والجهالة، ولقد أقر الفقهاء على أن هذه المعاملات من المقامرات المنهي عنها شرعا، فضلا عن أن الخبراء والمتخصصين في الاقتصاد الوضعي يؤكدون على أنها من أسباب الأزمة المالية العالمية المعاصرة هو نظام المشتقات المالية كونها لا تؤدي إلى تحقيق تنمية اقتصادية حقيقية، وإنما هي وسيلة من وسائل خلق النقود التي تسبب التضخم وارتفاع الأسعار والانهيال السريع في المؤسسات المالية التي تتعامل بمثل هذا النظام.

4- حرمت الشريعة الإسلامية كافة صيغ وأشكال بيع الدين بالدين مثل (خصم الشيكات المؤجلة ونظام جدولة الديون مع رفع سعر الفائدة... إلخ)، ولقد أكدت ذلك الآثار التي أفرزتها الأزمة المالية والتي اعترف بها المتخصصون في الاقتصاد الوضعي على أن من أسباب الأزمة المالية المعاصرة هو قيام بعض شركات الوساطة المالية بالتجارة في الديون، وهو ما أدى إلى اشتعال الأزمة وتفاقمها.

5- يقوم الاقتصاد الإسلامي على مبدأ التيسير على المقترض الذي لا يستطيع سداد الدين لأسباب قهريّة، كما في قول الله تعالى "وَإِنْ كَانَ دُوْ عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ وَأَنْ نَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ"¹ فضلا عن أن المتخصصين في الاقتصاد الوضعي أكدوا⁵ على أن من أسباب الأزمة توقف المدين عن سداد الالتزامات المترتبة عليه، وقيام الدائن برفع سعر الفائدة أو تدوير القرض بفائدة أعلى أو تنفيذ إجراءات الحجز على الرهون المقدمة من قبل المدين وتشريده وطرده، وهذا ما أدى إلى وجود أزمة اجتماعية وإنسانية إلى جانب أزمة اقتصادية.

¹ سورة البقرة، الآية: 280.

ثانياً: آليات الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية

يجب الاعتماد على مجموعة من آليات عمل المصارف الإسلامية وأدواتها من أجل الخروج إلى بر الأمان والاستقرار المالي، فذلك يدفعنا إلى الإشارة إلى الآليات الحالية والمستقبلية والتي يمكن أن تجعل من المصارف الإسلامية هي الرائدة في تحقيق الاستقرار المالي، ومن هذه الآليات:

1- يطرح المصرف الإسلامي الكثير من الحلول للخروج من الأزمة المالية وحتى الوصول إلى الاستقرار المالي من خلال اعتمادها على صيغ شرعية تعمل لفائدة المجتمعات المتنوعة منها: صكوك المضاربة، صكوك الإجارة، وصكوك السلم والاستصناع وغيرها من هذه الصيغ.¹

2- تحقيق الاستقرار المالي يتطلب بناء نظام يستند في جوانبه المالية والاقتصادية والمصرفية إلى ضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية السمحاء بعيداً عن الربا والمخاطر العالية الغير مبررة وبعيداً عن الجشع والفساد، وأن يقوم هذا النظام على علاقات الشراكة مع المؤسسات القائمة باستخدام الصيغ والأساليب المالية الإسلامية المتاحة.²

3- يتطلب تحقيق الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية على استخدام صيغة من صيغ التمويل التي تعرف بصيغة المشاركة، والتي تعتمد على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة وعدم التعامل بالفائدة والبيع بالهامش فهي من المحرمات الشرعية التي يتم التعامل بها في المصارف التقليدية. ولتحقيق الاستقرار المالي ضمن هذا الإطار سعت الحكومات إلى توجيه مصارفها للعمل على كفاءتها كما حدث في المصارف الأمريكية عندما قامت الحكومات بهذه الخطوات أثناء حدوث الأزمة المالية وأعلن الرئيس الأمريكي عدم التعامل بصيغة البيع بالهامش.³

4- تنظيم معايير مهنة الوساطة والسمسرة ومنع التكتلات المؤدية إلى إلحاق الضرر والظلم بالمجتمع وتأمين الحرية والإفصاح للرازمين لرواد السوق، ومنع حالات الغبن والتعرف على حقيقة الأسعار من خلال اهتمام الجهات الإشرافية من وزارات أو مصارف مركزية، أو بورصات أو لجان محاسبية لمراقبة موازين ومكاييل الأسواق ومحاربة الغش والتدليس وعدم التدخل بالتسعير إلا للضرورة وهذا ما تؤكد الضوابط والأحكام الشرعية الخاصة في مختلف التعاملات المالية.⁴

5- إن الأزمة المالية تعتبر فرصة أمام المصارف الإسلامية للتعريف بالأسس التي تقوم عليها خاصة بعد الاهتمام الذي حظيت به عالمياً، فضلاً عن توسيع أنشطتها وإنشاء أسواق رأس مال إسلامية، وهذه المرحلة تقتضي تضافر جهود الفقهاء من جهة وعلماء الاقتصاد والمصرفيين من جهة أخرى من أجل تطوير العمل المصرفي الإسلامي مستقبلاً ولتمكينه من اغتنام فرص النمو المرتقبة ومواكبة التطورات من خلال ابتكار منتجات وأدوات مالية تجسد مذهبية وخصوصية عمل هذه المصارف

¹ فاضل موسى المالكي، مرجع سابق، ص 189.

² مشتاق محمود السبعراوي وآخرون، مرجع سابق، ص 77.

³ فاضل موسى المالكي، مرجع سابق، ص 189.

⁴ مشتاق محمود السبعراوي، مرجع سابق، ص 76.

وتتفاعل مع المستجدات المالية والمصرفية في ضوء الاحتياجات الفعلية للاقتصاد الحقيقي مع مراعاة الضوابط الشرعية لتفادي الأزمات المالية مستقبلاً.¹

المطلب الثالث: دور المصارف الإسلامية في تحقيق الاستقرار المالي في ظل الأزمات

في ظل تداعيات الأزمة المالية العالمية التي مست الاقتصاد العالمي ككل، ظهرت أصوات تنادي بتبني نموذج المصارف الإسلامية وذلك من أجل تجاوز الأزمة لأن النظام الإسلامي مرتبط بالاقتصاد الحقيقي، إضافة إلى ذلك أنه لا يتعامل بالفائدة ولا بالدين على خلاف النظام التقليدي وبالتالي فإن المصارف الإسلامية لا تتأثر إلا بتأثر الاقتصاد الحقيقي فقط. حيث أكدت العديد من الدراسات والتقارير بأن تأثير المصارف لم يكن بقدر تأثير البنوك التقليدية حيال الأزمة المالية العالمية، حيث كان تأثيرها محدوداً، فلم يتعرض أي مصرف إسلامي إلى الإفلاس أو صعوبات استوجبت تدخل البنوك المركزية بسبب الأزمة، وهذا سوف نوضحه من خلال التطرق إلى مختلف الآثار الإيجابية والسلبية للأزمة العالمية، والمتمثلة فيما يلي:

أولاً: الآثار الإيجابية

لقد تمكنت المصارف الإسلامية من تجنب الكثير من الآثار السلبية التي سببها الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، بالإضافة إلى أنها أثبتت وجودها وهذا كله بفضل تقيدها بمبادئ الشريعة الإسلامية كما أن الأزمة المالية العالمية أفسحت المجال للعديد من العوامل الإيجابية التي تزيد من قوتها، والتي تتمثل فيما يلي:²

1- بروز ظاهرة المصارف الإسلامية واعتراف المجتمع الدولي بها، وإفساح المجال لعملها والإشادة الدولية بها، وهذه الحقيقة دفعت العديد من الأصوات الغربية الكثيرة للمطالبة بتطبيق نظم التمويل الإسلامي للخروج من الأزمة وكان آخرها وأهمها دعوة الفاتيكان لتبني التمويل الإسلامي ولو جزئياً كمخرج من الأزمة الاقتصادية العالمية ودعوة مجلس الشيوخ الفرنسي إلى ضم النظام المصرفي الإسلامي للنظام المصرفي في فرنسا.

2- اكتساب المنتجات المالية الإسلامية المزيد من المصداقية باعتبارها ملاذاً لاستقرار خاصة مع استمرار البحث عن نظام مالي جديد لمرحلة ما بعد الأزمة المالية العالمية، حيث شهد قطاع الخدمات المصرفية الإسلامية نمواً بمعدل سنوي مقداره 15% في عام 2008 ووصل حجمه حول العالم إلى تريليون دولار، أي ما يعادل خمسة أضعاف ما كان عليه عام 2003.

3- على صعيد الأرباح المتحققة، فقد حققت الكثير من المصارف الإسلامية نمواً في الأرباح زاد عن الأعوام السابقة، في الوقت الذي تعرضت فيه الكثير من البنوك التقليدية لخسائر فادحة.

¹ نفس المرجع، ص 77.

² خاطر سعيدية، "التمويل الإسلامي ومدى فعاليته في معالجة الأزمة المالية العالمية 2008"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص: اقتصاد دولي، جامعة وهران 2، الجزائر، 2015/2014، ص: 166-168.

4- أما على مستوى توظيف الموارد البشرية، نجد أن المصارف الإسلامية تزيد من الطلب على الموظفين، في الوقت الذي تقوم فيه البنوك التقليدية في الدول الغربية بتخفيض عدد الموظفين لديها بأعداد كبيرة.

5- زيادة إقبال البنوك الربوية على تبني بعض الخدمات المالية الإسلامية في شكل شبائيك وفروع خاصة بالتعاملات المالية الإسلامية، مما جعل نشاط المصارف الإسلامية يمتد إلى أكثر من 50 دولة في العالم.

6- تزايد الاهتمام العالمي بتدريس الاقتصاد الإسلامي على غرار جامعة دوفين في باريس التي كانت قد بدأت بتقديم دروس خاصة موجّهة للطلاب والكوادر الراغبين بالعمل في مجال الصيرفة الإسلامية في فرنسا، وتزايد نشاط المؤتمرات ومراكز البحوث التي تتناول الاقتصاد الإسلامي بشكل عام والعمل المصرفي الإسلامي بشكل خاص.

7- حافظت البنوك الإسلامية في نهاية 2008 على تفوقها من حيث مؤشر الأمان على البنوك التقليدية، حيث بلغت نسبة الدين من رأس المال 5.8% مقارنة بـ 10.3% للبنوك التقليدية و 8.5% للبنوك التقليدية ذات النواذ الإسلامية.

8- تزايد استخدام الصكوك الإسلامية سواء على مستوى القطاع الخاص أو على مستوى الحكومات والمؤسسات العامة والمجالس المحلية، وهذا يشير بوضوح إلى مدى إمكانية أن تكون الصيرفة الإسلامية بديلا كاملا للبنوك التقليدية، وذلك بتطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية، حيث أظهرت بعض البيانات أن حجم الصكوك المالية الإسلامية قد وصل في نهاية 2008 إلى 60 مليار دولار وتعد ماليزيا من الدول التي تصدر الصكوك الإسلامية بكثرة، وكذلك دول الخليج وتدرس كل من اليابان وتايلاند إمكانية إصدار سندات مالية إسلامية خاصة بها.¹

9- ارتفاع ودائع المصارف الإسلامية وذلك جراء الأزمة المالية العالمية لـ 2008 وقد تأثرت بعدة عوامل أهمها:²

- تحول كثير من العملاء من الإيداع لدى البنوك التقليدية إلى المصارف الإسلامية.
- افتتاح كثير من المصارف الإسلامية خاصة في دول الخليج العربي وبقية دول العالم.
- افتتاح بعض البنوك التجارية التقليدية لفروع إسلامية مثل سيتي غروب، واتش اس بي سي، ودوتشيه بنك والبعض الآخر افتتح نواذ إسلامية.

ثانيا: الآثار السلبية

على الرغم من أن المصارف الإسلامية لم تتأثر كثيرا بالأزمة كما هو الحال في المصارف التقليدية إلا أنه لا يمكن أن نغض النظر عن التأثيرات غير المباشرة التي تعرضت لها المصارف

¹ مشري فريد، مرجع سابق، ص 41.

² نفسه.

الإسلامية عقب الأزمة المالية العالمية نظرا لكونها تعيش في عالم يطغى فيه التمويل بالفوائد، والمتمثلة فيما يلي:¹

1- انخفاض مؤشرات البورصات العالمية مما يؤثر على استثمارات المصارف الإسلامية في هذه البورصات سواء استثمارا مباشرا أو عن طريق صناديقها الاستثمارية.

2- اضطرار المصارف الإسلامية إلى اقتطاع مخصصات كبيرة لمواجهة انخفاض قيمة الأصول فأثر ذلك على أرباحها واحتياطياتها، بالإضافة إلى أن تعثر بعض العملاء وإفلاسهم جراء الأزمة قد جعل المصارف الإسلامية تقتطع مزيدا من المخصصات.

3- إن الأزمة تحد من قدرة المصارف الإسلامية على منح الائتمان نتيجة أزمة الثقة التي يعاني منها القطاع المصرفي في العالم، مما يضعف من قدرتها على إدارة السيولة المتوفرة لديها مما يؤثر سلبا على نمو أرباحها.

4- انخفاض قيمة الأصول العينية للمصارف الإسلامية، فكما هو معروف فإن المصارف الإسلامية تحتفظ بالأصول العينية أكثر من البنوك التقليدية خاصة الأصول العقارية، وقد أدى اندلاع الأزمة إلى انخفاض الأصول العقارية على مستوى العالم وثم تأثر أصول المصارف الإسلامية.

6- تزايد مستوى المخاطر التي تتعرض لها المصارف الإسلامية من جراء الأزمة لوجود غموض وعدم وضوح فيما يتعلق بطبيعة إيداعاتها لدى البنوك العالمية من حيث نوع العملة ودرجة تركيز المصارف في دول معينة تعرضت للأزمة، وحجم الإيداعات المتبادلة بين المصارف الإسلامية والأجنبية المتضررة من هذه الأزمة.

7- تأثير ارتباط المصارف الإسلامية في احتياجاتها المالية بالعملات القيادية الدولية الرئيسية كالดอลลาร์ واليورو فهناك أيضا مصارف إسلامية تعمل في دول تعرضت للأزمة.

8- كشفت إحدى الدراسات المتخصصة خلال الفترة (2006-2008) أن العائد على حقوق المساهمين تتهاوى بنحو 33.5% مقارنة بـ 90.34% بالنسبة للبنوك التقليدية و32.34% في البنوك التقليدية ذات النواذ الإسلامية في نفس الفترة (2006-2008)، وأن حدة الانخفاض تكون باختلاف نوع البنك.

وبالرغم من الأضرار التي تكبدتها المصارف الإسلامية إثر الأزمة المالية العالمية، إلا أنها تبقى طفيفة إذ ما قورنت بتلك الخسائر التي مست المصارف التقليدية، مما يؤكد صمودها أمام الأزمة المالية العالمية، وهذا راجع إلى السياسات الائتمانية التي تتبعها والتي تتسم بتجنب الدخول في أدوات الدين أو أدوات الاستثمار التقليدية التي كانت سببا وراء الأزمة، وعلى هذا الأساس تتمثل المناعة الوقائية للمصارف الإسلامية في الضوابط والأسس التي تقوم عليها.

¹ خاطر سعدية، مرجع سابق، ص ص: 168، 169.

خلاصة الفصل الثاني

من خلال الفصل الثاني توصلنا إلى مفهوم الاستقرار المالي والذي يعد هدف رئيسي يسعى إليه أي اقتصاد وذلك لمواجهة الاضطرابات التي يمكن التعرض لها على مستوى القطاع المالي، ولتحقيق الاستقرار المالي يجب توفر مجموعة من العناصر والمحددات التي تعمل على تقوية مكونات النظام المالي لأي مؤسسة اقتصادية.

ولقياس الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية والتنبؤ بحالات التعثر المالي يتم الاعتماد على عدة نماذج من أهمها نموذج Z-Score الذي يعتبر أفضل نموذج لقياس درجة الاستقرار والسلامة المالية في المصارف الإسلامية.

وتوصلنا إلى أن المصارف الإسلامية كانت لها القدرة على التصدي للأزمة المالية العالمية حيث كانت أكثر أماناً من المصارف الأخرى وهذا راجع إلى الاعتماد على مجموعة من الضوابط والآليات التي تفرضها المصارف الإسلامية في تعاملاتها، وقد خلفت هذه الأزمة مجموعة من الآثار الإيجابية منها والسلبية.

الفصل الثالث:

دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم
الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية
خلال الفترة (2014-2018)

تمهيد

سنحاول في هذا الفصل قياس الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإسلامية تضم ثلاثة مصارف إسلامية تنشط في القطاع المصرفي الإماراتي، وذلك بالاعتماد على أفضل النماذج لقياس الاستقرار وهو نموذج Z-Score باعتباره أداة تمويلية ذات قيمة في التنبؤ بحالة التعثر المالي للمصارف. كما سوف نحاول تبيان دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018). وعليه في هذا الفصل حاولنا التطرق إلى ما يلي:

المبحث الأول: النظام المصرفي الإماراتي

المبحث الثاني: تحليل مصادر تمويل عينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

المبحث الثالث: دور المنتجات المالية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإسلامية

الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

المبحث الأول: النظام المصرفي الإماراتي

يعتبر القطاع المالي والمصرفي لدولة الإمارات العربية المتحدة من أهم القطاعات التي تساهم في تطوير الاقتصاد الإماراتي وذلك من خلال خدماته المالية والمصرفية المتعددة، إذ تعتبر المصارف الإسلامية الإماراتية من أقدم المصارف الإسلامية في العالم، فمن خلال هذا المبحث سوف نحاول التعرف على النظام المصرفي الإسلامي وأهم المصارف الإسلامية التي تعمل به، بالإضافة للتطرق إلى تطور إصدار الصكوك الإسلامية في دولة الإمارات العربية المتحدة.

المطلب الأول: لمحة عن النظام المصرفي الإماراتي

يتكون الجهاز المصرفي الإماراتي من العديد من المصارف الإسلامية والبنوك التجارية التي تعد من أكبر البنوك لتحقيقها لأعلى معدلات الكثافة المصرفية مقارنة بباقي دول مجلس التعاون الخليجي، حيث يتولى البنك المركزي لدولة الإمارات العربية المتحدة عملية الإشراف والرقابة عليها بالإضافة إلى التنظيم كما أنه يضع كافة الأنظمة والتشريعات التي تكفل قيام هذه المؤسسات بدورها الحيوي في دعم الاقتصاد الوطني الإماراتي. وعليه يمكن تحديد مكونات هيكل النظام المصرفي الإماراتي كالآتي:

1- مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي: الذي يأتي في قمة الجهاز المصرفي وهو السلطة النقدية للدولة، تأسس تحت مسمى مجلس النقد لدولة الإمارات في 19 ماي 1973 بموجب القانون الاتحادي رقم (2) لسنة 1973، بهدف إصدار عملة وطنية للدولة تخلف العملات الأخرى التي كانت قيد التداول في الفترة التي تلت قيام اتحاد الإمارات في سنة 1971، حيث يقوم مصرف المركزي بتنظيم السياسة النقدية والائتمانية والمصرفية والإشراف على تنفيذها وفقاً للخطة العامة للدولة وبما يساعد على دعم الاقتصاد الوطني واستقرار النقد، ولكي يتسنى له تحقيق هذه الأهداف، أتاح القانون المذكور للمصرف المركزي الصلاحيات التالية: ممارسة امتياز إصدار النقد، العمل على دعم النقد وتحقيق ثباته في الداخل والخارج وضمان حرية تحويله إلى العملات الأجنبية، توجيه سياسة الائتمان بما يساعد على تحقيق النمو المتوازن للاقتصاد الوطني، تنظيم المهنة المصرفية وتطويرها ومراقبة الجهاز المصرفي، القيام بوظيفة مصرف الحكومة ضمن الحدود المنصوص عليها في القانون، تقديم المشورة للحكومة في الشؤون المالية والنقدية والاحتفاظ باحتياطي الحكومة من الذهب والعملات الأجنبية، العمل كبنك للبنوك العاملة بالدولة، القيام بوظيفة الوكيل المالي للحكومة لدى صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير وغيرها من المؤسسات وصناديق النقد العربية والدولية.¹

¹ الموقع الرسمي لمصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

2- البنوك التقليدية: تعمل في دولة الإمارات العديد من البنوك الوطنية، إلى جانب كبرى البنوك ومن بين البنوك الوطنية التي تعمل في الدولة:

2-1- بنك أبو ظبي الوطني: تأسس عام 1968 ووفر هذا البنك مجموعة كبيرة من المنتجات والخدمات المصرفية، ويوجد له شبكة كبيرة من الفروع داخل الدولة وخارجها، تصل هذه الفروع إلى أكثر من 120 فرع تتوزع على أرجاء دول العالم.

2-2- بنك أبو ظبي التجاري: تم تأسيسه عام 1985، ومقره الرئيسي في أبوظبي، ويعد بنك أبو ظبي التجاري ثالث أكبر بنك وطني، حيث تمتلك حكومة أبوظبي نسبة 50.08% من رأس مال البنك ويقدم البنك مجموعة متميزة من الخدمات المصرفية.

2-3- بنك الخليج الأول: يقدم بنك الخليج الأول الذي تأسس عام 1979 في أبوظبي خدماته المالية في جميع أنحاء الدولة، وذلك من خلال شبكة كبيرة من الفروع في دولة الإمارات وخارجها، ويمتلك البنك فروعاً في سنغافورة.

2-4- بنك الاتحاد الوطني: تم تأسيسه عام 1982، ومقره الرئيسي في أبوظبي، تساهم في بنك الاتحاد حكومة أبوظبي ودبي، ويعتبر من البنوك الكبرى في الدولة حيث يقدم مجموعة من المنتجات المتنوعة للأفراد والشركات.

2-5- بنك دبي التجاري: تأسس بنك دبي التجاري عام 1969، ثم تحول عام 1982 إلى شركة مساهمة يقدم مجموعة من الخدمات المصرفية للأفراد والشركات في مختلف القطاعات والأنشطة الاقتصادية، ولدى البنك 26 فرعاً منتشرة في جميع أنحاء الدولة.

2-6- بنك الشارقة: تأسس بنك الشارقة عام 1973، وبدأ نشاطه عام 1974 بعد حصوله على التراخيص اللازمة من قبل البنك المركزي، ويمارس البنك العديد من الأنشطة المصرفية التجارية والاستثمارية.

2-7- بنك دبي الوطني: تأسس بعد اندماج كل من بنك الإمارات ودبي الوطني عام 2007، ويقدم البنك مجموعة كبيرة من الخدمات المصرفية للشركات والأفراد داخل الدولة وخارجها، وتصل فروعها إلى أكثر من 260 فرعاً حول العالم.

3- البنوك الإسلامية: تأسس العمل المصرفي الإسلامي في دولة الإمارات ف منتصف سبعينيات القرن الماضي، وكان ذلك من خلال بنك دبي الإسلامي الذي يعتبر أول بنك إسلامي أنشئ في منطقة الخليج العربي في مارس 1975، ومع مرور الوقت توسعت هذه الصناعة في الدولة، حيث تم تأسيس العديد من البنوك الإسلامية، نذكر منها ما يلي:

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

- 3-1- بنك دبي الإسلامي:** يعد هذا البنك أول مؤسسة مصرفية إسلامية في منطقة الخليج العربي، تم تأسيسه عام 1975، يقدم العديد من الخدمات والمنتجات المصرفية الإسلامية التي تعتبر بديلاً إسلامياً عن الخدمات المصرفية التقليدية.
- 3-2- مصرف أبوظبي الإسلامي:** تأسس البنك عام 1997، وبدأ بتقديم خدماته بعد عام من تأسيسه، فيما تم افتتاحه رسمياً عام 1999.
- 3-3- مصرف الشارقة الإسلامي:** هو البنك الذي كان يحمل اسم بنك الشارقة الوطني عام 1975 وفي عام 2002 تم تحويله إلى بنك إسلامي.
- 3-4- بنك الإمارات الإسلامي:** تأسس عام 2004، يقدم خدمات مطابقة للشريعة الإسلامية.
- 3-5- بنك عجمان:** يتبع حكومة عجمان، ويعتبر من البنوك الإسلامية التي تم إنشاؤها مؤخراً، حيث بدأ أعماله بداية عام 2008، برأس مال يقدر بمليار درهم وتم طرح 55% منها للاكتتاب العام.
- المطلب الثاني: لمحة عن المصارف محل الدراسة**

سننتظر في هذا المطلب إلى لمحة عن المصارف محل الدراسة، وهي ثلاثة مصارف إسلامية في دولة الإمارات العربية المتحدة:

أولاً: نشأة بنك دبي الإسلامي

تأسس بنك دبي الإسلامي في 12 مارس 1975 كشركة مساهمة عامة بموجب المرسوم الأميري الصادر عن صاحب السمو حاكم دبي، بغرض تقديم الخدمات المصرفية والخدمات المتعلقة بها وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، وهو أكبر بنك إسلامي في دولة الإمارات العربية المتحدة، ويبلغ عدد الشركات الشقيقة والتابعة والمشاريع الاستثمارية المشارك فيها لغاية 2007: 55 شركة تقوم بأعمال الخدمات المصرفية والوساطة والاستشارات المالية وأخرى في مجال التطوير والاستثمار العقاري بالإضافة إلى مجموعة من الشركات التي تقوم بالأعمال الصناعية كالألمنيوم والنسيج وغيرها، وقد حققت هذه الشركات انتشاراً على نطاق واسع في مختلف الدول العربية والأجنبية مثل السودان، باكستان، مصر، إيرلندا، تركيا وغيرها.

ويقوم البنك بالأعمال الاستثمارية من خلال مجموعة من المنتجات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية كالمضاربة والوكالة والمرابحة والاستصناع والمشاركات، ويعتبر بنك دبي الإسلامي ثالث أكبر بنك إسلامي على الصعيد العالمي من حيث إجمالي الأصول، وتحصل خلال حفل توزيع جوائز مجلة أخبار التمويل الإسلامي على جائزة "أفضل بنك إسلامي في الإمارات"، وجائزة "أفضل مؤسسة إسلامية لإدارة الثروات".¹

¹ الموقع الرسمي لبنك دبي الإسلامي

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

ثالثاً: نشأة مصرف الشارقة الإسلامي

تم تأسيس مصرف الشارقة لتقديم الخدمات المصرفية التجارية للشركات والأفراد وذلك بموجب مرسوم أميري صدر عن صاحب السمو الدكتور الشيخ سلطان بن محمد القاسمي، عضو المجلس الأعلى لدولة الإمارات العربية المتحدة وحاكم إمارة الشارقة، وتم إنشاء المصرف سنة 1975 تحت اسم بنك الشارقة الوطني. وظل يمارس الأعمال المصرفية التقليدية حتى نقطة التحول عام 2002 عندما أصبح أول مصرف في العالم يتحول إلى مصرف إسلامي. وكان التغيير من بنك تجاري إلى مصرف إسلامي لمسة كبيرة للبنك ليس فقط من جهة التغيير في المنتجات والخدمات المخصصة للعملاء بل تم تحويل منظمة بالكامل من بنك تقليدي إلى مصرف يتبع القواعد الإسلامية.¹

ثانياً: نشأة مصرف الإمارات الإسلامي

في عام 2004 تم تأسيس هذا المصرف لتقديم أعلى مستوى من الخدمات المصرفية مع أعلى معايير مبادئ الشريعة الإسلامية، إذ يضم مجموعة واسعة من المنتجات المصممة للأفراد والشركات الصغيرة والشركات الكبيرة، من خلال الاستفادة من أدوات التمويل الإسلامي مثل الإجارة والمرابحة والتكافل كما عمل المصرف على الحد من عدم التيقن في المعاملات وتقديم الحلول المناسبة لعملائه سواء كان شخصاً يريد الادخار أو شركة كبيرة تبحث عن شريك على المدى الطويل. فيركز مصرف الإمارات الإسلامي على فهم الاحتياجات وإيصال الخدمات لعملائه مع الحفاظ على التزامه بأعلى معايير التمويل الإسلامي.²

المطلب الثالث: تطور إصدار الصكوك الإسلامية

يشهد سوق المنتجات المالية الإسلامية رواجاً واسعاً في وقتنا الراهن، يهيمن عليه إصدار الصكوك الإسلامية والتي ينظر إليها كمحرك كبير للهندسة المالية الإسلامية ككل نظراً للدور البارز الذي تلعبه في توفير التمويل وإدارة السيولة وبيعها أيضاً حلاً مالياً وبديلاً شرعياً للأدوات التقليدية التي كانت أحد الأسباب الرئيسية لحدوث الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، وهذا ما أدى إلى طفرة في معاملات التصكيك الإسلامي نتج عنها نمو كبير ومتسارع في حجم إصدارات الصكوك الإسلامية. ويوضح الشكل التالي القيمة الإجمالية لإصدارات الصكوك الإسلامية عالمياً بملايين دولارات خلال الفترة (2014-2018):

¹ الموقع الرسمي لمصرف الشارقة الإسلامي

<https://www.sib.ae/ar/home>, le29/06/2020, htm :18 :58.

² الموقع الرسمي لمصرف الإمارات الإسلامي

<https://www.emiratesislamic.ae/eng/>, le29/06/2020, 19 :10.

الشكل رقم (04): إجمالي إصدارات الصكوك العالمية في الفترة 2014-2018



Source : Sukuk report, international Islamic financial market 8th edition, july 2019, p21.

يلاحظ من الشكل أعلاه نمو كبير ومتسارع في إجمالي حجم إصدارات الصكوك الإسلامية العالمية خلال الفترة (2014-2018)، حيث قدر حجم الصكوك العالمي سنة 2014 بـ 107,300 مليون دولار أمريكي وقد مثلت إصدارات الصكوك العربية نحو 18% من إجمالي الإصدارات حول العالم كانت الإمارات العربية هي المسيطرة عليها، في حين استحوذت ماليزيا على 70%، أما في النصف الأول من سنة 2015 فقد عرف حجم إصدار الصكوك انخفاضا حيث وصلت إلى 67,818 مليون دولار أمريكي أي بمعدل انخفاض بين 40%-50% مقارنة بعام 2014، ويرجع سبب هذا الانخفاض إلى قرار مصرف ماليزيا المركزي الذي يعتبر أكبر مصدر للصكوك في العالم بالتوقف عن إصدار الصكوك كأداة من أدوات إدارة السيولة، بالإضافة إلى انخفاض أسعار النفط لأن غالبية الدول المسيطرة على سوق إصدار الصكوك هي الدول النفطية، وقد كانت البحرين أكثر الدول تضررا من انخفاض أسعار النفط حيث انخفضت إيراداتها الحكومية بـ 10%.

أما في سنة 2016 فقد بلغ حجم الصكوك المصدرة بـ 87,784 مليون دولار أمريكي بزيادة نسبتها 44% عن إصدارات السوق الأولية خلال عام 2015 وهذا وفقا للتقرير الصادر عن السوق المالية

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

الإسلامية الدولية. وهذا راجع إلى الزيادة في الإصدارات من طرف دول آسيا وإفريقيا ودول مجلس التعاون الخليجي، وبعض الدول الأخرى، في حين تبقى ماليزيا تهيمن على سوق الصكوك رغم زيادة حصة البلدان مثل إندونيسيا، تركيا...إلخ.

أما في سنة 2017 فقد وصل حجم الصكوك العالمية المصدرة إلى 116,717 مليون دولار، وفي سنة 2018 فقد بلغ إصدار الصكوك العالمية إلى 123,150 مليون دولار، وهو ما يمثل زيادة متواضعة قدرها 5.5% عن إصدار 2017. وهذه الزيادة ناتجة عن إصدار حكومة ماليزيا والسعودية للصكوك السيادية، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار النفط.

المبحث الثاني: تحليل مصادر تمويل عينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

تتعدد مصادر تمويل المصارف الإسلامية من ودائع استثمارية وودائع التوفير... إلخ، وحقوق الملكية الممثلة في رأس المال، الاحتياطات والأرباح المحتجزة... إلخ بالإضافة إلى الصكوك، إلى جانب مصادر أخرى.

ومن خلال هذا المبحث سوف نتناول تطور مصادر تمويل عينة من المصارف الإسلامية الإماراتية المتمثلة في: بنك دبي الإسلامي، مصرف الشارقة الإسلامي، مصرف الإمارات الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)، ويعتبر الدرهم الإماراتي* هو الوحدة الأساسية لعملة الإمارات العربية المتحدة.

المطلب الأول: تحليل مصادر تمويل بنك دبي الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)

في هذا المطلب سوف نحاول تسليط الضوء على بعض البيانات المالية لمصرف دبي الإسلامي، وذلك من أجل تلخيص وتحليل المصادر التمويلية خلال الفترة (2014-2018) في الجدول التالي:

* يعتبر الدرهم الإماراتي هو الوحدة الأساسية لعملة الإمارات العربية المتحدة، ويتكون من 100 فلس صادرة عن مصرف الإمارات العربية المتحدة، ويرتبط الدرهم الإماراتي بالدولار الأمريكي بسعر مقداره 3.6725 درهم للدولار الواحد.

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

الجدول رقم(01): تطور مصادر تمويل بنك دبي الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)

الوحدة: ألف درهم إماراتي

2018		2017		2016		2015		2014		بنك دبي الإسلامي
النسبة %	المبالغ									
69.58%	155,657,316	70.98%	14,780,951	69.94%	122,376,950	73.37%	109,981,432	74.53%	92,345,468	مجموع الودائع (ودائع العملاء)
5.53%	12,370,968	4.17%	8,658,707	4.39%	7,695,155	3.73%	5,601,925	2.29%	2,847,175	أدوات صكوك تمويلية
0.13%	305,202	0.13%	280,372	0.13%	242,289	0.14%	218,343	0.15%	194,481	زكاة مستحقة
3.58%	8,018,701	3.59%	7,458,907	3.98%	6,968,977	4.39%	6,589,648	5.53%	6,854,498	ذمم دائنة ومطلوبات أخرى
10.23%	22,894,671	9.15%	18,973,742	10.77%	18,859,300	10.61%	15,905,094	9.90%	12,272,679	مجموع حقوق الملكية
3.83%	8,568,606	3.35%	6,964,089	3.22%	5,641,061	3.04%	4,563,734	2.62%	3,252,192	الأرباح المحتجزة
1.19%	2,663,467	1.41%	2,942,687	1.58%	2,768,800	1.55%	2,324,755	1.76%	2,181,213	الحصص غير مسيطرة
100%	223,682,159	100%	207,337,009	100%	174,970,505	100%	149,898,504	100%	123,887,359	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك دبي الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

يمثل الجدول الأعلى تطور مصادر تمويل بنك دبي الإسلامي خلال الفترة من (2014-2018) ونلاحظ من خلاله ما يلي:

شكلت الودائع المصدر الأكثر أهمية في تمويل بنك دبي الإسلامي، حيث نلاحظ أن هناك ارتفاعاً مستمراً خلال الفترة (2014-2018)، فقد قدرت في سنة 2014 بـ 92,345,468 ألف درهم إماراتي، لتصل في سنة 2018 إلى 155,657,316 ألف درهم إماراتي. فمن خلال التقارير السنوية لبنك دبي الإسلامي خلال الفترة (2014-2018) تبين لنا أن الودائع الاستثمارية هي التي احتلت النسبة الأكبر في حجم الودائع بشكل خاص وحجم مصادر التمويل البنك بشكل عام، فقد مثلت تقريباً نصف مصادر تمويل بنك دبي الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)، فقد تراوحت نسبتها بباقي المصادر بين 40.62% خلال سنة 2014 و 45.50% سنة 2018. ورغم تداعيات أزمة دبي المالية على بنك دبي الإسلامي إلا أن ذلك لم يؤثر على قيمة الودائع الاستثمارية، وهذا راجع إلى تجاوز البنك للأزمة عن طريق خبرته والثقة في عملائه التي تشكل العامل الأساسي في استمرار البنك وتوسعه، وباعتباره أيضاً أكبر وأقدم المصارف الإسلامية الموجودة في منطقة الخليج.

أما باقي أنواع الودائع فقد شكلت هي الأخرى مصادر مهمة لبنك دبي الإسلامي بحيث احتلت الحسابات الجارية المصدر الثاني، وحسابات التوفير المصدر الثالث من مصادر تمويل بنك دبي الإسلامي أما باقي الحسابات فقد شكلت نسبة هامشية لم تتجاوز 0.3% من إجمالي مصادر تمويل البنك لسنة 2018.

أما فيما يخص المنتجات المالية الإسلامية المتمثلة في الصكوك فقد عرفت ارتفاعاً في قيمتها وتنوعاً في صيغها خلال الفترة (2014-2018)، والسبب في ارتفاع هذه قيمة الصكوك راجع إلى إدخال البنك للصكوك الصادرة من شركات تابعة في حساب أدوات صكوك تمويلية، حيث شكلت نسبة مساهمتها في تمويل بنك دبي الإسلامي بين 2.29% و 5.53%، فقد احتلت المرتبة الرابعة من حيث الأهمية في مصادر تمويل بنك دبي الإسلامي خلال سنة 2014 و 2015، والمرتبة الثالثة في سنوات 2016، 2017، 2018 أي أن أهميتها تزداد من سنة لأخرى، وهذا أمر جيد راجع إلى إدراك البنك أهمية الصكوك في هيكله التمويلي ومحاولة الاستفادة من المزايا التي تقدمها له.

في حين أن المصادر المتبقية من زكاة مستحقة ومطلوبات أخرى فقد شكلت نسبة صغيرة من مصادر تمويل بنك دبي الإسلامي، حيث لم تتجاوز نسبتها 6.8% من إجمالي مصادر تمويل البنك سنة 2014، لتتخفف إلى 4.7% في سنة 2018.

أما فيما يخص رأس مال بنك دبي الإسلامي فقد كان مستقراً خلال الفترة (2014-2015) وقد قدر بـ 3,953,751 ألف درهم إماراتي، ثم كانت هناك زيادة في رأس المال خلال السنتين الموالتين (2016-2017)، وهذا راجع إلى قرار الجمعية العامة بزيادة رأس مال البنك، ثم ليرتفع مرة أخرى سنة

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

2018 ليصل إلى 6,589,585 ألف درهم إماراتي، فقد تراوحت نسبة رأس المال مقارنة بباقي مصادر التمويل الأخرى خلال الفترة (2014-2018) بين 2.94% و 3.19%، أما فيما يخص الاحتياطات خلال 5 سنوات الأخيرة فهناك زيادات مستمرة خلال الفترة (2014-2018)، وهذا من أجل مواجهة أي خطر قد يتعرض له البنك.

أما فيما يخص الأرباح المحتجزة فقد عرفت هي أيضا تطور مستمر خلال الفترة (2014-2018) فقد بلغت قيمتها سنة 2014 بـ 3,252,192 ألف درهم إماراتي أي ما نسبته 2.62%، لتصل في سنة 2018 إلى 8,568,606 ألف درهم إماراتي لتمثل ما نسبته 4.37% من إجمالي مصادر تمويل بنك دبي الإسلامي.

وفي الأخير فقد شكلت قيمة الحصص الغير مسيطرة تطورا ملحوظا خلال الفترة (2014-2018)، حيث انتقلت مساهمتها في مصادر تمويل بنك دبي الإسلامي من 2,181,213 ألف درهم إماراتي أي ما نسبته 1.76% سنة 2014 إلى 2,942,687 ألف درهم إماراتي سنة 2017، ثم انخفضت في سنة 2018 إلى 2,663,467 ألف درهم إماراتي بنسبة 1.19% من إجمالي مصادر تمويل بنك دبي الإسلامي.

المطلب الثاني: تحليل مصادر تمويل مصرف الشارقة الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)

يمكن تلخيص تطور مصادر تمويل مصرف الشارقة الإسلامي من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم(02): تطور مصادر تمويل مصرف الشارقة الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)

الوحدة: ألف درهم إماراتي

2018		2017		2016		2015		2014		مصرف الشارقة الإسلامي
النسبة %	المبالغ									
%59.08	26,438,275	%58.29	22,318,523	%54.64	18,328,936	%56.73	16,953,018	%56.09	14,591,968	مجموع الودائع (ودائع العملاء)
%14.63	6,548,781	%14.36	5,501,743	%16.39	5,497,916	%17.18	5,133,860	%12.68	3,298,733	صكوك مستحقة الدفع
%0.13	61,589	%0.16	63,894	%0.26	89,429	%0.26	78,347	%0.46	121,678	زكاة مستحقة
%1.809	809,607	%2.11	808,838	%2.73	915,741	%3.23	966,695	%3.67	956,453	ذمم دائنة ومطلوبات أخرى
%9.905	4,432,307	%11.39	4,362,277	%11.73	3,815,642	%12.76	3,813,266	%14.51	3,776,436	مجموع حقوق الملكية
%6.55	2,934,855	%7.66	2,934,855	%7.23	2,425,500	%8.11	2,425,500	%9.32	2,425,500	رأس المال
%3.34	1,497,452	%3.72	1,427,422	%4.14	1,390,142	%4.64	1,387,766	%5.19	1,350,936	الاحتياطيات
%2.13	955,325	%3.02	1,157,003	%3.10	1,040,602	%2.98	891,134	%3.12	811,956	الأرباح المحتجزة
%100	44,745,487	%100	38,288,519	%100	33,539,226	%100	29,882,693	%100	26,012,888	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف الشارقة الإسلامي خلال الفترة (2014-2018).

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

يمثل الجدول رقم (02) تطور مصادر تمويل مصرف الشارقة الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)، ومن خلاله نلاحظ ما يلي:

يتمثل المصدر الأول لتمويل مصرف الشارقة الإسلامي في الودائع، فمن خلال التقارير السنوية لمصرف الشارقة الإسلامي للفترة (2014-2018)، فقد تنوعت هذه الودائع بين ودائع استثمارية التي مثلت المركز الأول في مصادر المصرف خلال الفترة (2014-2018)، حيث تراوحت نسبتها مقارنة بباقي المصادر بين 26.98% سنة 2014 و 37.53% سنة 2018، وهذا يدل على قدرة مصرف الشارقة الإسلامي على جذب الودائع، أما فيما يتعلق بالحسابات الجارية شهدت قيمها ارتفاعا مستمرا فسجلت أعلى قيمة لها سنة 2017 فقدرت بـ 8,103,493 ألف درهم إماراتي، وهذا يدل على مرحلة الانتعاش التي عاشها الاقتصاد الإماراتي، أما حسابات التوفير وحسابات تحت الطلب والحسابات الأخرى فقد شهدت تذبذبا في قيمها، وتراوحت نسبة تمويلها لمصرف الشارقة الإسلامي بين: 6.52% و 4.96% بالنسبة لحسابات التوفير، و 2.64% و 0.97% بالنسبة للحسابات تحت الطلب، و 0.89% و 1.34% بالنسبة للحسابات الهامشية.

أما فيما يتعلق بمنتجات الهندسة المالية الإسلامية والمتمثلة في الصكوك الإسلامية، فقد شهدت تطورا ملحوظا ومستمرا في قيمتها خلال الفترة (2014-2018)، والسبب في ذلك راجع إلى إصدار صكوك متوسطة الأجل وصكوك دائمة، أما فيما يخص أهمية مساهمتها في تمويل مصرف الشارقة الإسلامي فقد سجلت أعلى نسبتين سنتي 2015 و 2016 حيث وصلت 17.18% و 16.39% على التوالي، وشكلت الصكوك مستحقة الدفع ثالث مصدر لتمويل مصرف الشارقة الإسلامي سنة 2014، وثاني مصدر للتمويل خلال السنوات 2015، 2016، 2017، 2018، أما باقي المصادر من زكاة مستحقة ومطلوبات أخرى فقد شكلت نسبة صغيرة في مصادر تمويل مصرف الشارقة الإسلامي إذ لم تتجاوز 4.13% خلال الفترة (2014-2018)، بينما أن رأس المال شهد استقرارا خلال السنوات 2014، 2015، 2016، حيث قدرت قيمته بـ 2,425,500 ألف درهم إماراتي، أما في سنتي 2017، 2018 فقد ارتفع إلى قيمة 2,934,855 ألف درهم إماراتي، أما الاحتياطات فقد عرفت ارتفاعا مستقرا خلال الفترة (2014-2018) رغم تراجع نسبة مساهمته في تمويل مصرف الشارقة الإسلامي، فقد تراجعت نسبتها من 5.19% سنة 2014 إلى 3.34% سنة 2018.

أما قيمة الأرباح المحتجزة لدى هذا المصرف عرفت زيادة مستمرة خلال الفترة (2014-2017) فكان قيمتها 811,956 ألف درهم إماراتي سنة 2014، لتصل 1,157,003 ألف درهم إماراتي سنة 2017، أما في سنة 2018 فسجلت قيمة تقدر بـ 955,325 ألف درهم إماراتي.

المطلب الثالث: تحليل مصادر تمويل مصرف الإمارات الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)

يمكن تلخيص تطور مصادر تمويل مصرف الإمارات الإسلامي من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم(03): تطور مصادر تمويل مصرف الإمارات الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)

الوحدة: ألف درهم إماراتي

2018		2017		2016		2015		2014		مصرف الإمارات الإسلامي
النسبة %	المبالغ									
%71.27	41,609,691	%67.58	41,822,450	%69.44	41,131,007	%73.87	39,301,172	%73.27	31,446,622	مجموع الودائع (ودائع العملاء)
%6.31	3,685,160	%8.93	5,526,649	%12.44	7,368,138	%6.90	3,672,500	%8.55	3,673,000	أدوات صكوك تمويلية
-	-	%0.08	52,181	%0.05	35,139	%0.062	33,483	%0.039	16,826	زكاة مستحقة
%2.51	1,466,533	%2.04	1,267,364	%2.39	1,421,162	%2.77	1,475,179	%3.03	1,301,403	ذمم دائنة ومطلوبات أخرى
%10.82	6,319,022	%9.94	6,153,571	%10.19	6,035,577	%8.44	4,490,920	%10.20	4,377,502	مجموع حقوق الملكية
%9.30	5,430,422	%8.77	5,430,422	%9.16	5,430,422	%7.38	3,930,422	%9.15	3,930,422	رأس المال
%1.52	888,600	%1.16	723,149	%1.02	605,155	%1.05	560,498	%1.04	447,080	الاحتياجات
%1.52	892,140	%1.86	1,155,615	%1.10	653,198	%1.13	603,831	%0.29	124,771	الأرباح المحتجزة
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	الحصص غير المسيطرة
%100	58,379,407	%100	61,881,364	%100	59,228,189	%100	53,202,178	%100	42,913,219	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف الإمارات الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

يمثل الجدول الأعلى تطور مصادر تمويل مصرف الإمارات الإسلامي خلال الفترة (2014-2018) ونلاحظ من خلاله ما يلي:

شكلت الودائع المصدر الأول لتمويل مصرف الإمارات الإسلامي، وهذا من خلال تحليل التقارير المالية السنوية لمصرف الإمارات الإسلامي للفترة (2014-2018)، حيث قدرت بـ 31,446,622 ألف درهم إماراتي سنة 2014 لتصل إلى 41,609,691 ألف درهم إماراتي سنة 2018، وقد تبين لنا أن هناك تنوع بين هذه الودائع نجد منها الودائع الجارية التي مثلت المصدر الأول لتمويل المصرف خلال الفترة (2014-2018)، حيث تراوحت نسبتها بين 28% و 37%، أما حسابات التوفير فقد عرفت تطوراً مستمراً في قيمتها حيث قدرت سنة 2014 بـ 8,293,011 ألف درهم إماراتي لتصل في سنة 2017 إلى 10,972,126 ألف درهم إماراتي، ثم لتتخفّف في سنة 2018 إلى 9,915,590 ألف درهم إماراتي، أما فيما يخص الودائع الاستثمارية فإنها لم تشكل أكبر مصدر من مصادر تمويل المصرف مثل بنك دبي الإسلامي، فقد تراوحت نسبتها ما بين 4.88% و 9.96%، ويرجع سبب ذلك إلى اعتماد مصرف الإمارات الإسلامي بشكل كبير على الودائع الجارية مما ينتج عنه وجوب توفير النقد (السيولة) من أجل مواجهة أي سحب أو ظروف طارئة، أما ودائع الوكالة فقد تراوحت نسبتها ما بين 12% و 19% من مصادر تمويل مصرف الإمارات الإسلامي خلال الفترة (2014-2018).

أما فيما يخص المنتجات المالية الإسلامية المتمثلة في الصكوك فقد عرفت تذبذباً في قيمتها حيث قدرت سنة 2014 بـ 3,673,000 ألف درهم إماراتي، لتتخفّف سنة 2015 إلى 3,672,500 ألف درهم إماراتي، ثم في سنة 2016 ترتفع إلى أعلى قيمة لها خلال الفترة (2014-2018) لتقدر بـ 7,368,138 ألف درهم إماراتي، ويعود سبب هذا الارتفاع إلى قيام مصرف الإمارات الإسلامي بإصدار صكوك متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية قدرت قيمتها بـ 3.8 مليار درهم من أجل تمويل متوسط الأجل موجهة إلى بورصة إيرلندا وناسداك، ثم تعود إلى الانخفاض سنة 2017 لتصل إلى 5,526,649 ألف درهم إماراتي وتستمر بالانخفاض لتصل إلى 3,685,160 ألف درهم إماراتي سنة 2018.

في حين أن المصادر المتبقية من زكاة مستحقة ومطلوبات أخرى، فقد شكلت نسبة صغيرة من مصادر تمويل مصرف الإمارات الإسلامي حيث لم تتجاوز نسبتها 9% من إجمالي مصادر تمويل المصرف سنة 2014، ثم انخفضت نسبتها سنة 2015 إلى ما يقارب 7%، لتعود بالارتفاع سنة 2016 لتصل إلى 13%، ثم تعود بالانخفاض خلال سنتين 2017 و 2018 لتصل إلى 6% من حجم مصادر تمويل مصرف الإمارات الإسلامي.

أما فيما يخص رأس المال لمصرف الإمارات الإسلامي فقد كان مستقراً خلال السنتين 2014 و 2015 وقد قدر بـ 3,930,422 ألف درهم إماراتي، ثم كانت هناك زيادة في رأس مال المصرف سنة 2016 ليصل إلى 5,430,422 ألف درهم إماراتي، وهذا راجع إلى قرار الجمعية العامة للمصرف بزيادة

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

رأس المال ليبقى بعدها مستقرا إلى غاية 2018، أما فيما يخص الاحتياطات فقد عرفت تطورا مستمرا خلال الفترة (2014-2018)، تنوعت هذه الاحتياطات بين احتياطات قانونية ونظامية واحتياطي القيمة العادلة. أما الأرباح المحتجزة لدى مصرف الإمارات الإسلامية خلال الفترة (2014-2018) فقد كانت نسبة مساهمتها في مصادر تمويل المصرف نسبة هامشية مقارنة ببنك دبي الإسلامي، فقد كانت أكبر قيمة حققتها الأرباح المحتجزة هي في سنة 2017 حيث قدرت قيمتها بـ 1,155,615 ألف درهم إماراتي، وهذا راجع إلى تحقيق المصرف أرباح تشغيلية مرتفعة مقارنة بباقي السنوات مما أدى بالمصرف إلى احتجاز بعض الأرباح في شكل أرباح محتجزة من أجل التوسع والنمو.

المبحث الثالث: دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

تبين لنا سابقاً أن مؤشر الاستقرار والسلامة المالية Z-Score يعتبر من أحدث المقاييس التي تستخدم لقياس درجة الاستقرار المالي في المصارف، حيث أوضحنا أنه بإمكان إجراء تعديلات على هذا المؤشر وتحويله إلى مؤشرين لكي يتناسب مع عمل المصارف الإسلامية، فالأول يقيس درجة الاستقرار المالي من وجهة نظر أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح، والثاني يقيس درجة الاستقرار والسلامة المالية من وجهة نظر المستثمرين أصحاب حقوق الملكية، فمن خلال هذا المبحث سنقوم بحساب وتحليل مؤشر Z-Score للمصارف محل الدراسة، بالإضافة إلى تبيان مكانة الصكوك الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018).

المطلب الأول: تحليل تطور مؤشر Z-Score بالتطبيق على بنك دبي الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)

وذلك من خلال قياس وتحليل مؤشر الاستقرار والسلامة المالية لبنك دبي الإسلامي الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار وأصحاب حقوق الملكية، وهذا بالاعتماد على المعادلة الخاصة بكل مؤشر:

1- تحليل تطور مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح

خلال الفترة (2014-2018) بالتطبيق على بنك دبي الإسلامي PSIA ISLB(Z):

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

الجدول رقم (04): تطور مؤشر Z-score الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار خلال الفترة (2014-2018) بالتطبيق على بنك دبي الإسلامي PSIA ISLB(Z)
الوحدة: ألف درهم إماراتي

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك دبي الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)

2018	2017	2016	2015	2014	البيان
3,528,057	2,511,671	1,874,962	1,057,332	799,018	أرباح المودعين أصحاب حسابات المودعين أصحاب حسابات الاستثمار
0	0	0	0	0	تكاليف يتحملها أصحاب حسابات الاستثمار
3528057	2,511,671	1,874,962	1,057,332	799,018	صافي العوائد المتحققة لأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح R PSIA
144,738,585	133,334,227	114,967,622	97,219,599	73,976,602	موجودات تمويلية واستثمارات إسلامية بالصافي
34,126,744	28,880,518	27,269,216	22,793,528	17,706,084	حقوق الملكية للبنك E
121,819,863	112,467,313	92,753,647	81,584,479	64,768,129	ودائع العملاء (حسابات التوفير وودائع استثمارية)
155,946,607	141,347,831	120,022,863	104,378,007	82,474,213	المجموع
0.78116	0.79567	0.77279	0.78162	0.78531	نسبة التمويل من أموال أصحاب حسابات الاستثمار
113,063,993	106,090,044	88,845,828	75,988,782	58,094,565	حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح A PSIA
0.30183	0.27222	0.30692	0.29995	0.30478	E/A PSIA (حقوق ملكية البنك)
3.12	2.36	2.11	1.39	1.37	$(R_{PSIA}/A_{PSIA}) \times 100$
$\delta = 0.65430$					$\delta(R_{PSIA}/A_{PSIA}) \times 100$
5.22975	4.02295	3.69390	2.58283	2.55965	قيمة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية لأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح ISLB(Z) PSIA

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

يمثل الجدول رقم (04) تطور قيمة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية Z-Score لبنك دبي الإسلامي والخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح خلال الفترة (2014-2018)، ومن خلال هذا الجدول نلاحظ ما يلي:

قدرت حصة المودعين الذين يمثلون أصحاب حسابات الاستثمار من الأرباح بـ 799,018 ألف درهم إماراتي سنة 2014، واستمرت هذه القيمة في الارتفاع إلى غاية سنة 2018، فقد تحصل المودعون أصحاب حسابات الاستثمار على 1,057,332 ألف درهم إماراتي سنة 2015 و 1,874,962 ألف درهم إماراتي سنة 2016، و 2,511,671 ألف درهم إماراتي سنة 2017، وبقيت هذه القيمة بالارتفاع لتصل 3,528,057 ألف درهم إماراتي سنة 2018.

أما فيما يخص صافي العوائد المتحققة لأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح فنلاحظ أن جميع قيمها مساوية لقيم أرباح المودعين أصحاب حسابات الاستثمار وهذا راجع إلى انعدام التكاليف التي يتحملها أصحاب حسابات الاستثمار خلال الفترة (2014-2018).

أما فيما يتعلق بمجموع الموجودات التمويلية والاستثمارات الإسلامية فنلاحظ تسجيل زيادات متتالية حيث قدرت قيمتها بـ 7,3976,602 ألف درهم إماراتي سنة 2014، حتى تصل قيمتها إلى 144,738,585 ألف درهم إماراتي سنة 2018، وهذا دليل على قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته العامة ووفق الشروط المتعاقد عليها، وبالتالي ضمان استقرار في المركز المالي للبنك.

في حين أن الودائع الاستثمارية وودائع العملاء شكلت المصدر الأكثر أهمية الذي اعتمد عليه بنك دبي الإسلامي في الحصول على مصادر للتمويل، فكانت قيمتها سنة 2014 تقدر بـ 64,768,129 ألف درهم إماراتي، واستمرت في التزايد حتى وصلت إلى 121,819,863 ألف درهم إماراتي سنة 2018.

أما حقوق الملكية للبنك فقد شهدت زيادات متتالية خلال فترة الدراسة حيث سجلت قيمة 34,126,744 ألف درهم إماراتي سنة 2018، ويعود السبب في هذا الارتفاع إلى الزيادة في حجم رأس المال والاحتياطات الأخرى التي تعد من المصادر الأولى في إجمالي حقوق الملكية للبنك.

ونلاحظ أيضا ارتفاعا خلال فترة الدراسة في حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار والمشاركة في الأرباح، فكانت قيمتها تقدر بـ 58,094,565 ألف درهم إماراتي سنة 2014، حتى تسجل قيمة 113,063,993 ألف درهم إماراتي سنة 2018، ويرجع سبب ارتفاع حجم هذه الأصول إلى ارتفاع قيمة الودائع الاستثمارية وودائع العملاء، بالإضافة إلى ارتفاع قيمة الموجودات والاستثمارات الإسلامية، فكلما زادت قيمة هذه العناصر كلما أدى ذلك إلى زيادة حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار.

مما سبق وبالإعتماد على بيانات بنك دبي الإسلامي الخاصة بقياس حجم الاستقرار والسلامة المالية لأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح، وبالنظر إلى النتائج المتحصل عليها نلاحظ أن قيم

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

مؤشر الاستقرار المالي Z-Score عرفت تزييدا خلال الفترة (2014-2018)، فكانت قيمة المؤشر هي 2.55965 سنة 2014، 2.58283 سنة 2015، 3.69390 سنة 2016، 4.02295 سنة 2017، وأخيرا كانت قيمة المؤشر مساوية لـ 5.22975 سنة 2018، ويعود السبب في ارتفاع قيمة هذا المؤشر إلى ارتفاع حجم صافي العوائد التي يحققها أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح، وارتفاع حجم موجودات البنك بما فيها الصكوك التمويلية فخلال الفترة (2014-2018) سجل هذا البنك تزايد في الصكوك المصدرة بالإضافة إلى ارتفاع باقي العناصر المكونة لحساب مؤشر الاستقرار والسلامة المالية الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار، أي أنه كلما ارتفع حجم العوائد المحققة لأصحاب حسابات الاستثمار ومجموع العناصر الأخرى، كلما أدى ذلك إلى ارتفاع قيمة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح $ISLB(Z)_{PSIA}$ ، ونلاحظ أن قيمة المؤشر Z-Score خلال السنتين 2014، 2015 محصورة بين المجال 1.81 و 2.99 أي أنها تقع في المنطقة الرمادية أي حالة عدم التأكد من الوضع المالي للبنك، أما في السنوات 2016، 2017، 2018 فقد كانت قيم Z-Score أكبر من 2.99 وهو الحد الأدنى للتعثر المالي وهذا دليل عن السلامة المالية للبنك.

2- تحليل تطور مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حقوق الملكية خلال الفترة (2014-2018)

بالتطبيق على بنك دبي الإسلامي SharH. Invest (Z) ISLB :

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

الجدول رقم (05): تطور مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حقوق الملكية خلال الفترة (2014-2018) بالتطبيق على بنك دبي الإسلامي SharH, Invest (Z) ISLB

الوحدة: ألف درهم إماراتي

2018	2017	2016	2015	2014	البيان
5,003,818	4,503,580	4,050,051	3,839,260	2,803,726	صافي أرباح أصحاب حقوق الملكية R Sharh, Invest
144,738,585	133,334,227	144,967,622	97,219,599	73,976,602	موجودات تمويلية واستثمارات إسلامية بالصافي
34,126,744	28,880,518	27,269,216	22,793,528	17,706,084	حقوق الملكية للبنك E
121,819,863	112,467,313	92,753,647	81,584,479	64,768,129	ودائع العملاء (حسابات التوفير وودائع استثمارية)
155,946,607	141,347,831	120,022,863	104,378,007	82,474,213	المجموع
0.21883	0.20432	0.22720	0.21837	0.21468	نسبة التمويل من أموال أصحاب حقوق الملكية
31,673,144	27,242,849	26,120,643	21,229,843	15,881,296	حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حقوق الملكية A Sharh, Invest
9.09997	10.07041	5.20465	26.97222	38.72336	معدل النمو السنوي في أرباح أصحاب حقوق الملكية
0.00000181	0.00000223	0.00000128	0.00000702	0.0000138	$\mu_{\text{annual}} / R_{\text{Sharh, Invest}}$
15.79	16.53	15.50	18.08	17.65	$(R_{\text{SharH, Invest}}/A_{\text{SharH, Invest}}) \times 100$
1.07746	1.06011	1.04397	1.07365	1.11490	E/A sharh, invest
$\delta = 1.01028$					$\delta(R_{\text{SharH, Invest}}/A_{\text{SharH, Invest}}) \times 100$
16.69582	17.41112	16.37562	18.95876	18.57397	قيمة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية لأصحاب حقوق الملكية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك دبي الإسلامي خلال الفترة (2014-2018).

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

يمثل الجدول رقم (05) تطور قيمة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية Z-Score الخاص ببنك دبي الإسلامي لأصحاب حقوق الملكية خلال الفترة (2014-2018)، ومن خلال الجدول نلاحظ ما يلي:

حصة أرباح أصحاب حقوق الملكية عرفت زيادات مستمرة خلال الفترة (2014-2018)، حيث قدرت سنة 2014 بـ 2,803,726 ألف درهم إماراتي، لتصل في سنة 2018 إلى 5,003,818 ألف درهم إماراتي في حين أن مجموع الموجودات التمويلية والاستثمارات الإسلامية بالصافي وحقوق ملكية البنك فقد شهدت تطور مستمرا أيضا خلال الفترة (2014-2018) كما ذكرنا سابقا.

وهذا ما ينطبق أيضا على الودائع الاستثمارية وودائع العملاء، التي شكلت المصدر الأكثر أهمية الذي اعتمد عليه بنك دبي الإسلامي في مصادر تمويله، كما أن الحصة الأكبر لهذه الودائع كانت داخل دولة الإمارات العربية المتحدة حيث بلغت قيمتها سنة 2014 بـ 87,539,275 ألف درهم إماراتي، لترتفع سنة 2018 إلى 143,246,121 ألف درهم إماراتي، ويعبر التزايد المستمر الذي نلاحظه كل سنة على قدرة بنك دبي الإسلامي على جذب أكبر عدد ممكن من العملاء، وهذا راجع إلى نجاح إدارة بنك دبي الإسلامي وكذلك إلى الجهود التي يبذلها لتحسين صورته أمام عملاء، أما حصة ودايع العملاء خارج دولة الإمارات العربية المتحدة كانت قليلة جدا حيث قدرت قيمتها سنة 2014 بـ 4,806,193 ألف درهم إماراتي، وفي سنة 2018 قدرت قيمتها بـ 12,411,195 ألف درهم إماراتي، وهذا ما يبين اعتماد بنك دبي الإسلامي على مصادر تمويل محلية ضمن حدود دولة الإمارات العربية المتحدة لمواجهة مخاطر الاستثمارات، والتقليل من مصادر التمويل الخارجية، حيث تعبر هذه الودائع عن احتياطي مخاطر الاستثمارات التي يحتفظ بها بنك دبي الإسلامي ويخصصها لحصة أرباح المودعين بعد موافقة هيئة الفتوى والرقابة الشرعية بالبنك، فقد قام بنك دبي الإسلامي خلال سنة 2014 و 2018 بتحويل ما قيمته 2,757 ألف درهم إماراتي و 6,470 ألف درهم أماراتي.

أما فيما يتعلق بحجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حقوق الملكية فقد عرفت تزايد مستمرا خلال الفترة (2014-2018) حيث قدرت قيمتها سنة 2014 بـ 15,881,296 ألف درهم إماراتي، لتصل إلى 31,673,144 ألف درهم إماراتي سنة 2018، وهذا راجع إلى التزايد المستمر في الموجودات التمويلية والاستثمارات الإسلامية التي عرفها البنك خلال الفترة (2014-2018).

شهد معدل النمو السنوي في صافي الأرباح الخاصة بأصحاب حقوق الملكية تذبذبا خلال الفترة (2014-2018) حيث قدر سنة 2014 بـ 38.72336%، وفي سنة 2015 انخفض إلى 26.97222% أما في سنة 2016 فقد حقق أقل قيمة خلال الفترة (2014-2018) قدرت بـ 5.20465%، أما في سنة 2017 فقد ارتفع إلى 10.07041%، ليعود سنة 2018 بالانخفاض ليصل إلى 9.0997%.

أما معدل العائد على الأصول الخاصة بأصحاب حقوق الملكية عرف تذبذبا حيث قدر سنة 2014 بـ 17.65% وفي سنة 2015 ارتفع بنسبة 2%، أي وصل إلى 18.08% وهي أعلى نسبة حققها المعدل

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

خلال فترة الدراسة، أما في سنة 2016 فقد انخفض إلى 15.50%، ليرتفع مجددا سنة 2017 لتقدر نسبة الارتفاع بـ 1%، أما في سنة 2018 فقد وصل إلى 15.79%.

وفي الأخير نستنتج من تحليل الجدول أن قيمة مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حقوق الملكية شهدت تغيرات خلال الفترة (2014-2018)، حيث قدرت قيمته بـ 18.57398 سنة 2014، ثم كان هناك ارتفاعا غير معتبر سنة 2015، وفي سنة 2016 انخفضت قيمة المؤشر إلى 16.37562، ويعود سبب هذا الانخفاض إلى انخفاض معدل العائد على الأصول بأصحاب حقوق الملكية كما ذكر سابقا، ليرتفع سنة 2017 إلى 17.41115، وفي آخر سنة 2018 انخفض إلى 16.69582. إلا أن هذا الانخفاض من سنة إلى أخرى لم يؤثر على السلامة المالية لبنك دبي الإسلامي لأن قيم المؤشر Z-Score تبقى أعلى بكثير من الحد الأدنى للتعثر خلال كل سنوات الدراسة، وهذا يدل على السلامة المالية للبنك دبي الإسلامي.

ثانيا: تحليل تطور مؤشر Z-Score بالتطبيق على مصرف الشارقة الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)

وذلك من خلال قياس وتحليل مؤشر الاستقرار والسلامة لمصرف الشارقة الإسلامي الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار وأصحاب حقوق الملكية، وهذا بالاعتماد على المعادلة الخاصة بكل مؤشر:

1- تحليل تطور مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح

خلال الفترة (2014-2018) بالتطبيق على مصرف الشارقة الإسلامي PSIA (Z) ISLB :

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

الجدول رقم (06): تطور مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار خلال الفترة (2014-2018) بالتطبيق على مصرف الشارقة الإسلامي PSIA (Z) ISLB
الوحدة: ألف درهم إماراتي

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف الشارقة الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)

2018	2017	2016	2015	2014	البيان
540,539	307,324	199,982	117,357	105,773	أرباح المودعين أصحاب حسابات المودعين أصحاب حسابات الاستثمار
0	0	0	0	0	تكاليف يتحملها أصحاب حسابات الاستثمار
540,539	307,324	199,982	117,357	105,773	صافي العوائد المتحققة لأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح R PSIA
24,123,760	21,707,375	11,577,091	10,613,873	9,002,953	موجودات تمويلية واستثمارات إسلامية بالصافي
5,387,632	5,519,280	4,856,244	4,704,400	4,588,392	حقوق الملكية للبنك E
19,019,597	12,959,429	10,272,493	9,790,404	8,715,051	ودائع العملاء (حسابات التوفير وودائع استثمارية)
24,407,229	18,478,709	15,128,737	14,494,804	13,303,443	المجموع
0.77926	0.70131	0.67900	0.67544	0.65509	نسبة التمويل من أموال أصحاب حسابات الاستثمار
18,798,681	15,223,599	7,860,844	7,169,034	5,906,747	حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح A PSIA
0.28659	0.36254	0.61777	0.65621	0.77680	E/A PSIA (حقوق ملكية البنك)
2.87	2.01	2.54	1.63	1.79	$(R_{PSIA}/A_{PSIA}) \times 100$
$\delta = 0.42556$					$\delta(R_{PSIA}/A_{PSIA}) \times 100$
7.34700	5.57510	7.42026	5.37223	6.03158	قيمة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية لأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح ISLB(Z) _{PSIA}

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

يمثل الجدول رقم (06) تطور قيمة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية Z-Score الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح لمصرف الشارقة الإسلامية خلال الفترة (2014-2018) ومن خلال هذا الجدول نلاحظ ما يلي:

شهدت حصة أرباح المودعين الذين يمثلون أصحاب حسابات الاستثمار تطور مستمر خلال الفترة (2014-2018)، فمن خلال التقارير المالية السنوية لمصرف الشارقة الإسلامي قدرت حصة أرباح المودعين سنة 2014 بـ 105,733 ألف درهم إماراتي لتصل في سنة 2018 إلى 540,539 ألف درهم إماراتي، ويعود سبب هذا الارتفاع إلى ارتفاع صافي الأرباح التشغيلية المحققة قبل توزيع حصة المودعين والمساهمين حيث قدرت بـ 1,050,918 ألف درهم إماراتي سنة 2018 مقارنة بـ 784,998 ألف درهم إماراتي سنة 2017، وهذا بالرجوع إلى التقرير السنوي لمصرف الشارقة الإسلامي للسنتين 2017 و2018، أما صافي العوائد المتحققة لأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح فقيمتها كانت مساوية لقيمة أرباح المودعين أصحاب حسابات الاستثمار، وهذا يرجع إلى عدم وجود تكاليف يتحملها أصحاب حسابات الاستثمار خلال الفترة (2014-2018).

أما فيما يخص الموجودات التمويلية والاستثمارات الإسلامية فقد عرفت ارتفاعا مستمرا خلال الفترة (2014-2018) فقد قدرت قيمتها سنة 2014 بـ 9,002,953 ألف درهم إماراتي لتصل سنة 2018 إلى 24,123,760 ألف درهم إماراتي، ويرجع سبب هذا الارتفاع إلى تأكيد قدرة المدينين (المقترضين) على الوفاء بالتزاماتهم العامة، وفق الشروط المتفق عليها وبالتالي هناك استقرار في المركز المالي للعملاء.

في حين أن الودائع الاستثمارية وودائع العملاء عرفت زيادات خلال الفترة (2014-2018)، حيث قدرت قيمتها سنة 2014 بـ 8,715,051 ألف درهم إماراتي، وارتفعت قيمتها إلى 9,790,404 ألف درهم إماراتي سنة 2015 و10,272,493 ألف درهم إماراتي سنة 2016، لتصل إلى 12,959,429 ألف درهم إماراتي سنة 2017، ثم كانت هناك زيادة كبيرة حققت في سنة 2018 و قدرت بـ 19,019,597 ألف درهم إماراتي، ولكن هذه القيم هي قيم ضعيفة وهذا راجع إلى صغر حجم المصرف.

أما حقوق الملكية لمصرف الشارقة الإسلامي فقد عرفت زيادات بسيطة خلال السنوات 2014، 2015، 2016، 2017، حيث قدرت بـ 4,588,392 ألف درهم إماراتي سنة 2014، لتصل في سنة 2017 إلى 5,519,280 ألف درهم إماراتي، ثم تنخفض سنة 2018 إلى 5,387,632 ألف درهم إماراتي، ويعود السبب في الارتفاع النسبي في حقوق ملكية المصرف إلى ارتفاع حجم الأرباح المحتجزة حيث قدرت في سنة 2014 بـ 811,956 ألف درهم إماراتي لتصل إلى 1,157,003 ألف درهم إماراتي، ثم تنخفض سنة 2018 لتصل إلى 955,325 ألف درهم إماراتي، وهذا بالعودة إلى التقارير المالية السنوية لمصرف الشارقة الإسلامي.

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف
الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح عرفت زيادات مستمرة خلال الفترة (2014-2018)، حيث قدرت سنة 2014 بـ 5,906,747 ألف درهم إماراتي لتصل في سنة 2018 إلى 18,798,681 ألف درهم إماراتي، ويعود سبب هذه الزيادات إلى ارتفاع الموجودات التمويلية والاستثمارات الإسلامية بالصافي خلال الفترة (2014-2018).

من خلال ما سبق ومن خلال البيانات الخاصة بقياس حجم الاستقرار المالي والسلامة المالية لأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح لمصرف الشارقة الإسلامي، توصلنا إن أن هناك تذبذب في قيمة المؤشر خلال فترة الدراسة (2014-2018)، قدرت أدنى قيمة له بـ 5.37229 سنة 2015، ثم ارتفع إلى أعلى قيمة له خلال فترة الدراسة (2014-2018) وهي 7.42026 سنة 2016، ثم ينخفض سنة 2017 ليحقق قيمة قدرت بـ 5.57، وفي سنة 2018 يكرر ارتفاعه إلى 7.34700، ويمكن القول أن هذه القيم متذبذبة نوعاً ما، ويعود سبب هذا التذبذب إلى النمو الضعيف في حجم العوائد المحققة لأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح، إلا أن مصرف الشارقة الإسلامي قد كان مستقراً لأن مؤشر الاستقرار والسلامة المالية Z-Score كان أكبر من 2.99 خلال كل سنوات الدراسة، وهو الحد الأدنى للتعثر وهذا دليل على السلامة المالية للمصرف.

2- تحليل تطور مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حقوق الملكية خلال الفترة (2014-2018)

بالتطبيق على مصرف الشارقة الإسلامي ISLB(Z)_SharH. Invest:

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

الجدول رقم (07): تطور مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حقوق الملكية خلال الفترة (2014-2018) بالتطبيق على مصرف الشارقة الإسلامي ISLB (Z)_{SharH, Invest} الوحدة: ألف درهم إماراتي

2018	2017	2016	2015	2014	البيان
510,379	477,674	462,887	409,925	377,176	صافي أرباح أصحاب حقوق الملكية R Sharh, Invest
24,123,760	21,707,375	11,577,091	10,613,873	9,002,953	موجودات تمويلية واستثمارات إسلامية بالصفائي
5,387,632	5,519,280	4,856,244	4,704,400	4,588,392	حقوق الملكية للبنك E
19,019,597	12,959,429	10,272,493	9,790,404	8,715,051	ودائع العملاء (حسابات التوفير وودائع استثمارية)
24,407,229	18,478,709	15,128,737	14,494,804	13,303,443	المجموع
0.22073	0.29868	0.32099	0.32455	0.34490	نسبة التمويل من أموال أصحاب حقوق الملكية
5,324,837	6,483,558	3,716,130	3,444,732	3,105,118	حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حقوق الملكية A Sharh, Invest
6.40798	3.09562	11.57129	7.98902	18.5876	معدل النمو السنوي في أرباح أصحاب حقوق الملكية
0.000125	0.0000064	0.000024	0.000019	0.0000492	$\mu_{\text{annual}} / R_{\text{Sharh, Invest}}$
9.58	7.36	12.45	11.90	12.14	$(R_{\text{SharH, Invest}} / A_{\text{SharH, Invest}}) \times 100$
1.01179	0.85127	1.30680	1.36567	1.47768	$E / A_{\text{sharh, invest}}$
$\delta = 1.94859$					$\delta (R_{\text{SharH, Invest}} / A_{\text{SharH, Invest}}) \times 100$
5.43568	4.21395	7.05988	6.80784	6.98850	قيمة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية لأصحاب حقوق الملكية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف الشارقة الإسلامي خلال الفترة (2014-2018).

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

يمثل الجدول (07) تطور مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حقوق الملكية خلال الفترة (2014-2018) لبنك الشارقة الإسلامي، ومن خلال الجدول نلاحظ ما يلي:

عرفت أرباح أصحاب حقوق الملكية تزايداً مستمراً خلال الفترة (2014-2018)، حيث قدرت قيمتها بـ 377,176 ألف درهم إماراتي، 409,925 ألف درهم إماراتي، 462,887 ألف درهم إماراتي، 477,674 ألف درهم إماراتي، 510,379 ألف درهم إماراتي في السنوات 2014، 2015، 2016، 2017، 2018 على التوالي.

أما مجموع الموجودات التمويلية والاستثمارات الإسلامية شهدت زيادة مستمرة في قيمها، والسبب تم ذكره سابقاً في التحليل الخاص بحساب مؤشر الاستقرار لأصحاب حسابات الاستثمار، وهذا ما نلاحظه كذلك على ودائع العملاء والودائع الاستثمارية فقيمتها لم تتغير في حساب مؤشر الاستقرار والسلامة المالية الخاص بأصحاب حقوق الملكية، وبقيت نفس القيم السابقة المعتمدة في حساب مؤشر الاستقرار والسلامة المالية الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح، والتي شهدت زيادات مستمرة خلال الفترة (2014-2018).

وفيما يخص حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حقوق الملكية عرفت ارتفاعاً سنة 2017 و2018 مقارنةً بباقي السنوات حيث قدرت بـ 6,483,558 ألف درهم إماراتي، 5,324,837 ألف درهم إماراتي على التوالي، وهذا راجع إلى ارتفاع في الموجودات التمويلية والاستثمارات الإسلامية التي عرفها مصرف الشارقة الإسلامي خلال السنتين الأخيرتين 2017، 2018.

أما معدل النمو في صافي أرباح أصحاب حقوق الملكية فكانت قيمه متذبذبة فكانت قيمته سنة 2016 تقدر بـ 11.57129% ثم تتخفف إلى 3.09562% سنة 2017، وهذا الانخفاض راجع إلى انخفاض حجم الأرباح التشغيلية التي حققها المصرف في سنة 2017 من خلال التقارير الربع سنوية الخاصة بمصرف الشارقة الإسلامي.

كما عرف معدل العائد على الأصول الخاص بأصحاب حقوق الملكية فنلاحظ كذلك تذبذباً في قيمه حيث سجلت القيم التالية: 12.14%، 11.90%، 12.45%، 7.36%، 9.58% خلال السنوات 2014، 2015، 2016، 2017، 2018 على التوالي، ويعود السبب في تذبذب القيم إلى تذبذب قيم حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حقوق الملكية خلال الفترة (2014-2018).

من خلال الجدول والنتائج المتوصل إليها والمتعلقة بحساب مؤشر الاستقرار والسلامة المالية الخاص بأصحاب حقوق الملكية $ISLB(Z)_{SharH, Invest}$ لمصرف الشارقة الإسلامي، لاحظنا أن قيم هذا المؤشر شهدت تذبذباً خلال الفترة (2014-2018)، فوصلت قيمة المؤشر 7.05988 سنة 2016، أما أقل قيمة للمؤشر فقدت بـ 4.21395 سنة 2017، ويعود سبب تذبذب قيم المؤشر إلى تذبذب قيم جميع مكونات حساب مؤشر الاستقرار والسلامة المالية الخاص بأصحاب حقوق الملكية خلال الفترة 2014-2018.

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف
الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

ونلاحظ خلال الفترة (2014-2018) أن جميع قيم المؤشر Z-Score كانت أكبر من الحد الأدنى
للتعثر المالي 2.99، وهذا يدل على السلامة المالية للمصرف خلال هذه الفترة.

ثانياً: تحليل تطور مؤشر Z-Score بالتطبيق على مصرف الإمارات الإسلامي خلال الفترة
(2014-2018)

من خلال هذا العنصر سوف نقوم بقياس وتحليل مؤشر الاستقرار والسلامة المالية لمصرف الإمارات
الإسلامي الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار وأصحاب حقوق الملكية، وهذا بالاعتماد على المعادلة
الخاصة بكل مؤشر.

1- تحليل تطور مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح
خلال الفترة (2014-2018) بالتطبيق على مصرف الإمارات الإسلامي ISLB(Z)_{PSIA}:

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

الجدول رقم (08): تطور مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار خلال الفترة (2014-2018) بالتطبيق على مصرف الإمارات الإسلامي PSIA (ISLB(Z) الوحدة: ألف درهم إماراتي

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير المالية السنوية لمصرف الإمارات الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)

2018	2017	2016	2015	2014	البيان
518,400	492,248	514,515	317,820	308,144	أرباح المودعين أصحاب حسابات المودعين أصحاب حسابات الاستثمار
0	0	0	0	0	تكاليف يتحملها أصحاب حسابات الاستثمار
518,400	492,248	514,515	317,820	308,144	صافي العوائد المتحققة لأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح R_{PSIA}
36,171,910	33,835,397	36,342,568	34,180,420	26,101,963	موجودات تمويلية واستثمارات إسلامية بالصافي
7,211,162	7,309,186	6,688,775	5,094,751	4,502,273	حقوق الملكية للبنك E
12,765,353	14,603,195	14,432,343	14,333,924	13,854,175	ودائع العملاء (حسابات التوفير وودائع استثمارية)
19,976,515	21,912,381	21,121,118	19,428,675	18,356,448	المجموع
0.63901	0.66643	0.68331	0.73777	0.75473	نسبة التمويل من أموال أصحاب حسابات الاستثمار
23,114,212	22,548,923	24,833,240	25,217,288	19,699,934	حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح A_{PSIA}
0.31197	0.32414	0.26934	0.20203	0.22854	E/A_{PSIA} (حقوق ملكية البنك)
2.24	2.18	2.07	1.26	1.56	$(R_{PSIA}/A_{PSIA}) \times 100$
$\delta = 0.38493$					$\delta(R_{PSIA}/A_{PSIA}) \times 100$
6.62969	6.50544	6.07731	3.79817	4.64640	قيمة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية لأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح $ISLB(Z)_{PSIA}$

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

يمثل الجدول رقم (08) تطور قيمة مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار خلال الفترة (2014-2018) بالتطبيق على مصرف الإمارات الإسلامي، ومن خلال الجدول نلاحظ ما يلي:

أرباح المودعين أصحاب حسابات الاستثمار عرفت ارتفاعاً في قيمها خلال السنوات 2014، 2015، 2016، أما في سنة 2017 نلاحظ انخفاضاً في قيمتها، لتعود بالارتفاع مرة أخرى سنة 2018، أما صافي العوائد المحققة لأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح فهي مساوية لأرباح المودعين أصحاب حسابات الاستثمار، وهذا ما لوحظ في تحليل بنك دبي سابقاً لانعدام التكاليف التي يتحملها أصحاب حسابات الاستثمار.

في حين أن مجموع الموجودات التمويلية والاستثمارات الإسلامية شهدت زيادات في السنوات 2014، 2015، 2016 و 2018، أما في سنة 2017 فنلاحظ انخفاض قيمتها فتقدر بـ 33,835,397 ألف درهم إماراتي.

أما ودائع العملاء والودائع الاستثمارية شهدت ارتفاعاً، واستمرت قيمة الودائع بالتزايد بنسب متساوية إلى غاية سنة 2017، أما في سنة 2018 فقد انخفضت قيمة الودائع مقارنة بباقي السنوات فقدرت بـ 12,765,353 ألف درهم إماراتي، وهذا ما ينطبق كذلك على حقوق الملكية للمصرف والتي شهدت زيادات خلال الفترة (2014-2017)، أما في سنة 2018 فانخفضت قيمة حقوق الملكية للمصرف إلى 7211162 ألف درهم إماراتي. فتتزايد قيمة حقوق الملكية للمصرف كلما ارتفع حجم الاحتياطي القانوني، حيث قدر بـ 265,355 ألف درهم إماراتي سنة 2014، ليرتفع إلى 502,612 ألف درهم إماراتي سنة 2018، وهذا بالعودة إلى التقارير السنوية لمصرف الإمارات الإسلامي خلال الفترة (2014-2018).

أما فيما يخص الأصول الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح فنلاحظ تذبذباً في قيمها خلال الفترة (2014-2018)، وهذا راجع إلى تذبذب قيم الموجودات التمويلية والاستثمارات الإسلامية وقيم الودائع الاستثمارية وودائع العملاء.

من خلال ما سبق وباعتمادنا على البيانات الخاصة بقياس حجم الاستقرار والسلامة المالية الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح لمصرف الإمارات الإسلامي، والنتائج التي تم التوصل إليها، عرف المؤشر انخفاضاً سنة 2014 و 2015، مقارنة بباقي السنوات، حيث قدرت قيمته خلال السنتين 2014، 2015 بـ 4.64640 و 3.79817 على التوالي، في حين أن قيمته كانت مرتفعة خلال باقي السنوات، حيث قدرت بـ 6.07731، 6.50544، 6.62966 خلال السنوات: 2016، 2017، 2018 على التوالي، ويعود سبب ارتفاع وانخفاض إلى انخفاض وارتفاع حجم صافي العوائد المتحققة لأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح، ونلاحظ أن خلال الفترة (2014-2018) أن جميع قيم المؤشر Z-Score كانت أكبر من الحد الأدنى للتعثر المالي 2.99، وهذا يدل على السلامة المالية للمصرف خلال هذه الفترة.

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

2- تحليل تطور مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حقوق الملكية خلال الفترة (2014-2018) بالتطبيق على مصرف الإمارات الإسلامية

:ISLB(Z) SharH, Invest

الجدول رقم (09): تطور مؤشر Z-Score الخاص بأصحاب حقوق الملكية خلال الفترة (2014-2018) بالتطبيق على مصرف الإمارات الإسلامية ISLB(Z) SharH, Invest
الوحدة: ألف درهم إماراتي

2018	2017	2016	2015	2014	البيان
208,574	701,998	105,632	679,640	364,191	صافي أرباح أصحاب حقوق الملكية R Sharh, Invest
36,171,910	33,835,397	36,342,568	34,180,420	26,101,963	موجودات تمويلية واستثمارات إسلامية بالصافي
7,211,162	7,309,186	6,688,775	5,094,751	4,502,273	حقوق الملكية للبنك E
12,765,353	14,603,195	14,432,343	14,333,924	13,854,175	ودائع العملاء (حسابات التوفير وودائع استثمارية)
19,976,515	21,912,381	21,121,118	19,428,675	18,356,488	المجموع
0.36098	0.33356	0.31668	0.26222	0.24526	نسبة التمويل من أموال أصحاب حقوق الملكية
13,057,336	11,286,135	11,508,964	8,962,789	6,401,767	حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حقوق الملكية A Sharh, Invest
-236.57023	84.95266	-500.51980	43.15546	61.69921	معدل النمو السنوي في أرباح أصحاب حقوق الملكية
-0.00113	0.000121	-0.004738	0.0000673	0.000169	$\mu_{\text{annual}} / A_{\text{Sharh, invest}}$
1.59737	6.22000	0.91782	7.14821	5.68891	$(R_{\text{SharH, Invest}}/A_{\text{SharH, Invest}}) \times 100$
0.55226	0.64762	0.58117	0.56843	0.70328	$E/A_{\text{sharh, invest}}$
$\delta = 2.54833$					$\delta(R_{\text{SharH, Invest}}/A_{\text{SharH, Invest}}) \times 100$
0.84310	2.694960	0.58636	3.02814	2.50845	قيمة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية لأصحاب حقوق الملكية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف الإمارات الإسلامي خلال الفترة (2014-2018)

يمثل الجدول (09) تطور قيمة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية Z-Score لمصرف الإمارات الإسلامي لأصحاب حقوق الملكية خلال الفترة (2014-2018)، ومن خلال الجدول نلاحظ ما يلي:

أرباح أصحاب حقوق الملكية عرفت تذبذباً مستمراً خلال الفترة (2014-2018)، حيث قدرت قيمتها بـ 364191 ألف درهم إماراتي سنة 2014، وارتفعت إلى 640,879 ألف درهم إماراتي سنة 2015، ثم تنخفض سنة 2016 إلى 105,632 ألف درهم إماراتي، لتعود مرة أخرى في سنة 2017 إلى الارتفاع لتصل إلى 701,998 ألف درهم إماراتي، وهي أعلى قيمة حققتها خلال فترة الدراسة، أما في سنة 2018 فانخفضت إلى 208,574 ألف درهم إماراتي.

كما أن الموجودات التمويلية والاستثمارات الإسلامية شهدت زيادات خلال السنوات 2014، 2015، 2016، أما في سنة 2017 نلاحظ انخفاضاً في قيمتها حيث قدرت بـ 33,835,397 ألف درهم إماراتي، لتعود في سنة 2018 بالارتفاع حيث وصلت إلى 36,171,910 ألف درهم إماراتي.

أما فيما يخص حقوق ملكية البنك فقد عرفت زيادات مستمرة خلال الفترة (2014-2017)، إلا في سنة 2018 فقد كان هناك انخفاضاً غير معتبر حيث قدرت بـ 7,211,162 ألف درهم إماراتي، وهذا الكلام أيضاً ينطبق على ودائع العملاء حيث كان هناك انخفاضاً طفيفاً في قيمتها سنة 2018، على اعتبار أن قيمتها لم تتغير في حساب مؤشر الاستقرار والسلامة المالية الخاص بأصحاب حقوق الملكية، وبقيت نفس القيم السابقة المعتمدة في حساب مؤشر الاستقرار والسلامة المالية الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح.

أما فيما يخص معدل النمو السنوي في صافي الأرباح الخاصة بأصحاب حقوق الملكية فقد عرف تذبذباً خلال الفترة (2014-2018)، حيث قدرت أعلى قيمة له سنة 2014 قدرت بـ 38.72336%، أما أدنى قيمة له فقد حققها خلال سنة 2016 قدرت بـ 5.20465%.

أما معدل العائد على الأصول الخاص بأصحاب حقوق الملكية فقد كان متذبذباً خلال الفترة (2014-2018) حيث قدرت أعلى قيمة له بـ 7.14821% سنة 2016، وأقل قيمة قدرت سنة 2018 بـ -0.004738%.

من خلال الجدول والنتائج التي تم التوصل إليها فإن قيمة المؤشر عرفت تذبذباً خلال الفترة (2014-2018) حيث قدرت قيمته سنة 2014 بـ 2.50839، وارتفع في سنة 2015 إلى 3.02811، ويعود سبب هذا الارتفاع إلى ارتفاع معدل العائد على الأصول الخاص بأصحاب حقوق الملكية، أما في سنة 2016 فقد

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

انخفض المؤشر إلى 0.58831 وهي أقل قيمة يحققها المؤشر خلال فترة الدراسة، ويعود سبب هذا الانخفاض الكبير إلى انخفاض حجم أرباح المصرف حيث انخفضت بقيمة أكثر من 500,000 ألف درهم إماراتي وذلك بسبب ارتفاع مخصصات انخفاض القيمة وارتفاع المصروفات، أما في سنة 2017 فقد ارتفع إلى 2.69496، ليعود المؤشر سنة 2018 إلى الانخفاض مرة أخرى حيث قدر بـ 0.84310 وسبب هذا الانخفاض هو انخفاض أرباح أصحاب حقوق الملكية. ونلاحظ أن مصرف الإمارات الإسلامي خلال السنوات 2016 و 2018 كانت قيم Z-Score أقل من 1.81 وبالتالي فهي تابعة للمصارف شديدة الخطورة ومن المرجح أنها في حالة تعثر مالي وقريبة من الإفلاس، أما في سنتي 2014، 2017 فقد كانت قيم Z-Score محصورة بين 1.81 و 2.99 أي أنها تقع في المنطقة الرمادية أي حالة عدم التأكد من وضعها، أما في سنة 2015 فقد كانت قيمة Z-Score أكبر من الحد الأدنى للتعثر المالي 2.99، وهذا يدل على السلامة المالية للمصرف خلال هذه السنة.

المطلب الثاني: تحليل الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإسلامية الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

بعد حساب مؤشر الاستقرار والسلامية المالية Z-Score الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح وأصحاب حقوق الملكية، سنقوم بمقارنة قيم المؤشر الخاص بكل مصرف من المصارف محل الدراسة مع متوسط الصناعة المحسوب، كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (10): مقارنة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية Z-Score مع متوسط الصناعة المحسوب خلال الفترة (2014-2018)

المصارف									متوسط الصناعة	السنوات
مصرف الإمارات الإسلامي			مصرف الشارقة الإسلامي			بنك دبي الإسلامي				
التصنيف	الحالة	قيمة المؤشر الفعلية	التصنيف	الحالة	قيمة المؤشر الفعلية	التصنيف	الحالة	قيمة المؤشر الفعلية		
ضعيف	أصغر	3.575425	متوسط/مقبول	تساوي	6.51004	جيد	أكبر	10.56681	6.88409	2014
ضعيف	أصغر	3.413155	متوسط/مقبول	تساوي	6.090035	جيد	أكبر	10.770795	6.757995	2015
ضعيف	أصغر	3.331835	جيد	أكبر	7.24007	جيد	أكبر	10.036005	6.86930	2016
ضعيف	أصغر	4.6002	ضعيف	أصغر	4.894525	جيد	أكبر	10.71703	6.73725	2017
ضعيف	أصغر	3.736395	متوسط/مقبول	تساوي	6.39134	جيد	أكبر	10.962785	6.89818	2018

المصدر: من إعداد الطابئين بالاعتماد على البيانات السابقة.

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

من خلال الجدول رقم (10) الذي يوضح مقارنة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية Z-Score مع متوسط الصناعة المحسوب للمصارف محل الدراسة (بنك دبي الإسلامي، مصرف الشارقة الإسلامي، مصرف الإمارات الإسلامي) خلال الفترة (2014-2018) نلاحظ أن:

عرفت كل المصارف محل الدراسة استقرارا ماليا خلال الفترة (2014-2018) بنسب متفاوتة، حيث قدرت أدنى قيمة للاستقرار بـ 3.331835 سنة 2016 حققها مصرف الإمارات الإسلامي، أما أقصى قيمة فقد حققها بنك دبي الإسلامي سنة 2018 والتي قدرت بـ 10.962785، في حين أن متوسط الصناعة المصرفية للمصارف الإسلامية محل الدراسة كان محصورا بين 6.73725 كحد أدنى سنة 2017 و6.89818 كحد أقصى سنة 2018، ويرجع سبب ذلك إلى الارتفاع والانخفاض في قيم مؤشر الاستقرار والسلامة المالية Z-Score، ومن خلال هذا يمكن تصنيف المصارف محل الدراسة من حيث حجم الاستقرار كما يلي:

بنك دبي الإسلامي يأتي في المرتبة الأولى من حيث الاستقرار المالي، حيث شهد استقرار جيدا مقارنة بمتوسط الصناعة المصرفية خلال الفترة (2014-2018) بقيم فعلية للمؤشر خلال السنوات 2014، 2015، 2016، 2017، 2018 قدرت بـ 10.55681، 10.770795، 10.036005، 10.71703، 10.962785 خلال السنوات السابقة على التوالي، كانت أكبر من متوسط الصناعة المحسوب الذي قدر بـ 6.88409، 6.757995، 6.86930، 6.73725، 6.89818 خلال السنوات السابقة على التوالي وبالتالي فإن بنك دبي الإسلامي حافظ على استقراره طوال فترة الدراسة (2014-2018)، ويرجع سبب ذلك إلى الزيادة المستمرة التي حققها البنك في حجم أرباح المودعين الذين يمثلون أصحاب حسابات الاستثمار وأرباح أصحاب حقوق الملكية خلال الفترة (2014-2018)، بالإضافة إلى زيادة حجم الودائع مقارنة بباقي المصارف محل الدراسة، وهذا راجع إلى نجاح إدارة السياسة التسويقية للبنك وثقة العملاء فيه بالإضافة لتمتعه بالخبرة الواسعة باعتباره أكبر وأقدم المصارف الإسلامية.

في حين جاء مصرف الشارقة الإسلامي في المرتبة الثانية حيث شهد استقرارا متوسطا ومقبولا مقارنة بمتوسط الصناعة المصرفية خلال الفترة (2014-2018)، بقيم فعلية للمؤشر Z-Score خلال السنوات 2014، 2015، 2016، 2017، 2018 والتي قدرت بـ 6.51004، 6.090035، 7.24007، 4.894525، 6.39134 على التوالي، كانت متساوية تقريبا لمتوسط الصناعة باستثناء سنة 2016 فقد حقق المصرف استقرارا ماليا جيدا حيث كان أكبر من متوسط الصناعة الذي قدر بـ 6.86930، ويرجع سبب هذا الاستقرار الذي شهدته المصرف مقارنة بباقي السنوات إلى ارتفاع قيمة مؤشر Z-Score بالنسبة لأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح وأصحاب حقوق الملكية خلال هذه السنة، وبالتالي فإن مصرف الشارقة الإسلامي شهد استقرارا ماليا مقبولا طوال فترة الدراسة (2014-2018).

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

أما مصرف الإمارات الإسلامي فقد شهد استقرارا ماليا ضعيفا مقارنة بمتوسط الصناعة المحسوب خلال الفترة (2014-2018)، حيث أن القيمة الفعلية لمؤشر Z-Score خلال السنوات 2014، 2015، 2016، 2017، 2018 والتي قدرت بـ 3.575425، 3.413155، 3.331835، 4.6002، 3.736395 على التوالي كانت أصغر من متوسط الصناعة المصرفية الذي قدر بـ 6.88409، 6.757995، 6.86930، 6.73725، 6.89818 خلال السنوات السابقة على التوالي، وبالتالي فإن مصرف الإمارات الإسلامي عرف استقرارا ماليا ضعيفا طوال فترة الدراسة (2014-2018)، ويرجع سبب ذلك إلى الانخفاض الذي عرفه المصرف في قيمة Z-Score والذي يعود سببه إلى انخفاض في حجم أرباح المودعين الذين يمثلون أصحاب حسابات الاستثمار وأصحاب حقوق الملكية خلال الفترة (2014-2018). من خلال ما سبق نستنتج أن بنك دبي الإسلامي هو البنك الوحيد من بين الثلاثة بنوك الذي حقق استقرارا ماليا جيدا خلال فترة الدراسة (2014-2018)، كما أن الاستقرار المالي الذي حققه كل سنة يعد الأكبر مقارنة بباقي المصارف محل الدراسة، ويرجع سبب ذلك إلى قدرة بنك دبي الإسلامي على جذب أكبر عدد ممكن من العملاء، وأيضا نجاح إدارته وكذلك إلى الجهود التي يبذلها لتحسين صورته أمام عملائه بالإضافة إلى الثقة التي يتمتع بها لكونه يعد من أكبر وأقدم المصارف.

المطلب الثالث: مكانة المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

من خلال تحليل تطور مؤشرات الاستقرار المالي وتحليل مصادر تمويل المصارف الإسلامية محل الدراسة خلال الفترة (2014-2018)، اتضح أن إصدارات هذه المصارف من منتجات الهندسة المالية الإسلامية خلال الفترة (2014-2018) كانت مرتفعة وكان لها دور في دعم الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية محل الدراسة بنسب متفاوتة، حيث احتل بنك دبي الإسلامي المرتبة الأولى من حيث حجم الاستقرار المالي المحقق، فقد حقق استقرارا ماليا جيدا مقارنة بمتوسط الصناعة المصرفية خلال فترة الدراسة، ومقارنة مع باقي البنوك محل الدراسة، ويرجع سبب ذلك إلى أن هذا البنك شهد ارتفاعا في حجم إصداراته من الصكوك التمويلية مقارنة مع باقي البنوك محل الدراسة، بالإضافة إلى ارتفاع حجم الودائع لدى البنك، وهذا بسبب السمعة الجيدة للبنك وتمكنه من جذب ودائع العملاء وكسب ثقتهم، وقد احتل الصدارة في قائمة المصارف الإسلامية الإماراتية من حيث تحقيقه للأرباح الصافية، وهذا يدل على نجاح السياسة المتبعة من طرف هذا البنك.

أما بالنسبة لمصرف الشارقة الإسلامي فاحتل المرتبة الثانية من حيث الاستقرار المالي، حيث حقق استقرارا مقبولا مقارنة بمتوسط الصناعة وباقي البنوك محل الدراسة وهذا راجع كذلك إلى حجم الودائع المرتفع واعتماد هذا المصرف على الصكوك مستحقة الدفع.

الفصل الثالث دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي لعينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018)

أما مصرف الإمارات الإسلامي فقد تصدر المرتبة الأخيرة من حيث الاستقرار المالي، حيث حقق استقرارا ماليا ضعيفا مقارنة بالمصارف السابقة خلال الفترة (2014-2018)، وهذا راجع إلى صغر حجمه وكذلك عدم التنوع في المنتجات المالية الإسلامية، ويعتبر من أحدث المصارف.

خلاصة الفصل الثالث

من خلال هذا الفصل قمنا بدراسة حالة عينة من المصارف الإماراتية خلال الفترة (2014-2018) لكونها مصارف متطورة وناجحة في عالم الصيرفة ومرتبطة بالاقتصاد العالمي، وكذلك لطالما كانت متصدرة للمراتب الأولى في إصدار الصكوك الإسلامية.

ومن خلال تحليل مصادر تمويل المصارف الإسلامية محل الدراسة (بنك دبي الإسلامي، مصرف الشارقة الإسلامي، مصرف الإمارات الإسلامي) خلال الفترة (2014-2018)، تبين لنا أن أغلب المصارف تعتمد على الودائع في توفير التمويل اللازم لها وذلك من أجل تمويل أنشطتها خاصة الودائع الاستثمارية، واحتلت الصكوك المرتبة الثانية في توفير مصادر التمويل اللازمة للمصارف حيث كانت قيمها في نمو مستمر.

أما فيما يخص مقارنة مؤشر الاستقرار والسلامة المالية Z-score مع متوسط الصناعة المصرفية للمصارف الإسلامية محل الدراسة خلال الفترة (2014-2018)، تبين أن بنك دبي الإسلامي كان من أكثر المصارف استقرارا حيث حقق استقرارا ماليا جيدا طول فترة الدراسة (2014-2018). وأظهرت هذه الدراسة أيضا أن المصارف الإسلامية محل الدراسة سليمة من الناحية المالية، وهي بعيدة كل البعد عن التعثر المالي، ذلك لأن قيم Z-score أعلى بكثير من النقطة الفاصلة 2.99، وهي القيمة التي وضعها ألتمان كحد أدنى لمنطقة السلامة المالية.

خاتمة

خاتمة

من خلال دراسة موضوع دور المنتجات المالية الإسلامية في دعم الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية خلال الفترة (2014-2018) تم تحديد مفهوم المنتجات المالية الإسلامية على أنها أدوات مالية مبتكرة وآليات تمويلية لمقابلة طلبات التمويل، ومع مرور الوقت أصبح تطوير هذه المنتجات ضروري لما لها من دور فعال في تعزيز متانة النظام المالي الإسلامي بشكل خاص والنظام المالي العالمي بشكل عام، وتتميز هذه المنتجات بكونها تلبي احتياجات المستثمرين وفي نفس الوقت تتقيد بأحكام الشريعة الإسلامية، فقد تنوعت أنواعها وأشكالها من أهمها الصكوك الإسلامية بمختلف صيغها التي ساهمت بشكل كبير في اكتشاف مدى استقرار المصارف الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية، وهوما أثبت عندما تمكنت المصارف الإسلامية من تجاوز آثار الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.

تهدف المصارف الإسلامية إلى تحقيق الاستقرار المالي وذلك من خلال معرفة قدرتها على مواجهة الصدمات والأزمات المالية والتكيف معها، حيث اهتم الكثير من الباحثين بدراسة مؤشرات ونماذج قياسه ويعتبر نموذج Z-score من بين أفضل النماذج المستخدمة في قياس الاستقرار المالي فهو يساعد المصارف في التنبؤ بحالة التعثر المالي. لذلك اخترنا في دراستنا عينة من المصارف الإسلامية في دولة الإمارات العربية المتحدة المتمثلة في: بنك دبي الإسلامي، مصرف الشارقة الإسلامي، مصرف الإمارات الإسلامي.

أولاً: اختبار صحة الفرضيات

جاء اختبار فرضيات الدراسة على النحو التالي:

الفرضية الأولى: من خلال بحثنا توصلنا إلى أن من بين المنتجات المالية الإسلامية المعتمد في هيكل التمويل للمصارف الإسلامية محل الدراسة خلال الفترة (2014-2018) هي الصكوك الإسلامية المتمثلة في صكوك الشق الأول وأدوات صكوك تمويلية، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

الفرضية الثانية: باستخدام مؤشر Z-score على المصارف محل الدراسة توصلنا إلى أن بنكي من أصل ثلاثة بنوك يتمتعان باستقرار مالي جيد ومقبول مقارنة بمتوسط الصناعة، فيما حقق مصرف الإمارات الإسلامي معدل استقرار مالي أقل مقارنة بمتوسط الصناعة وباقي المصارف محل الدراسة، ويرجع ذلك إلى تفاوت حجم الأصول واستخدامات هذه البنوك، وهو ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

الفرضية الثالثة: من خلال الدراسة التطبيقية وباستخدام نموذج Z-Score المعدل لأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح وأصحاب حقوق الملكية على المصارف الإماراتية محل الدراسة توصلنا إلى أن المنتجات المالية وخاصة الصكوك الإسلامية تؤدي دور مهم في تحقيق الاستقرار المالي لهذه المصارف، وهذا يظهر من خلال بنك دبي الإسلامي الذي حقق استقرار مالي جيد مقارنة بباقي البنوك محل الدراسة لأنه يتمتع بتنوع في المنتجات المالية الإسلامية وأيضاً إصداراته أكبر من بقية المصارف الأخرى. وهو ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

ثانياً: نتائج البحث

من خلال ما تم تناوله في الجانبين النظري والتطبيقي، تم التوصل إلى مجموعة من النتائج نعرضها فيما يلي:

1- إن أهم ميزة للمنتجات المالية الإسلامية هي أنها تجمع بين المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية.

2- أبرز ما أنتجته الهندسة المالية الإسلامية هي الصكوك الإسلامية والتي تشمل: صكوك المضاربة، صكوك المشاركة، صكوك المراجعة، صكوك الإجارة، صكوك الاستصناع، صكوك السلم، صكوك المغارسة وصكوك المساقاة بالإضافة إلى المنتجات المستحدثة التي كانت بديلاً للمشتقات المالية.

3- يعد الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية مؤشر جد مهم في آلية عمل المصارف فهو يجنبها من الوقوع في الأزمات الداخلية والخارجية.

4- يتطلب الاستقرار المالي نظام يستند إلى ضوابط وأحكام الشريعة بعيداً عن الربا، فقد حرمت الشريعة الإسلامية نظام المشتقات المالية التي تقوم على معاملات وهمية التي أكد الكثير من علماء الاقتصاد بأنها سبباً في الأزمة المالية فهي لا تحدث تنمية اقتصادية حقيقية.

5- يعد الاقتصاد الإسلامي البديل المناسب للنظام الرأسمالي لأنه يقدم صيغ تمويلية متعددة وقائمة على الاستثمار الحقيقي وليس الوهمي ويبني اقتصاد ذو فرص متكافئة ومبني على العدل.

6- إن أغلب المصارف الإسلامية محل الدراسة تعتمد بشكل كبير على الودائع في توفير التمويل اللازم لتمويل أنشطتها وخاصة الودائع الاستثمارية، وهو أمر بديهي باعتبار هذه الأخيرة هي أساس عمل ونشاط المصارف، كما اعتمدت أيضاً على الصكوك في توفير مصادر التمويل اللازمة.

7- حقق كل من بنك دبي الإسلامي ومصرف الشارقة الإسلامي استقراراً مالياً جيداً مقارنة بمصرف الإمارات الإسلامي ويرجع سبب ذلك إلى اهتمامهما بتطوير الأدوات والمنتجات المالية الإسلامية بصفة مستمرة.

8- من خلال قياس وتحليل مؤشر Z-score للمصارف محل الدراسة تبين لنا عدم إمكانية وقوعها في الفشل المالي لأن قيمة Z-score ضمن المنطقة منخفضة الخطورة أي أن $Z > 2.99$ وبالتالي فهي من المصارف الناجحة في عملها المصرفي.

ثالثاً: توصيات البحث

في ضوء النتائج التي توصل إليها البحث يمكن تقديم التوصيات التالية:

1- التركيز على الضوابط الخاصة بالهندسة المالية الإسلامية والمتمثلة في الالتزام بالضوابط الشرعية الإسلامية، وإبراز دور الهندسة المالية الإسلامية بتوفير تدابير وقائية لتجنب الوقوع في الأزمات.

2- ضرورة الاستمرار في تطوير المنتجات المالية الإسلامية والتنويع فيها بما يلبي الاحتياجات التمويلية للمصارف والمستثمرين.

- 3- العمل على تحقيق الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية وذلك من خلال الاعتماد على المنتجات المالية الإسلامية خاصة الصكوك الإسلامية.
- 4- ضرورة العمل على نشر الوعي بالدور الذي يمكن أن تؤديه الصكوك الإسلامية في تعبئة الموارد المالية اللازمة لتلبية احتياجات المستثمرين والابتعاد عن حالات التعثر المالي.
- 5- إلزامية انفتاح السوق المالي الجزائري على منتجات الهندسة المالية الإسلامية وخاصة الصكوك الإسلامية باعتبارها أدوات تمويل حقيقية.
- 6- تشجيع البحث العلمي في مجال الاقتصاد الإسلامي من خلال إعداد البحوث والدراسات حول الأعمال المصرفية والمالية التي تتناول أحدث المستجدات العلمية والتطبيقات عن المؤسسات المالية الإسلامية.

رابعا: آفاق البحث

- يمكن إدراج بعض المقترحات التي لها صلة بموضوع الدراسة والتي يمكن أن يستفاد منها في وضع دراسات ومواضيع مستقبلية، من بينها:
- 1- تطوير صكوك التمويل الإسلامي لتنوع محفظة الأوراق المالية للمصارف الإسلامية.
 - 2- أهمية إدراج الصكوك الإسلامية في سوق الأوراق المالية في الجزائر.
 - 3- المصارف الإسلامية بين ضغط المخاطر ومتطلبات لجنة بازل.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

القرآن الكريم

أولاً: المراجع باللغة العربية

1. الكتب

- 1) أشرف محمد دوابة، "دور السوق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية"، دار السلام للنشر والتوزيع والترجمة، الاسكندرية، مصر، 2006.
- 2) حسان حامد حسين، "صكوك الاستثمار"، هيئة المحاسبة والمراجعة والمؤسسات المالية الإسلامية، المنامة، البحرين، 2003.
- 3) حسين محمد سمحان، "أسس العمليات المصرفية الإسلامية"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2003.
- 4) حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك، "محاسبة المصارف الإسلامية في ضوء المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2011.
- 5) زاهرة علي محمد بن عامر، "التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية"، عماد الدين للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 6) سامي بن إبراهيم السويلم، "مدخل أصول التمويل الإسلامي"، مركز الأبحاث للاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2011.
- 7) شقيري نوري موسى، "إدارة المشتقات المالية الهندسة المالية"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، 2015.
- 8) فارس مسدور، "التمويل الإسلامي من الفقه إلى التطبيق المعاصر لدى البنوك الإسلامية"، دار الهومة، الجزائر، 2007.
- 9) كمال السيد طایل، "البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي"، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2012.
- 10) محمد عثمان شبير، "المعاملات المالية في الفقه الإسلامي"، دار النفائس، الطبعة الرابعة، عمان، الأردن، 2001.
- 11) محمد محمود العجلوني، "البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، 2008.
- 12) وهبة الزحيلي، "المعاملات المالية المعاصرة"، دار الفكر، دمشق، سوريا، 2002.

II. الأطروحات والرسائل الجامعية

- 1) بلقيس دنيا زاد عياشي، "دور ضوابط الصناعة المالية الإسلامية في الحد من آثار الأزمات المالية -دراسة مقارنة بين السوق المالي الإماراتي والماليزي-"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص: مالية بنوك وتأمينات، جامعة فرحات عباس سطيف1، الجزائر، 2018/2017.
- 2) بوشلاغم نور دين، "الهندسة المالية الإسلامية كآلية لتطوير صناعة المنتجات المالية -دراسة نماذج مالية إسلامية مبتكرة-"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة وهران2، وهران، الجزائر، 2019/2018.
- 3) بوطبة صبرينة، "مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في تحول البنوك الربوية إلى بنوك إسلامية -دراسة تجارب بعض الدول-"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات الوساطة المالية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2017/2016.
- 4) تلي فريدة، "استخدام الأساليب الكمية في قياس وإدارة المخاطر المصرفية -دراسة حالة مصرف دبي الإسلامي في الفترة (2001-2017)-"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد مالي تطبيقي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2019/2018.
- 5) حاج موسى نسيمة، "دور صناديق الثروة السيادية في دعم الاستقرار المالي -دراسة أزمة الرهن العقاري-"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2015/2014.
- 6) خاطر سعدية، "التمويل الإسلامي ومدى فعاليته في معالجة الأزمة المالية العالمية 2008"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص: اقتصاد دولي، جامعة وهران2، الجزائر، 2015/2014.
- 7) ذهبي ريمة، "الاستقرار المالي النظامي-بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة (2003م-2011م)-"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه LMD في العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة 2، الجزائر، 2013/2012.
- 8) علام عبد النور، "دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام -دراسة مقارنة بين التجربة الماليزية والتجربة الخليجية لصناعة الصكوك الإسلامية-"، شهادة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: الاقتصاد الدولي للتنمية المستدامة، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2012/2011.
- 9) قط سليم، "مفاضلة الاستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامية -دراسة مقارنة-"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2016/2015.

10) قندوز عبد الكريم، "صناعة الهندسة المالية للمؤسسات المالية الإسلامية"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2007/2006.

11) لمعش آمال، "دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية -دراسة نقدية لبعض المنتجات المصرفية الإسلامية-"، شهادة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، تخصص: دراسات مالية ومحاسبة معمقة، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2012/2011.

12) مخلفي سارة كوثر، "تقييم أثر منتجات الهندسة المالية على الاستقرار المالي -دراسة حالة مبادرات التغيير الائتماني CDC-"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية، جامعة قسنطينة 3، عبد الحميد مهري، قسنطينة، 2016-2015.

13) مشري فريد، "دور الأدوات المالية الإسلامية في تمويل البنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2017/2016.

14) مصطفى العرابي، "محاولة فحص مدى قدرة المصارف الإسلامية على الصمود أمام الأزمات المالية-أزمة الرهن العقاري نموذجا-"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2016/2015.

15) محمد عبد الحميد عبد الحي، "استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم المالية والمصرفية، قسم العلوم المالية والمصرفية، جامعة حلب، سوريا، 2014.

16) موسى مبارك خالد، "صيف التمويل الإسلامي كبديل لتمويل التقليدي في ظل الأزمة المالية العالمية"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، الجزائر، 2013/2012.

III. المجالات والجرائد:

أولاً- المجالات:

1) أحمد مهدي بلوفاي، "البنوك الإسلامية والاستقرار المالي"، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مجلة جامعة عبد الملك عبد العزيز، جدة، السعودية، 2008.

2) بشار ذنون محمد الشكرجي، محمد يونس الشرابي، "التنبؤ بالاستقرار المالي للمصارف الأهلية العراقية باستخدام مؤشرات السلامة المالية للمدة 2008-2012"، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 7، العدد 1، 2017.

3) بن سعديّة زهرة، "واقع المنتجات المالية الإسلامية ومتطلبات تطويرها"، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المركز الجامعي أحمد بن يحيى الونشريسي، تيسمسيلت، الجزائر، العدد 01، مارس 2017.

- 4) حسية سميرة، "دور الابتكار المالي في تطوير الصيرفة الإسلامية-الصكوك الإسلامية نموذجاً"، مجلة كلية الشريعة والاقتصاد، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة، الجزائر، المجلد 05، العدد 10، ديسمبر 2016.
- 5) سامي السويلم، "منتجات صكوك الإجارة"، بحث مقدم لمجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية، المجلد 01، العدد 01، ديسمبر 2010.
- 6) سليمان علي النعامي، "نموذج محاسبي مقترح للتنبؤ بتغير شركات المساهمة العامة"، مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل، العراق، المجلد 27، العدد 73، 2006.
- 7) عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، "مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة"، مقال في مجلة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، المجلد 15.
- 8) عتروس صبرينة، عتروس سهيلة، "واقع البدائل الشرعية للمشتقات المالية في ضوء منتجات مالية إسلامية"، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المركز الجامعي عبد الحفيظ بو الصوف-ميلة-، الجزائر، العدد 02، ديسمبر 2015.
- 9) العربي مصطفى، قدي عبد المجيد، "ضوابط وآليات الاستقرار المالي للتمويل الإسلامي"، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 2، العدد 15، 2016.
- 10) غربي عبد الحليم، "الابتكار المالي في البنوك الإسلامية واقع وآفاق"، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 01، العدد 09، 2009.
- 11) فاضل موسى حسن المالكي، إسرائ نظام الدين حسين الطاق، "ضوابط الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية"، مجلة الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، المجلد 5، العدد 20.
- 12) فتح الرحمان علي محمد صالح، "أدوات سوق النقد الإسلامية -مدخل للهندسة المالية الإسلامية-"، مجلة المصرفي، بنك السودان، السودان، العدد 26، 2002.
- 13) قندوز عبد الكريم أحمد، "إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية -مدخل الهندسة المالية-"، المجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، جامعة حسية بن بوعلي، الشلف، الجزائر، العدد 09، 2012.
- 14) قندوز عبد الكريم، "الهندسة المالية الإسلامية"، مجلة جامعة عبد الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، السعودية، مجلد 20، العدد 02، 2007.
- 15) مرغاد لخضر، "الهندسة المالية من منظور إسلامية مع الإشارة إلى تجارب بعض الدول"، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة خيضر بسكرة، العدد 29، 2013.
- 16) مشتاق محمود السبعوي، سلام أنور أحمد، يالجين فاتح سليمان، "الاستقرار المالي في ظل النظام المالي والمصرفي الإسلامي -دراسة تحليلية لعينة من المصارف الإسلامية في ضوء المؤشرات

العالمية للأزمة العالمية-، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 02، العدد 02، 2012.

17) هناء محمد هلال الحنيطي، "دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية"، دراسات العلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، الأردن، المجلد 42، العدد 02، 2015.

18) يوسف سعاد، مخلوفي عبد السلام، "دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار المنتجات المالية الإسلامية"، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة طاهري محمد، بشار، الجزائر، المجلد 03، العدد 01، مارس 2017.

ثانياً- الجرائد:

1) محمد السقا، "تعليمات بنك الكويت المركزي للبنوك المحلية"، جريدة القبس الكويتية، الكويت، العدد 5، ديسمبر 2010.

IV. المؤتمرات والملتقيات

1) أحمد شفيق الشاذلي، "الإطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه"، ورقة مقدمة إلى صندوق النقد العربي، 2014.

2) بدر الحسن القاسمي، "الإجارة الموصوفة للخدمات غير العينة"، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي، 31 ماي-03 جوان 2009.

3) بن علي بلعزوز، "إدارة المخاطر والصناعة المالية الإسلامية- مدخل الهندسة المالية-"، بحث مقدم لملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية حول التحوط وإدارة المخاطر للمؤسسات المالية الإسلامية، النسخة الرابعة، السودان، 5-6/4/2012.

4) حمزة علي، نعجة عبد الرحمان، "الضوابط الشرعية لاستخدامات المالية كمدخل لتطوير المنتجات المالية الإسلامية"، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، يومي 08 و09 ديسمبر، 2013.

5) صالح صالحي، غربي عبد الحليم، "دور المنتجات المالية الإسلامية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي"، الملتقى الدولي الثاني: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، المركز الجامعي خميس مليانة، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، 05-06 ماي 2009.

6) عبد الستار أبو عبيدة، "ضوابط وتطوير المشتقات المالية في العمل المالي العربيون-السلم- تداول الديون"، المؤتمر الثامن للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، 18-19 ماي 2009.

(7) فتح الرحمان علي محمد صالح، "إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة للحالة السودانية"، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية حول التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، النسخة الرابعة، جامعة الخرطوم، السودان، 06،05، أبريل 2012.

(8) قندوز عبد الكريم، "إدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية عن الحلول الجزئية إلى التأهيل"، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي، 31 ماي-03 جوان 2009.

(9) كمال توفيق خطاب، بحث بعنوان: "الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة"، مؤتمر المصارف الإسلامية، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 2009.

(10) مفتاح صالح، عمري ريمة، "الهندسة المالية الإسلامية في تحقيق التنمية المستدامة"، الملتقى الدولي: حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة للاقتصاد الإسلامي، جامعة قالمه، الجزائر، يومي 03، 04 ديسمبر 2012.

(11) مهداوي هند، صباح فاطمة وآخرون، "السوق المالية الإسلامية"، الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي-الواقع...وراهانات المستقبل، المركز الجامعي بغرداية، الجزائر، يومي 23-24 فيفري 2011.

V. القوانين والقرارات الصادرة عن الهيئات العلمية

(1) القرار 65 (7/3) الصادر عن مجمع الفقه الإسلامي في مؤتمره السابع بجدة حول عقد الاستصناع، 4-9 ماي 1992.

VI. التقارير:

(1) التقرير المالي السنوي لبنك دبي الإسلامي للسنوات: 2014، 2015، 2016، 2017، 2018.

(2) التقرير المالي السنوي لمصرف الإمارات الإسلامي للسنوات: 2014، 2015، 2016، 2017، 2018.

(3) التقرير المالي السنوي لمصرف الشارقة الإسلامي للسنوات: 2014، 2015، 2016، 2017، 2018.

VII. المواقع الإلكترونية

(1) الموقع الرسمي لمصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

<https://www.centralbank.ae/ar>

(2) الموقع الرسمي لمصرف الإمارات الإسلامي

<https://www.emiratesislamic.ae/eng/>

(3) الموقع الرسمي لبنك دبي الإسلامي

<https://www.dib.ae/ar/about-us/our-history>

<https://www.sib.ae/ar/home>

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

1)Altman, Edward I, Danovi, Alessendra et Falini, Alberto, Z-Score model's application to Italian compaines subject to extraordinry administration, Journal of applied finance (Formerly Financial Practice an Education), Vol 23 N° 1; 2015.

2)Balhadai.a and Fadel.a, « reveal financial stability hidden face oil countries-evidence from Algeria », recond conference: finance, bank and development: issues and means of enhancig financial stability, « tunis graduate school of business, 2012.

3)Borio.c, and mathias.d, « to wards an operation alframe work for financial stability »: « fuzzy » measurement and its consequences », no 284 , juns 2009.

4)Durmus yilmaz, financail security and stability, The OECD'S 2^{end} world forum on « statistics, knowledge and policy » measuring and fostering the progress of societies, istanbul, turkey, 27-28 june 2007.

5)Iqbal, Financial engeneering in islamique finance, centre for middle studies, Harvard university, 1999.

6) Sukuk report, international Islamic financial market 8th edition, july 2019.

7)Michael foot, what is financial stability and how do we get it ? The Roy bridge mémorial lecture financial services autorité, April 2003, Avalable on : <http://www.mondovisione.com/news/UKS-financial-services-authority-the-search-for-financial-stabilityu/>.

9)Supreena Narayanan and Rashmi Dalvi, Assessment of Financial stability reports, sveriges risk bank, stock school of economics fall, central banking.

الملاحق

المعادلة	طبيعة العملية	رقم العملية
مجموع حقوق الملكية+ الأرباح المحتجزة+ الحصص غير المسيطرة	حقوق ملكية البنك	1
$\frac{\text{ودائع العملاء}}{\text{المجموع (حقوق الملكية للبنك + ودائع العملاء)}}$	نسبة التمويل من أموال أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح	2
الموجودات التمويلية والاستثمارات الإسلامية بالصافي × نسبة تمويل من أموال أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح	حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح A_{PSIA}	3
$\frac{\sum R_{PSIA} / A_{PSIA}}{\text{عدد السنوات } n}$	الانحراف المعياري $\delta(R_{PSIA}/A_{PSIA}) \times 100$	4
$\frac{\text{حقوق الملكية البنك}}{\text{المجموع (حقوق الملكية للبنك + ودائع العملاء)}}$	نسبة التمويل من أموال أصحاب حقوق الملكية $A_{SharH,Invest}$	5
الموجودات التمويلية والاستثمارات الإسلامية بالصافي × نسبة تمويل من أموال أصحاب حقوق الملكية	حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حقوق الملكية	6
$\frac{\text{صافي أرباح الفترة للسنة } n - \text{صافي أرباح الفترة للسنة } n - 1}{\text{صافي أرباح الفترة للسنة } n}$	متوسط معدل النمو السنوي في حقوق الملكية للسنة n	7

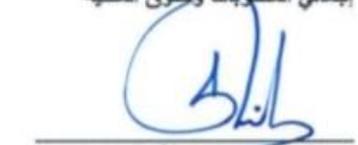
بنك دبي الإسلامي ش.م.ع.

بيان المركز المالي الموحد
كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٥

٢٠١٤	٢٠١٥	إيضاح	
ألف درهم	ألف درهم		
١٦,٣١٧,٤٠٥	١٣,٤١٤,٨٧٤	٧	الموجودات
٤,٣١٦,٤٥٢	٥,٠٨٤,٧٤٠	٨	النقد والأرصدة لدى البنوك المركزية
٧٣,٩٧٦,٦٠٢	٩٧,٢١٩,٥٩٩	٩	المستحق من البنوك والمؤسسات المالية
١٦,١١٨,٧٨٢	٢٠,٠٦٥,٦٥١	١٠	الموجودات التمويلية والاستثمارية الإسلامية، صافي
٢,٠٣٦,٦٩٧	١,٨٣٠,٩٨٦	١١	الاستثمارات في الصكوك الإسلامية التي يتم قياسها بالتكلفة المطفأة
١,٨٧٣,٠٦٥	٢,٠٨٤,٩٧٧	١٢	استثمارات أخرى يتم قياسها بالقيمة العادلة
١,٥١١,٨١٥	١,٣٩٣,٩٥٣	١٣	الاستثمارات في الشركات الزميلة والائتلافات المشتركة
٢,٠٤١,٨٥٦	٢,٧٤٣,٤٤٢	١٤	العقارات المحتفظ بها للتطوير والبيع
٥,١١٣,٩١٣	٥,٢٦٣,٩٢٧	١٥	العقارات الاستثمارية
٥٨٠,٧٧٢	٧٩٥,٣٥٥	١٦	ذمم مدينة وموجودات أخرى
			الممتلكات والمعدات
١٢٣,٨٨٧,٣٥٩	١٤٩,٨٩٧,٥٠٤		إجمالي الموجودات
=====	=====		
٩٢,٢٤٥,٤٦٨	١٠٩,٩٨١,٤٣٢	١٨	المطلوبات وحقوق الملكية
٣,٩٣٩,٦٥٣	٤,٧١٢,٦٢٨	١٩	المطلوبات
٢,٨٤٧,١٧٥	٥,٦٠١,٩٢٥	٢٠	ودائع العملاء
٦,٨٥٤,٤٩٨	٦,٥٨٩,٦٤٨	٢١	المستحق إلى البنوك والمؤسسات المالية
١٩٤,٤٨١	٢١٨,٣٤٣	٢٣	صكوك مصدرة
			ذمم دائنة ومطلوبات أخرى
			ذمم زكاة دائنة
١٠٦,١٨١,٢٧٥	١٢٧,١٠٣,٩٧٦		إجمالي المطلوبات
=====	=====		
٣,٩٥٣,٧٥١	٣,٩٥٣,٧٥١	٢٤	حقوق الملكية
٣,٦٧٣,٠٠٠	٧,٣٤٦,٠٠٠	٢٥	رأس المال
٥,٤٩٤,١١٧	٥,٦١٧,٥٣٩	٢٦	صكوك من الشق الأول
(٥٦٧,٨٠٦)	(٦٥٧,٣٦٧)	٢٧	احتياطيات أخرى وأسهم خزينة
(٢٨٠,٣٨٣)	(٣٥٤,٨٢٩)	٢٨	احتياطي القيمة العادلة للاستثمارات
٣,٢٥٢,١٩٢	٤,٥٦٣,٧٣٤		احتياطي صرف العملات
			الأرباح المحتجزة
١٥,٥٢٤,٨٧١	٢٠,٤٦٨,٨٢٨		حقوق الملكية المنسوبة إلى مالكي البنك
٢,١٨١,٢١٣	٢,٣٢٤,٧٠٠	٣-١٧	الحصص غير المسيطرة
١٧,٧٠٦,٠٨٤	٢٢,٧٩٣,٥٢٨		إجمالي حقوق الملكية
=====	=====		
١٢٣,٨٨٧,٣٥٩	١٤٩,٨٩٧,٥٠٤		إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية
=====	=====		


د/ عدنان شلوان
الرئيس التنفيذي للمجموعة


عبد الله علي الهاملي
العضو المنتدب


سعادة/ محمد إبراهيم الشيباني
رئيس مجلس الإدارة

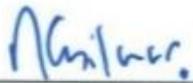
تشكل الإيضاحات المدرجة على الصفحات من ٩ إلى ١٠٣ جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية الموحدة.

إن تقرير مدققي الحسابات المستقلين مدرج على الصفحتين ١ و ٢.

بنك دبي الإسلامي ش.م.ع.

بيان المركز المالي الموحد
كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٧

٢٠١٦	٢٠١٧	إيضاح	
ألف درهم	ألف درهم		
١٦,٦٥٤,٦٨١	٢٧,٨٨٥,٢٤٨	٧	الموجودات
٤,٥٤٦,١٩٧	٤,٦٧٦,٩٥٢	٨	النقد والأرصدة لدى البنوك المركزية
١١٤,٩٦٧,٦٢٢	١٣٣,٣٣٤,٢٢٧	٩	المستحق من البنوك والمؤسسات المالية
٢٣,٤٠٨,٦٦٠	٢٤,٠٢٢,٦٨٠	١٠	الموجودات التمويلية والاستثمارية الإسلامية، صافي
١,٧١٧,٣١١	١,٩٦١,٧٣٣	١١	الاستثمارات في الصكوك الإسلامية التي يتم قياسها بالتكلفة المغطاة
٢,٠٣٤,٤٧٢	٢,١٣٥,٩٣١	١٢	استثمارات أخرى يتم قياسها بالقيمة العادلة
١,٣٤٨,١٣٠	١,٢٧٤,٤٠٦	١٣	الاستثمارات في الشركات الرميثة والائتلافات المشتركة
٣,٠٥٨,٣١٥	٣,٥٧٠,١٥٤	١٤	المقارنات المحتفظ بها للتطوير والبيع
٦,٣٠٧,٥٠٦	٧,٣٣٩,١٩٩	١٥	المقارنات الاستثمارية
٩٢٧,٦١١	١,١٣٦,٤٧٩	١٦	ذمم مدينة وموجودات أخرى
١٧٤,٩٧٠,٥٠٥	٢٠٧,٣٣٧,٠٠٩		الممتلكات والمعدات
=====	=====		إجمالي الموجودات
١٢٢,٣٧٦,٩٥٠	١٤٧,١٨٠,٩٥١	١٨	المطلوبات وحقوق الملكية
١٠,٤١٧,٩١٨	١٤,٨٧٧,٥٥٤	١٩	المطلوبات
٧,٦٩٥,١٥٥	٨,٦٥٨,٧٠٧	٢٠	ودائع العملاء
٦,٩٦٨,٩٧٧	٧,٤٥٨,٩٠٧	٢١	المستحق إلى البنوك والمؤسسات المالية
٢٤٢,٢٨٩	٢٨٠,٣٧٢	٢٣	صكوك مصدرة
١٤٧,٧٠١,٢٨٩	١٧٨,٤٥٦,٤٩١		ذمم دائنة ومطلوبات أخرى
=====	=====		زكاة مستحقة الدفع
٤,٩٤٢,١٨٩	٤,٩٤٢,١٨٩	٢٤	حقوق الملكية
٧,٣٤٦,٠٠٠	٧,٣٤٦,٠٠٠	٢٥	رأس المال
٧,٧٨٥,٥٥٧	٧,٧٨٥,٥٥٧	٢٦	صكوك من الشق الأول
(٧٥١,٦٧٢)	(٦١٥,٣٨٩)	٢٧	احتياطيات أخرى وأسهم خزينة
(٤٦٢,٧٧٤)	(٤٨٤,٦١٥)	٢٨	احتياطي القيمة العادلة للاستثمارات
٥,٦٤١,٠٦١	٦,٩٦٤,٠٨٩		احتياطي صرف العملات
٢٤,٥٠٠,٣٦١	٢٥,٩٣٧,٨٣١		الأرباح المحتجزة
٢,٧٦٨,٨٥٥	٢,٩٤٢,٦٨٧	٣-١٧	حقوق الملكية المنسوبة إلى مالكي البنك
٢٧,٢٦٩,٢١٦	٢٨,٨٨٠,٥١٨		الحصص غير المسيطرة
١٧٤,٩٧٠,٥٠٥	٢٠٧,٣٣٧,٠٠٩		إجمالي حقوق الملكية
=====	=====		إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية



د/ عدنان شلوان
الرئيس التنفيذي للمجموعة



عبد الله علي الهاملي
العضو المنتدب



معالي/ محمد إبراهيم الشيباني
رئيس مجلس الإدارة

تشكل الإيضاحات المدرجة على الصفحات من ١٥ إلى ١٠٦ جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية الموحدة.

إن تقرير مدققي الحسابات المستقلين مدرج على الصفحات من ١ إلى ٨.

الملحق رقم (04) بيان المركز المالي الموحد لبنك دبي الإسلامي لسنة 2019

بنك دبي الإسلامي ش.م.ع

بيان المركز المالي الموحد

كما في 31 ديسمبر 2019

٢٠١٨	٢٠١٩	الشرح
ألف درهم	ألف درهم	
		الموجودات
٢٣,٥٤٥,٥٦٦	٢١,٢٦٨,٤٩٥	٧ النقد والأرصدة لدى البنوك المركزية
٨,٢٩٧,٠٣٢	٦,٢٤٨,١٧٣	٨ المستحق من البنوك والمؤسسات المالية
١٤٤,٧٣٨,٥٨٥	١٥٠,٩١٣,٤٢٨	٩ الموجودات التمويلية والاستثمارية الإسلامية. سالي
٣١,١٧٨,٥٢٥	٣٣,٢٤٣,٨٥٨	١٠ الاستثمارات في البنوك الإسلامية التي يتم قياسها بالتكلفة المتطافاً
١,٦٨٧,٨٢٤	١,٢٦٦,٣٣٥	١١ استثمارات أخرى يتم قياسها بالقيمة العادلة
١,٩٢٨,٦٢٩	١,٩٧٦,٧١٨	١٢ الاستثمارات في الشركات الزميلة والاتلافات المشتركة
١,٤٤٨,٩٧٥	١,٣٣٦,٨٧٦	١٣ العقارات المحتفظ بها للتطوير والبيع
٤,٤٩٥,٠٥٤	٥,٢٠٨,٥٣٣	١٤ العقارات الاستثمارية
٦,٠٤٧,٧٧٠	٨,٧٤٢,٩٨٣	١٥ ذمم مدينة وموجودات أخرى
١,٣١٤,٢٣٩	١,٥٩٠,٣٣٥	١٦ الممتلكات والمعدات
٢٢٣,٦٨٢,١٥٩	٢٣١,٧٩٥,٦٣٤	إجمالي الموجودات
		المطلوبات وحقوق الملكية
		المطلوبات
١٥٥,٦٥٧,٣٦٦	١٦٤,٤١٨,٤١٧	١٨ ودائع العملاء
١٣,٢٠٣,٢٢٨	٩,١٤٦,٧٤٧	١٩ المستحق إلى البنوك والمؤسسات المالية
١٢,٣٧٠,٩٦٨	١٤,٨٥١,٩٤٥	٢٠ سوكوك مسندة
٨,٠١٨,٧٠١	٨,٣١٩,٥٥٩	٢١ ذمم دائنة ومطلوبات أخرى
٣,٥٠٢,٠٢	٣٣٦,٨٩٥	٢٢ زكاة مستحقة الدفع
١٨٩,٥٥٥,٤١٥	١٩٧,٠٦٣,٥٦٣	إجمالي المطلوبات
		حقوق الملكية
٦,٥٨٩,٥٨٥	٦,٥٨٩,٥٨٥	٢٤ رأس المال
٧,٣٤٦,٠٠٠	٦,٤٢٧,٧٥٠	٢٥ سوكوك من الشق الأول
١٠,٨٦٠,٩٦٣	١١,١١٢,٩٦٣	٢٦ احتماليات أخرى وأسهم خزينة
(٨٥٠,٣٦٢)	(١,١٧٤,٦٩٨)	٢٧ احتمالي القيمة العادلة للاستثمارات
(١,٠٥١,٥١٥)	(١,٠٩٤,٧٤٥)	٢٨ احتمالي صرف العملات
٨,٥٦٨,٦٠٦	١٠,١٣١,٩٦٠	الأرباح المحتجزة
٣١,٤٦٣,٢٧٧	٣١,٩٩٢,٨١٥	حقوق الملكية المنسوبة إلى مالكي البنك
٢,٦٦٣,٤٦٧	٢,٧٣٩,٢٥٦	٣-١٧ الحصص غير المسيطرة
٣٤,١٢٦,٧٤٤	٣٤,٧٣٢,٠٧١	إجمالي حقوق الملكية
٢٢٣,٦٨٢,١٥٩	٢٣١,٧٩٥,٦٣٤	إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية



د/ عدنان شلوان
الرئيس التنفيذي للمجموعة



عبد الله بن علي الهاملي
العضو المنتدب



معالي / محمد إبراهيم الشيباني
رئيس مجلس الإدارة

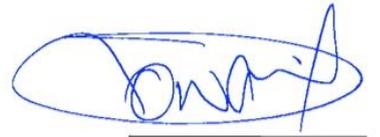
تشكل الإيضاحات المدرجة على الصفحات من ١٤ إلى ١٠٠ جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية الموحدة.

مصرف الشارقة الإسلامي وشركاته التابعة
بيان المركز المالي الموحد كما في 31 ديسمبر 2015
(العملة: ألف درهم إماراتي)

٢٠١٤	٢٠١٥	إيضاحات	
			الموجودات:
٣,٠٦٧,٠٨٣	٢,٦٠٢,٠٤٥	٦	النقد والأرصدة لدى المصارف والمؤسسات المالية
٣,٢١٤,٨٦٣	٤,٣١٥,٦٩٧	٧	مراجعات دولية وترتيبات الوكالة مع مؤسسات مالية
٥,٤٧١,٧٠١	٥,٧٣٥,٣٣٤	٨	ذمم التمويل المدينة
٩,٠٠٢,٩٥٣	١٠,٦١٣,٨٧٣	٩	ذمم الإجارة المدينة
١,٥٨١,١٦٧	٢,٣٦٤,١٦٠	١٠	استثمارات في أوراق مالية
٤٤٥,٤٩٠	١,٨١١,٧٨٤	١١	الاستثمارات العقارية
١,٤٣٠,٤٦٥	٦٥٢,٩٦٥	١٢	عقارات محتفظ بها بغرض البيع
٨٥١,٥٤٢	٨٤٥,٩٤٧	١٣	موجودات أخرى
٩٤٧,٦٢٤	٩٤٠,٨٨٨	١٤	ممتلكات ومعدات
٢٦,٠١٢,٨٨٨	٢٩,٨٨٢,٦٩٣		إجمالي الموجودات
			المطلوبات:
١٤,٥٩١,٩٦٨	١٦,٩٥٣,٠١٨	١٥	ودائع العملاء
٢,٤٥٥,٦٦٤	٢,٠٤٦,٣٧٢	١٦	المستحق للبنوك
٣,٢٩٨,٧٣٣	٥,١٣٣,٨٦٠	١٧	الصورك مستحقة الدفع
٩٥٦,٤٥٣	٩٦٦,٦٩٥	١٨	المطلوبات الأخرى
١٢١,٦٧٨	٧٨,٣٤٧		الزكاة المستحقة الدفع
٢١,٤٢٤,٤٩٦	٢٥,١٧٨,٢٩٢		إجمالي المطلوبات
			حقوق المساهمين:
٢,٤٢٥,٥٠٠	٢,٤٢٥,٥٠٠	١٩	رأس المال
١,٣٣٠,٦٢٦	١,٣٣٠,٦٢٦	٢٢	الاحتياطي القانوني
٨٩,٠٠٨	٨٩,٠٠٨	٢٢	الاحتياطي النظامي
(٦٨,٦٩٨)	(٣١,٨٦٧)	٢٢	احتياطي القيمة العادلة
٨١١,٩٥٦	٨٩١,١٣٤		الأرباح المحتجزة
٤,٥٨٨,٣٩٢	٤,٧٠٤,٤٠١		إجمالي حقوق المساهمين
٢٦,٠١٢,٨٨٨	٢٩,٨٨٢,٦٩٣		إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

تم التصريح بإصدار هذه البيانات المالية الموحدة وفقاً لقرار أعضاء مجلس الإدارة بتاريخ ٩ يناير ٢٠١٥، وتم توقيعها بالنيابة عنهم من قبل:


محمد أحمد عبدالله
الرئيس التنفيذي


عبد الرحمن محمد ناصر العويس
رئيس مجلس الإدارة

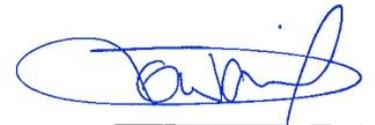
تُشكل الإيضاحات المرفقة جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية الموحدة.
إن تقرير محققي الحسابات المستقلين مدرج على الصفحتين ٣ و ٤.

مصرف الشارقة الإسلامي ش.م.ع وشركته التابعة
بيان المركز المالي الموحد كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٧
(العملة: ألف درهم إماراتي)

٢٠١٦	٢٠١٧	إيضاحات	
			الموجودات
٣,٢٠٥,٨٧٥	٣,١٠٣,١١١	٥	النقد والأرصدة لدى المصارف والمؤسسات المالية
٤,٦٤١,١٣٤	٣,٩٢٥,٤٩٠	٦	مراجعات دولية وترتيبات الوكالة مع مؤسسات مالية
٥,٥١٣,٩١٢	٧,٨٩٤,٥٣١	٧	نعم التمويل المدينة
١١,٥٧٧,٠٩١	١٣,٨١٢,٨٤٤	٨	نعم الإجارة المدينة
٤,١٠٧,١٩٥	٥,٠٣٤,١٣٧	٩	استثمارات في أوراق مالية
٢,١٢٤,٣٥٩	٢,١٦٧,٧٦٣	١٠	الاستثمارات العقارية
٥٧٣,٢٤٨	٥٦٨,٠٧٨	١١	عقارات محتفظ بها بفرض البيع
٨٦٧,١٣٣	٩٢٣,٢٦٤	١٢	موجودات أخرى
٩٢٩,٢٧٩	٨٥٩,٣٠١	١٣	ممتلكات ومعدات
٣٣,٥٣٩,٢٢٦	٣٨,٢٨٨,٥١٩		إجمالي الموجودات
=====	=====		
			المطلوبات
١٨,٣٢٨,٩٣٦	٢٢,٣١٨,٥٢٣	١٤	ودائع العملاء
٣,٨٥٠,٩٦٠	٤,٠٧٦,٢٤١	١٥	المستحق للبنوك
٥,٤٩٧,٩١٦	٥,٥٠١,٧٤٣	١٦	الضوابط مستحقة الدفع
٩١٥,٧٤١	٨٠٨,٨٣٨	١٧	مطلوبات أخرى
٨٩,٤٢٩	٦٣,٨٩٤		الزكاة مستحقة الدفع
٢٨,٦٨٢,٩٨٢	٣٢,٧٦٩,٢٣٩		إجمالي المطلوبات
=====	=====		
			حقوق المساهمين
٢,٤٢٥,٥٠٠	٢,٩٣٤,٨٥٥	١٨	رأس المال
١,٣٣٠,٦٢٦	١,٣٧٧,٩٠٢	٢١	الاحتياطي القانوني
٨٩,٠٠٨	٨٩,٠٠٨	٢١	الاحتياطي العام
(٢٩,٤٩٢)	(٣٩,٤٨٨)	٢١	احتياطي التهمة العادلة
١,٠٤٠,٦٠٢	١,١٥٧,٠٠٣		الأرباح المحتجزة
٤,٨٥٦,٢٤٤	٥,٥١٩,٢٨٠		إجمالي حقوق المساهمين
٣٣,٥٣٩,٢٢٦	٣٨,٢٨٨,٥١٩		إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
=====	=====		

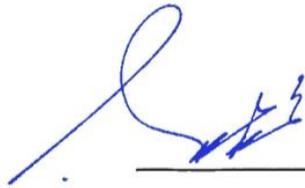
تم التصريح بإصدار هذه البيانات المالية الموحدة وفقاً لقرار أعضاء مجلس الإدارة بتاريخ ١٣ يناير ٢٠١٨، وتم توقيعها بالنيابة عنهم من قبل:


محمد أحمد عبدالله
الرئيس التنفيذي

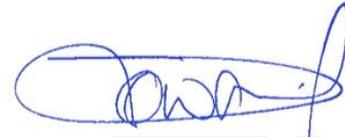

عبد الرحمن محمد ناصر العويس
رئيس مجلس الإدارة

مصرف الشارقة الإسلامي ش.م.ع		
بيان المركز المالي الموحد		
كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٩		
(العملة: آلاف الدراهم الإماراتية)		
٢٠١٨	٢٠١٩	إيضاحات
		الموجودات
٢,٤٤٠,٨٦٨	٢,٤٥٠,٧٥٤	٥ نقد وأرصدة لدى البنوك والمؤسسات المالية
٧,٢١٧,٢٢٦	٧,٩٤٨,١٠٩	٦ مرابحات وترتيبات وكالة مع مؤسسات مالية
٢٤,١٢٣,٧٦٠	٢٥,١٤٢,٨٩٢	٧ استثمارات في التمويل الإسلامي
٦,٢٢٠,٤٥٢	٥,٨٢٧,٢٣٩	٨ استثمارات في أوراق مالية
٢,٣١٨,١٢٩	٢,٦٩٩,٩٥٩	٩ استثمارات عقارية
٦٥٨,٤٦٠	٥٧٩,٤٧٨	١٠ عقارات محتفظ بها لغرض البيع
٩٠٧,٩٠٥	٨١٧,٨٠٩	١١ موجودات أخرى
٨٥٨,٦٨٧	٩٢٤,٢٢١	١٢ ممتلكات ومعدات
<u>٤٤,٧٤٥,٤٨٧</u>	<u>٤٦,٣٩٠,٤٦١</u>	مجموع الموجودات
		المطلوبات وحقوق الملكية للمساهمين
		المطلوبات
٢٦,٤٣٨,٢٧٥	٢٧,٣١٣,٠٥٧	١٣ ودائع العملاء
٦,٥٤٨,٧٨١	٥,١٢٨,٠٠٧	١٤ مبالغ مستحقة إلى البنوك
٥,٤٩٩,٦٠٣	٥,٥٠٣,١٣٩	١٥ صكوك مستحقة النفع
٨٠٩,٦٠٧	٨٥٤,٦٣٦	١٦ مطلوبات أخرى
٦١,٥٨٩	٦٢,٤٣٥	زكاة مستحقة
<u>٣٩,٣٥٧,٨٥٥</u>	<u>٣٨,٨٦١,٢٧٤</u>	مجموع المطلوبات
		حقوق الملكية للمساهمين
٢,٩٣٤,٨٥٥	٢,٩٣٤,٨٥٥	١٧ رأس المال
-	١,٨٣٦,٥٠٠	١٨ صكوك الشق الأول
١,٤٢٩,٢٦٤	١,٤٦٧,٤٢٨	٢٠ احتياطي قانوني
٨٩,٠٠٨	٨٩,٠٠٨	٢٠ احتياطي نظامي
٦٦,٧١٧	١٣٢,٧٤٥	٢٠ احتياطي الانخفاض في القيمة العام
(٨٧,٥٣٧)	٢٣,٣٩٠	٢٠ احتياطي القيمة العادلة
٩٥٥,٣٢٥	١,٠٤٥,٢٦١	أرباح محتجزة
<u>٥,٣٨٧,٦٣٢</u>	<u>٧,٥٢٩,١٨٧</u>	مجموع حقوق الملكية للمساهمين
<u>٤٤,٧٤٥,٤٨٧</u>	<u>٤٦,٣٩٠,٤٦١</u>	مجموع المطلوبات وحقوق الملكية للمساهمين

تمت الموافقة على إصدار هذه البيانات المالية الموحدة من قبل مجلس الإدارة في ٢٣ يناير ٢٠٢٠ ووقعها بالنيابة عن المجلس:



محمد أحمد عبد الله
الرئيس التنفيذي



عبد الرحمن محمد ناصر العويس
رئيس مجلس الإدارة

الإيضاحات المرفقة تعتبر جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية الموحدة. تقرير مدقق الحسابات المستقل مدرج على الصفحات من ٢ إلى ٧.

قائمة المركز المالي الموحد للمجموعة كما في 31 ديسمبر 2015

2014	2015	إيضاح	
ألف درهم	ألف درهم		
الموجودات			
3,818,060	7,200,774	0	نقد وأرصدة لدى مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي
7,341,122	7,372,710	1	مستحق من بنوك
3,200,111	2,287,100	7	استثمارات
26,101,963	34,180,420	8	ذمم أنشطة تمويلية واستثمارية مدينة
1,191,997	80,937	9	عقارات استثمارية
549,432	573,379		قبولات للمتعاملين
592,822	57,001	10	موجودات أخرى
111,707	177,937	11	عقارات ومعدات
42,913,219	53,202,178		إجمالي الموجودات
المطلوبات			
31,446,622	39,301,172	12	حسابات المتعاملين
1,423,663	3,011,714	13	مستحق لبنوك
3,673,000	3,672,000	14	أدوات صكوك تمويلية
549,432	573,379		قبولات للمتعاملين
1,301,403	1,470,179	15	ذمم دائنة ومطلوبات أخرى
17,827	33,483		زكاة مستحقة الدفع
38,410,947	48,107,427		إجمالي المطلوبات
حقوق الملكية			
3,930,422	3,930,422	16	رأس المال
260,300	329,423	17	احتياطي قانوني
171,134	230,202	17	احتياطي عام
10,091	(4,127)		إحتياطي القيمة العادلة
124,771	103,831		أرباح محتجزة
4,507,273	5,099,751		إجمالي حقوق الملكية العائدة لمساهمي المجموعة
42,913,219	53,202,178		إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية
8,208,744	8,113,314	19	الالتزامات والمطلوبات الطارئة

الرئيس التنفيذي

رئيس مجلس الإدارة

تشكل الأيضاحات المرفقة من 1 إلى 37 جزءاً من هذه البيانات المالية الموحدة للمجموعة.

الملحق رقم (09).....بيان المركز المالي الموحد لمصرف الشارقة الإسلامي لسنة 2017

مصرف الإمارات الإسلامي (شركة مساهمة عامة) بيان المركز المالي الموحد للمجموعة للسنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠١٧

٢٠١٦ ألف درهم	٢٠١٧ ألف درهم	إيضاح	
			الموجودات
١١,٦٦٢,٨٠٢	١٣,٢٥٨,٥٨٤	٥	نقد وأرصدة لدى مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي
٧,٧٥٥,١٩٣	١١,١٨٢,٠٤٤	٦	مستحق من بنوك
١,٤٧٩,٢١٤	١,٨٠٨,٥٥٠	٧	أوراق مالية استثمارية
٣٦,٣٤٢,٥٦٨	٣٣,٨٣٥,٣٩٧	٨	ذمم أنشطة تمويلية واستثمارية مدينة
٤٧٤,٨٣٠	٤٦٢,٩٤٢	٩	عقارات استثمارية
٧٧٦,٠٥٠	٦١٧,٣٤٩		قبولات للمتعاملين
٢٢٠,٢٦٥	٢١٣,٢٩٦		عقارات ومعدات
٥١٧,٢٦٧	٥٠٣,٢٠٢	١٠	موجودات أخرى
٥٩,٢٢٨,١٨٩	٦١,٨٨١,٣٦٤		إجمالي الموجودات
			المطلوبات
١,٨٠٧,٩١٨	٥,٢٨٦,١٨٥	١١	مستحق للبنوك
٤١,١٣١,٠٠٧	٤١,٨٢٢,٤٥٠	١٢	حسابات المتعاملين
٧,٣٦٨,١٣٨	٥,٥٢٦,٦٤٩	١٣	صكوك أدوات تمويلية
٧٧٦,٠٥٠	٦١٧,٣٤٩		قبولات للمتعاملين
١,٤٢١,١٦٢	١,٢٦٧,٣٦٤	١٤	ذمم دائنة ومطلوبات أخرى
٣٥,١٣٩	٥٢,١٨١		زكاة مستحقة الدفع
٥٢,٥٣٩,٤١٤	٥٤,٥٧٢,١٧٨		إجمالي المطلوبات
			حقوق الملكية
٥,٤٣٠,٤٢٢	٥,٤٣٠,٤٢٢	١٥	رأس المال
٣٣٩,٩٨٦	٤١٠,١٨٦	١٦	احتياطي قانوني
٢٤٥,٧٦٥	٣١٥,٩٦٥	١٦	احتياطي عام
-	٤,٤٠٣		احتياطي آخر
١٩,٤٠٤	(٧,٤٠٥)	١٦	إحتياطي القيمة العادلة
٦٥٣,١٩٨	١,١٥٥,٦١٥		أرباح محتجزة
٦,٦٨٨,٧٧٥	٧,٣٠٩,١٨٦		إجمالي حقوق الملكية العائدة لمساهمي المجموعة
٥٩,٢٢٨,١٨٩	٦١,٨٨١,٣٦٤		إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية

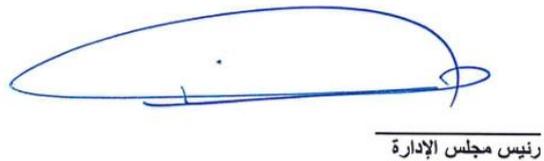
الرئيس التنفيذي

رئيس مجلس الإدارة

مدققة ٣١ ديسمبر ٢٠١٨ ألف درهم	غير مدققة ٣١ مارس ٢٠١٩ ألف درهم	إيضاح	الموجودات
١٤,٦٠٦,٩٩٧	١٤,٥٤٩,٨٣٨	٤	نقد وودائع لدى المصرف المركزي
٣,٨١٨,٦٨٩	٤,١٣٧,٩٦٥	٥	مستحق من بنوك
٢,٥٢١,١٠٨	٣,٥٧٥,٠٥٨	٦	أوراق مالية استثمارية
٣٦,١٧١,٩١٠	٣٦,٤٠٧,٧٦٣	٧	نم أنشطة تمويلية مدينة
٢٦٣,٣٩٥	٥٥٧,٨٤٤		قبولات للمتعاملين
٤٧٩,٢١٠	٤٧٦,١٤٠		عقارات استثمارية
٢٠٩,٠٨١	٤٤٧,٦٨٥		عقارات ومعدات
٣٠٩,٠١٧	٣٩٨,٧٥٢	٨	موجودات أخرى
٥٨,٣٧٩,٤٠٧	٦٠,٥٥١,٠٤٥		إجمالي الموجودات
			المطلوبات
٤,١٤٣,٤٦٦	٣,٤١٨,٤٧٩		مستحق للبنوك
٤١,٦٠٩,٦٩١	٤٣,٤٤٩,٥٢٧		ودائع المتعاملين
٣,٦٨٥,١٦٠	٣,٦٨٣,٨٥١	٩	صكوك مستحقة
٢٦٣,٣٩٥	٥٥٧,٨٤٤		قبولات للمتعاملين
١,٤٦٦,٥٣٣	١,٧٨٣,٤٠٩	١٠	مطلوبات أخرى
٥١,١٦٨,٢٤٥	٥٢,٨٩٣,١١٠		إجمالي المطلوبات
			حقوق الملكية
٥,٤٣٠,٤٢٢	٥,٤٣٠,٤٢٢		رأس المال المصدر
٥٠٢,٦١٢	٥٠٢,٦١٢		احتياطي قانوني وإلزامي
٤١٤,٣٢٠	٤٠٨,٣٩٠		احتياطي آخر
(٢٨,٣٣٢)	٧,٣٦٢		احتياطي القيمة العادلة
٨٩٢,١٤٠	١,٣٠٩,١٤٩		أرباح محتجزة
٧,٢١١,١٦٢	٧,٦٥٧,٩٣٥		إجمالي حقوق الملكية العائدة لمساهمي المجموعة
٥٨,٣٧٩,٤٠٧	٦٠,٥٥١,٠٤٥		إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية

تشكل الإيضاحات المرفقة من ١ إلى ٢١ جزءاً من هذه البيانات المالية المرحلية الموجزة الموحدة للمجموعة. إن تقرير مدققي الحسابات حول مراجعة البيانات المالية المرحلية الموجزة الموحدة للمجموعة مدرج على الصفحة ١.


الرئيس التنفيذي


رئيس مجلس الإدارة