

## كفاءة الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات التمويل العقاري (مقترح تطبيقي لدعم عمليات التمويل بمصرف الادخار والاستثمار العقاري)

وليد حسين الفقيه<sup>1</sup> عيسى يوسف بازينة<sup>2</sup> عبدالعزيز علي الأسطى<sup>3</sup>

(1) قسم الاقتصاد والصرافة الإسلامية، كلية الدراسات الإسلامية، جامعة مصراتة، مصراتة، ليبيا.

(2) قسم التمويل والمصارف، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة مصراتة، مصراتة، ليبيا.

(3) رئيس قسم الحسابات الجارية، مصرف الصحاري، مصراتة، ليبيا.

البريد الإلكتروني الباحث (المراسل): [i.bazina@eps.misuratau.edu.ly](mailto:i.bazina@eps.misuratau.edu.ly)

### الكلمات المفتاحية

### الملخص

تنمو الصناعة المالية الإسلامية بسرعة، وتسير معها عملية تطوير المنتجات على نفس مسار النمو، بناءً على الاتجاهات الديموغرافية، ومستويات الطلب المتزايدة على التمويل، وحجم الدخول القابلة للاستثمار، وعليه فإن الهندسة المالية الإسلامية أصبحت مجالاً مهماً للبحث والتطوير، وعلى نفس المسار؛ فإن هذه الدراسة تهدف إلى تقديم مقترح تمويلي حول إمكانية استخدام الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات التمويل لدى مصرف الادخار والاستثمار العقاري، يمكن أن يُهتدى به في تنفيذ مبادرة الإسكان التي أعلنتها الحكومة الليبية، وفي محاولتها تقديم منتجات مالية متوافقة مع الأحكام الشرعية، وتتلءم مع طبيعة الوساطة المالية، والاحتياجات التمويلية المعاصرة. تشكل هذه الدراسة أهمية في مجال ابتكار وتطوير المنتجات المالية الإسلامية، في ظل استجابة ورغبة كثير من الحكومات والمؤسسات لتفعيل أدوات الهندسة المالية الإسلامية لمواجهة الاحتياجات التمويلية اللازمة لتحقيق التنمية والتطور الاقتصادي المطلوب.

### Abstract

This research aims to present a financing proposal about the possibility of using Islamic financial engineering in developing financing products at the Savings and Real Estate Investment Bank, which can be guided by the implementation of the housing initiative announced by the Libyan government, and in its attempt to provide financial products that are consistent and consistent with the rulings of Sharia, and are compatible with the needs contemporary finance. The study is important in the field of innovation and development of Islamic financial products, in light of the response and desire of many governments to activate the tools of Islamic financial engineering to meet the financing needs necessary to achieve the required economic development and development.

### Keywords

Islamic financial engineering, real estate financing, housing initiative, savings and real estate investment bank.

**1- مقدمة:**

الإسلامية تحتاج دوماً إلى الاحتفاظ بتشكيلة متنوعة من الأدوات المالية التي تمكنها من إدارة عملياتها التمويلية، وتتصف في ذات الوقت بالمرونة المناسبة للاستجابة لمتطلبات النظام المالي الحديث (عبد الجبار، 2017).

وحيث إن ممارسات التمويل الإسلامي يجب إن ترتبط بالنشاط الاقتصادي الحقيقي، لذا فإن الهندسة المالية الإسلامية عملية تطوير المنتجات تسير على نفس مسار النمو، بناءً على الاتجاهات الديموغرافية، ومستويات الطلب المتزايدة على التمويل، وحجم الدخول القابلة للاستثمار (Iqbal, 2007)، وباعتبار أن الهندسة المالية الإسلامية أداة داعمة للاقتصاد الإسلامي، وذلك من خلال الحلول التي تقدمها، لمواجهة المشاكل والاحتياجات الاقتصادية التي تواجه المستثمرين، وتوفير أساليب تمويلية ذات كفاءة اقتصادية عالية، لذا وجب عليها تطوير منتجات مالية لنيل حصة كبيرة من رؤوس الأموال، وذلك بعد اكتشاف عدم مقدرة المنتجات التقليدية على الصمود أمام الأزمات المالية (عبد الحق، بني عامر، 2014).

**2- مشكلة الدراسة:**

تمثل مشروعات التنمية أهمية بالغة بالنسبة لاقتصاديات الدول، بما توفر من فرص استثمارية جيدة لرؤوس الأموال، وتعمل على تخفيض نسبة البطالة، وتنشيط الدورة الاقتصادية، لذا وجب التركيز عليها والاهتمام بتطويرها وتحسينها - وخاصة في الدول النامية - بما يجعلها تساهم في دفع عجلة التنمية.

وتلعب الهندسة المالية الإسلامية في مجال تطوير المنتجات دوراً مهماً في تشكيل النظام المالي الإسلامي، من خلال إثراء الاقتصاد بأدوات مالية جديدة ومبتكرة، يمكن أن تساهم في زيادة كفاءة النظام المصرفي، من خلال تقليل تكاليف المعاملات، وتحسين معدلات السيولة والربحية في السوق، وتعزيز مستوى الشمول المالي، ورفع من مستوى مساهمة النظام المصرفي الإسلامي في التنمية المجتمعية. وهذا ما دفع بالكثير من الدول النامية إلى الاتجاه نحو أدوات التمويل الإسلامي وإمكانية الاستفادة منها في تمويل التنمية، خاصة بعد التنافس العالمي الذي صورتّه الصكوك الإسلامية مؤخراً، مع انخفاض أداء الأدوات المالية التقليدية بعد الأزمة المالية العالمية في عام 2008، وما صاحبه من ارتفاع في مؤشرات التوظيف لأدوات ومنتجات الهندسة المالية

يتمثل التحدي الذي يواجه الاقتصاد الإسلامي المعاصر في توفير أدوات مالية التي لها القدرة على تلبية الاحتياجات الاقتصادية، وتحقيق في الوقت نفسه مستوى الامتثال الشرعي المطلوب، في إطار تحقيق مقاصد الشريعة، وهذا ما تهدف إلى تحقيقه الهندسة المالية الإسلامية (Islamic Financial Engineering) من خلال عمليات الابتكار والتطوير بهدف الوصول إلى منتجات مالية تجمع بين المصدقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية.

وعندما تكون الشريعة الإسلامية هي الموجه والحاكم لمختلف أوجه النشاط الاقتصادي، حينئذ تكون القواعد الفقهية، ومقاصد الشريعة هي مصدر الإبداع والابتكار، وتتقدم المصدقية الشرعية على الكفاءة الاقتصادية لأن أي منتج مالي مهما بلغت كفاءته الاقتصادية، فإن التعامل به سوف يكون مرهوناً بمدى توافقه مع الشريعة، غير أن البحث عن المصدقية الشرعية لا محال يؤدي إلى ابتكار أدوات مالية تتمتع بالكفاءة الاقتصادية المنشودة (لعمارة، 2014).

وبالتالي فإن الهندسة المالية في عملية تطوير المنتجات تتجاوز من منظور إسلامي المبادئ الأساسية للتمويل التقليدي، حيث تكون المبادئ التي تُبنى عليها الهندسة المالية الإسلامية متجذرة بعمق في تعاليم الشريعة الإسلامية، وعلى وجه الخصوص أحكام ومبادئ أصول الفقه، وبالتالي فهي على عكس قواعد التمويل التقليدي والذي يتأثر بدرجة كبيرة بتحقيق المكاسب على حساب بقية الأطراف، وعليه فإن نظرية وممارسات الهندسة المالية الإسلامية وتطوير المنتجات تكون أكثر شمولية وعدالة، حيث يفرض هذا المنهج أن الهندسة المالية هي نشاط مالي يجب أن يستفيد منه جميع أصحاب المصلحة، وعندما يستند إلى حسن النية ويتم تطويره وفقاً للشريعة وأهدافها، فهو عبادة محدودة (ISRA, 2011).

وتعد الهندسة المالية الإسلامية الوسيلة الفعالة لحل مشكلات التمويل، بمعنى أنها تتضمن ابتكار أدوات مالية جديدة، وتؤدي الوظيفة المالية بما يتلاءم والاحتياجات التمويلية المعاصرة، ومن هنا تبرز أهمية مجال الهندسة المالية في المصارف الإسلامية كأداة مناسبة لإيجاد حلول مبتكرة، وأدوات مالية جديدة تجمع بين موجبات الشرع الحنيف، واعتبارات الكفاءة الاقتصادية والمالية، وبهذا فإن المؤسسات المالية

تهدف هذه الدراسة إلى تقديم مقترح تمويلي حول إمكانية استخدام الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات التمويل لدى مصرف الادخار والاستثمار العقاري، يمكن أن يهتدى به في تنفيذ مبادرة الإسكان التي أعلنتها الحكومة الليبية، وفي محاولتها تقديم منتجات مالية متوافقة مع الأحكام الشرعية، وتلاءم مع طبيعة الوساطة المالية، والاحتياجات التمويلية المعاصرة، وبما يحقق رؤية المصرف في الوصول إلى مستوى كفاءة اجتماعية تساهم في معالجة مشاكل توفير السكن الصحي واللائق، وتحد من معاناة أفراد المجتمع الليبي، وتعكس بشكل مباشر في تحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة.

#### 5- منهجية الدراسة:

تماشياً مع طبيعة هذه الدراسة ومتطلباتها، فإنها تقوم على اتباع المنهج الوصفي، باعتباره منهجاً دقيقاً ويساهم بشكل مباشر في الوصول إلى الأهداف، حيث تنطلق الدراسة من وصف الجوانب النظرية لموضوع الهندسة المالية الإسلامية، وتحديد أبرز المعالم الأساسية التي تقوم عليها، كما حددتها أدبيات الدراسة (الاستنباط). ومن جانب آخر فإن الدراسة تستخدم المنهج الإجرائي في تقديم مقترح تمويلي يفي بمتطلبات التمويل العقاري المتوافق مع الشريعة.

#### 6- الدراسات السابقة:

هناك العديد من الأدبيات السابقة التي تناولت موضوع الهندسة المالية الإسلامية وتطوير المنتجات، وتماشياً مع أهداف الدراسة فإن الجزء التالي يركز على أهم الدراسات التي تناولت دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات التمويل العقاري، ومن هذه الدراسات ما يلي:

**دراسة نصار (2013)** التي هدفت إلى إجراء تقييم فقهي حول هيكل الإجارة الموصوفة في الذمة واستخدامها في عقود التمويل العقاري، من خلال تحليل نموذجين من واقع الممارسات العملية هما: هيكل الإجارة الموصوفة في الذمة مع الاستصناع، وهيكل الإجارة الموصوفة في الذمة مع المشاركة المتناقصة، وأشارت النتائج إلى الكفاءة الفنية والمتانة الشرعية التي يتمتع بها هيكل الإجارة الموصوفة في الذمة، وبحقق في نفس الوقت المرونة الكافية لتغطية احتياجات المتعاملين في السوق العقاري.

الإسلامية نحو رؤوس الأموال في القطاعات المختلفة (الحيطي، 2013)، وبشكل خاص في مجال الإسكان والتنمية العمرانية (Ibrahim and Sapian, 2022). وعليه فإن هذه الدراسة تهدف إلى تقديم مقترح تمويلي (من خلال توظيف منتجات الهندسة المالية الإسلامية) يمكن تطبيقه لتنفيذ مبادرة الإسكان التي أعلنتها الحكومة الليبية حديثاً، وأسندت مهمة تنفيذها إلى مصرف الادخار والاستثمار العقاري<sup>(1)</sup>، وبهذا يمكن توضيح مشكلة الدراسة في التساؤل التالي:

هل يمكن توظيف الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات التمويل لدى مصرف الادخار والاستثمار العقاري؟

#### 3- أهمية الدراسة:

تتبع أهمية الدراسة من أهمية الموضوع نفسه، الذي يُعنى بكفاءة هندسة المالية الإسلامية في توفير منتجات مالية (متوافقة مع الشريعة) تفي بمتطلبات التمويل العقاري في ليبيا، وبالتالي يتوقع أن تقدم هذه الدراسة بعض الرؤى والمعلومات لكل المهتمين بمجال الابتكار والتطوير المالي الإسلامي، وأيضاً لمتخذي القرارات التنفيذية بالمصارف الإسلامية بشكل عام، ومصرف الادخار والاستثمار العقاري بشكل خاص، حول طبيعة الأدوات والمنتجات المهيكلية لأغراض التطوير العقاري، واكتساب فهم إضافي لطريقة هيكلية المنتجات المالية المختلفة وفقاً للشريعة ومتطلبات العمل، وكيفية صياغة وتنفيذ منهجية، وإطار عمل سليم قائم على الشريعة، مما يضيف على هذه الدراسة أهمية خاصة.

#### 4- أهداف الدراسة:

(1) بناء على مداخلة السيد المستشار القانوني بمصرف الادخار والاستثمار العقاري - بورشة العمل التي أشرف على تنظيمها قسم الاقتصاد والصرافة الإسلامية، بكلية الدراسات الإسلامية بجامعة مصراتة بتاريخ (2022/06/15)، حول مناقشة توصيات مؤتمر الصيرفة الإسلامية في ليبيا الواقع وسبل التطوير المنعقد بمدينة بنغازي في الفترة (06/ 07) نوفمبر 2021 - الذي أشار بأن مصرف الادخار والاستثمار العقاري سيعمل على توظيف منتجات التمويل الإسلامي بدل القروض المصرفية، ورغبة وامثالاً لمتطلبات الشريعة الإسلامية، وبما يحقق التزامه بالقانون رقم (1) لسنة 2013 بشأن منع المعاملات الربوية. فيما يخص تنفيذ مبادرة الإسكان الشباني، وغيرها من مجالات التمويل العقاري الواقعة في نطاق اختصاصات المصرف.

والدراسة جانباً عن مفهوم الهندسة المالية الإسلامية وأهميتها العلمية والعملية في النمو والتنمية.

استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي بالاستناد إلى التقارير المالية الموحدة الصادرة عن السوق المالية الإسلامية العالمية للوصول إلى البيانات اللازمة لاختبار الفرضيات، وأشارت النتائج إلى أن الهندسة المالية الإسلامية قد عملت على تطوير منتجات التمويل الإسلامي في سبيل تقديم الحلول المتوافقة مع الشريعة لمشاكل التمويل، غير أن نتائج الدراسة أشارت إلى أن طريق الابتكار بالمحاكاة في الهندسة المالية الإسلامية لازالت تتسبب على طرق الابتكار الحقيقي. وعليه فقد أوصت الدراسة بضرورة الابتعاد عن تقليد أدوات التمويل التقليدي، وأهمية تطوير منتجات التمويل الإسلامي بالاستناد إلى منهج الابتكار الحقيقي، وأن يتولى مهام وظيفة التطوير متخصصين في التمويل يتوفر لديهم المعرفة الشرعية المطلوبة.

وهدفت دراسة **Kashi and Mohamad (2017)** إلى البحث في المسائل الشرعية والفنية فيما يخص الممارسات العملية لهيكل المشاركة المتناقصة في التمويل العقاري المطبق بالمصارف الإسلامية الماليزية، وما إذا كان هذا النموذج يتفق مع المبادئ الشرعية، أو ينحرف في اتجاه يتقارب مع منتج البيع بثمن آجل، ونماذج القروض التقليدية.

استخدمت الدراسة منهجية نوعية تقوم على إجراء المقابلات المعمقة مع الممارسين الشرعيين بالمصارف الإسلامية، ويتضح من نتائج المقابلات أن هيكل المشاركة المتناقصة المطبق في المصارف الإسلامية الماليزية يتقارب إلى حد كبير مع هيكل البيع بثمن آجل، وهيكل قروض الإسكان العقاري التقليدية، كما أشارت نتائج الدراسة إلى العديد من العوامل التي ينشأ عنها هذا التقارب، ومن أهمها أن المصارف الإسلامية الماليزية لا تعمل في نظام مالي مزدوج، مما يقلل من وزن المخاطر والقيود التنظيمية، أما فيما يتعلق بالامتثال للشريعة، فقد ينشأ الجدل من الميزات المحسنة التي يشكل بها هيكل التمويل، على الرغم من أن هذه الميزات المحسنة متوافقة مع الشريعة الإسلامية، إلا أنها تعمل على تحول هيكل منتج المشاركة المتناقصة في صفقة التمويل إلى اتفاقية ديون بدلاً من استنادها على المشاركة.

وهدفت دراسة **عبد الحق، وبني عامر (2014)** إلى تقييم كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل مشروعات التنمية الاقتصادية، من خلال مساهمتها في اقتراح صيغة المشاركة المتناقصة (المنتهية بالتملك) كهيكلية فعّالة يمكن تطبيقها في مشروع مطار (8) مايو 1945 بدولة الجزائر، وطرح صيغة مبتكرة للصكوك الإسلامية تحت مسمى (الصكوك الذهبية).

استخدمت الدراسة منهجية التحليل الوصفي، وأشارت إلى أن تطبيق الصكوك الذهبية في تمويل مشروع المطار من شأنه أن يوفر التمويلات اللازمة، ويعالج مشكلة القصور في التمويل الحكومي بما يحقق أهداف التنمية الاقتصادية المنشودة. كما تناولوا أيضاً في دراسة أخرى (2014) إمكانية تمويل مشروعات البنية التحتية باستخدام الصكوك، بالتركيز على دور الصكوك في الاقتصاد الوطني باستخدام منهج مقارنة بين الصكوك والأدوات التقليدية الأخرى، وأشارت نتائج الدراسة إلى أن الصكوك تعتبر مصدر تمويل جيد للحكومات، وأوصت بالاهتمام والتركيز على نشرة إصدار الصكوك لجذب صغار المستثمرين.

و**دراسة ابو مؤنس (2016)** التي هدفت إلى إثبات دور الهندسة المالية في إيجاد منتجات تمويلية جديدة تلي احتياجات العملاء، تناولت الدراسة مفهوم هندسة المنتجات المالية الإسلامية والحاجة إليها، وخلصت إلى أن هندسة منتجات التمويل الإسلامي تستند إلى قواعد الشريعة، وبما تكسب من مزايا وخصوصيات تتفوق بها على منتجات التمويل التقليدي، وهذا ما يكفل للهندسة المالية الإسلامية قدرتها على تقديم منتجات مالية إسلامية تغطي كافة قطاعات التمويل، بما يحقق هدف التمويل الإسلامي، والمشروعية التعاقدية لمنتجات التمويل، والتركيز أساساً على إنتاج القيمة المضافة التي يسهم بها المنتج التمويلي، إلى جانب التركيز على تخفيض التكاليف وتحقيق خاصية السيولة (التداول) وصولاً إلى الكفاءة الاقتصادية في إطار تحقيق مقاصد الشريعة.

و**دراسة رشاد، وصبرينة (2017)** التي هدفت إلى تبيان دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات وأدوات التمويل الإسلامي، وتناولت بشكل محدد مفهوم عمليات التصكيك الإسلامي التي تعتبر من أهم مجالات الهندسة المالية المعنية بتطوير الصكوك، كما تناولت

التمويل الإسلامي بدولة ماليزيا، وتشير النتائج إلى وجود العديد من الممارسات في تطوير المنتجات المصرفية الإسلامية، بما في ذلك عملية محاكاة وتكييف المنتجات التقليدية بما يجعلها منسجمة مع الضوابط الشرعية، وفرض وعد (الوعد من جانب واحد) لتعزيز دمج العقود المختلفة في منتج واحد، وممارسات السعر المتغير (المعوم) لتسعر منتجات التمويل اللازم لدعم هذه الصناعة في النظام المالي الحديث. وفي هذا الصدد، يجب تطبيق مقاصد الشريعة للتوفيق بين أحكام فقه المعاملات والبيئات المصرفية، بحيث يمكن تبني هذه الأحكام بشكل عملي دون المساس بأصول الشريعة.

ودراسة **Muneeza,et al., (2020)** التي هدفت إلى معرفة الممارسات الحالية للمصارف الإسلامية في تلبية رغبة العملاء فيما يخص توفير التمويل المناسب للحصول على المساكن الجاهزة، وفحص المنتجات الحالية التي تستخدمها المصارف الإسلامية وطبيعة عمل عملها بهدف التعرف على المنتج الأكثر استخداماً في هذا الصدد، ومعرفة ما إذا كانت الصناعة المصرفية الإسلامية في ماليزيا قد ابتعدت في واقع الممارسات عن المنتجات القائمة على الديون (البيع بثمن آجل).

أشارت نتائج الدراسة إلى أن غالبية المصارف الإسلامية الماليزية تفضل استخدام هيكل المراجحة السلعية في العقارات الجاهزة، ويعود سبب ذلك إلى أن المصارف تعتمد على منصة بورصة سوق السلع (**Bursa Suq Al-Sila' (BSAS)**)، مما يعطي هيكل المراجحة ميزة السهولة، وسرعة التنفيذ ضمن إجراءات موثقة أكثر ملاءمة ورغبة، مع مستوى مخاطرة مقبولة لهذا النوع من المعاملات، وعلية فقد أوصت الدراسة باستخدام هيكل المشاركة المتناقصة، باعتباره منتج مصنف في إطار حقوق الملكية بموجب الشريعة الإسلامية، ويتم تقاسم المخاطرة بين الأطراف.

ودراسة **زواوي ورحماني (2021)** التي هدفت إلى إجراء مقارنات بين منتجات الهندسة المالية التقليدية والإسلامية المطبقة في مجال التمويل العقاري، بالتركيز على تحليل سندات الرهن العقاري التقليدية، ومنتجات الصكوك الإسلامية، استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي؛ وذلك بوصف وتحليل مضامين الهندسة المالية التقليدية، فيما يخص سندات الرهن العقاري، ومنتج صكوك الإجارة، وصكوك

ودراسة **Baber (2017)** التي هدفت لإجراء مراجعة شاملة لهياكل التمويل العقاري الإسلامي المطبقة في إطار الممارسات المعاصرة، حيث شملت الدراسة تحليل نموذجين إسلاميين هما: هيكل البيع بثمن آجل، والمشاركة المتناقصة، وأشارت نتائج الدراسة إلى أن الممارسات الحالية لهيكل البيع بثمن آجل هي مجرد محاكاة لأساليب التمويل العقاري التقليدية، وهو غير متوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية، أما فيما يخص هيكل التمويل بالمشاركة المتناقصة فهو مفهوم جديد نسبياً، ويتبع بدقة قواعد الامتثال الشرعي، كما أشارت النتائج بأن توظيف هيكل المشاركة ينتج عنه دوراً اجتماعياً أعلى قيمة، وفي نفس الوقت فهو لا يهمل متطلبات تحقيق الربحية التي تهدف إليها المصارف الإسلامية، غير أن الدراسة أشارت بأن تطبيق هيكل المشاركة المتناقصة في التمويل العقاري قد ينتج عنه حدوث بعض المشاكل الفنية والتي يمكن بسهولة التعامل معها وتخفيف آثارها.

ودراسة **بوعكاز (2018)** التي هدفت إلى التحري في الممارسات الحالية لتطوير المنتجات والهندسة المالية في المؤسسات المالية الإسلامية، وتحليل المنهجية والمبادئ الخاصة بالمنتجات الهندسية الفعالة والمتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، كما تناولت مناقشة صكوك الإجارة الإسلامية الحكومية، وتبيان الفوائد المحتملة للتأجير الإسلامي وتأثيراته على الصناعة المالية، من خلال مراجعة لهيكل إصدار صكوك الإجارة الإسلامية الحكومية بدولة البحرين، وأشارت نتائج الدراسة بأن من أهم التحديات التي تواجه الهندسة المالية الإسلامية يكمن في تقديم منتجات جديدة متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية نفي بمتطلبات إدارة السيولة، وتعزز من كفاءة إدارة المخاطر، وتسهم بشكل مباشر في تنويع أدوات الاستثمار والمخاطر الاستثمارية.

وهدف دراسة **Ishak and Asni (2020)** إلى تقييم الدور العملي لمقاصد الشريعة في تطبيق فقه المعاملات من واقع الممارسات المصرفية الحديثة، بما أن البيئة المالية الحديثة معقدة وليست مواتية لعمليات الصيرفة الإسلامية، هناك حاجة إلى وضع منهجية خاصة تستند إلى مقاصد الشريعة للمواءمة بين المبادئ والممارسات.

استخدمت الدراسة المنهج النوعي الاستكشافي بالاستناد إلى بيانات تم جمعها من خلال المقابلات الشخصية مع أعضاء هيئة الشريعة لبنك نيجارا ماليزيا (**BNM**) وأعضاء هيئات الرقابة على مؤسسات

اعتمدت الدراسة منهجية بحثية نوعية تضمنت مراجعة الأدبيات وتحليل المحتوى لمقارنة أنواع مختلفة من منتجات التورق في التمويل العقاري الإسلامي. تم بعد ذلك تم إجراء مزيد من التحقيق في ممارسات التمويل العقاري التي تقدمها المصارف الإسلامية في دولة ماليزيا خلال الفترة (2015 - 2019)، وأشارت النتائج إلى أن حوالي (62.5%) من المصارف الإسلامية العاملة في دولية ماليزيا تستخدم منتجات التمويل العقاري القائمة على الديون، وكان السبب المعقول لتفضيل التورق هو طبيعته الأقل خطورة، بالرغم من مواجهته للعديد من القضايا التشغيلية والقانونية والشرعية.

## 7- الإطار النظري للدراسة:

### 1-1- الهندسة المالية الإسلامية:

تقود الهندسة المالية الإسلامية النظام المالي الإسلامي نحو كفاءة اقتصادية أكبر من خلال توسيع فرص تقاسم المخاطر، وخفض تكاليف المعاملات، وتقليل المعلومات غير المتكافئة، وتكاليف الوكالة، فالهندسة المالية الإسلامية تمثل مفهوماً حديثاً يرتبط بعملية تصميم وتطوير وتنفيذ الأدوات والعمليات المالية بطريقة مبتكرة، وصياغة حلول تمويلية جديدة كعملية تصميم أداة مالية من نوع المستهلك، أو ضمان جديد، أو عملية جديدة أو هيكل لتمويل الشركات، والتي تؤدي في النهاية إلى تخفيض تكلفة التمويل، أو إدارة المخاطر بشكل أفضل، أو زيادة معدلات العائد على الاستثمار (Iqbal, 2007).

غير أن المقصود بالابتكار ليس مجرد الاختلاف عن المؤلف فحسب؛ بل لا بد أن يكون هذا الاختلاف متميزاً إلى درجة قدرته على تحقيق مستوى أعلى من الكفاءة والمثالية، ولذا لا بد أن تكون الأداة التمويلية المبتكرة تحقق ما لا تستطيع الأدوات السائدة تحقيقه، فالهندسة المالية الإسلامية تبحث عن الأساليب والطرق التي يتحدد بها الابتكار من خلال تصميم وتطوير الأدوات المالية، بالإضافة إلى تقديم حلول مالية لتلبية الاحتياجات الحقيقية للمتعاملين، وبذلك تتميز الأدوات المالية المبتكرة بمستوى أعلى من الكفاءة والفعالية وكل ذلك في إطار ضوابط الشرعية الإسلامية (السعدي والعلام، 2014).

وتشمل عملية التطوير والابتكار في المنتجات المالية عدة صور منها؛ مواءمة الأدوات المالية الإسلامية لتستجيب للتطور الحاصل في النشاط

المشاركة ضمن إطار الهندسة المالية الإسلامية، وأشارت نتائج الدراسة إلى أن ما يميز منتجات الهندسة المالية الإسلامية هو اعتمادها على التخطيط الاستراتيجي المرتبط بالواقع سواء في مجال الابتكار، أو مجال التطوير، أو في مجال التطبيق والممارسات، ولعل التجربة التركية في إصدار شهادات الإسكان التي بدأت من مشكلة واقعية (أزمة الإسكان)، وهو ما يعكس كفاءة الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات التمويل العقاري.

وهدفت دراسة عشوب (2021) إلى قياس فعالية أدوات الهندسة المالية الإسلامية في توفير فوائض السيولة على مستوى المؤسسات المالية الإسلامية، والتعرف بشكل خاص على كفاءة استخدام الصكوك في تعبئة الموارد المالية وتوجيهها نحو الاستخدام الأمثل في المجالات التي ترتبط بتحقيق النمو الاقتصادي والتنمية، استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي من خلال تحليل المعلومات المتعلقة بالهندسة المالية الإسلامية بالتركيز على دورها في تطوير وابتكار أدوات مالية تفي بمتطلبات التمويل المعاصر، وأشارت النتائج إلى أن المؤسسات المالية الإسلامية تعمل من أجل تلبية كافة احتياجات ورغبات المتعاملين بها، وذلك من خلال توظيف منتجات تمويلية تتميز بالكفاءة والمصداقية، وعليه فقد أوصت الدراسة بالاستفادة من الاعتراف الدولي للصكوك الإسلامية كمنتج أمثل لتوفير التمويل المتوافق مع الشرعية، وتفسر كفاءة التمويل الإسلامي القائم على نظرية تقاسم المخاطرة، والابتعاد عن محاكاة الأدوات المالية التقليدية.

ودراسة (Ibrahim and Sopian 2022) التي هدفت إلى تقديم رؤى حول استخدام منتجات التورق في التمويل العقاري الإسلامي (IHF)، والتعرف على الخطوات التي تم تنفيذها لتحقيق استراتيجية الصناعة المالية الإسلامية نحو تخفيض الاعتماد على المنتجات القائمة على الديون، والتي مازالت تشكل مصدر قلق للجهات التنظيمية والرقابية والجهات الداعمة للصناعة، والتي تنعكس رؤيتها في أن تكون المصارف الإسلامية أكثر نشاطاً نحو تطوير منتجات مالية متوافقة مع الشرعية لا تعتمد على التورق في هيكل التمويل، بهدف تعزيز مجال الابتكار في السوق وتقليل الاعتماد الكبير على المنتجات القائمة على الديون.

قدر المستطاع، إذ أن الهدف الأساسي من الصناعة المالية الإسلامية لا يكمن في ترجيح رأي فقهي على آخر، وإنما التوصل إلى حلول مالية تكون محللاً للاتفاق (Farah and Rozinah, 2021).

كما تتميز الهندسة المالية الإسلامية بخاصية أخرى منظرًا لتلك التي تتميز بها الهندسة المالية التقليدية وهي الكفاءة الاقتصادية، ويمكن لأدوات الهندسة المالية رفع الكفاءة الاقتصادية عن طريق توسيع الفرص الاستثمارية في مشاركة المخاطر، وتخفيض تكاليف المعاملات، وتخفيض تكاليف الحصول على معلومات، وعمولات الوساطة والسمسرة، بالإضافة إلى خاصية الابتكار الحقيقي بدل المحاكاة، حيث يعتبر التنوع المتوفر في الأدوات المالية الإسلامية تنوعاً حقيقياً وليس صورياً، كما في أدوات الهندسة المالية التقليدية، حيث إن كل أداة لها طبيعة تعاقدية وخصائص تميزها عن غيرها من الأدوات الأخرى، سواء فيما يتعلق بمخاطر الضمانات، أو مخاطر التسعير، وهذا من منطلق أن المقصود بالهندسة المالية الإسلامية هو ما يلي مصلحة حقيقية للمتعاملين في الأسواق وليس مجرد عقود وهمية أو اتفاقيات صورية، وهذا ما يؤكد القيمة المضافة للابتكار (بوعزيز، 2013).

#### 7-4 أسس ومبادئ الهندسة المالية الإسلامية:

تشمل أسس الهندسة المالية الإسلامية تحريم الربا بأنواعه، وحرية التعاقد، والتيسير ورفع الحرج، والاستحسان، وتحريم الغرر، والتحذير من الوقوع في العينة، والوعي بالسوق، والإفصاح، والمقدرة، والالتزام بالشرعية (جودي، 2015)، أما أهم المبادئ التي يجب أن تقوم عليها الهندسة المالية هي مراعاة ضوابط أحكام الشرعية في التوازن بين مختلف الأطراف المشاركة في العملية التمويلية والاستثمارية، حيث تعتبر الأساس الذي يقوم عليه الاقتصاد الإسلامي للوصول بالأداء الاقتصادي إلى الوضع الأمثل، ومن مبادئ الهندسة المالية الإسلامية التكامل بين الاقتصاد الحقيقي والمالي، فالأساس الذي يقوم عليه التمويل الإسلامي هو ارتباطه بالإنتاج الحقيقي، حيث أن النقود يجب أن تنقلب إلى سلعة أو منفعة، ثم تنقلب هاتين الأخيرتين إلى نقود وهكذا (لعمش وشرفي، 2014).

كما أن الجواز والمشروعية في المعاملات المالية يعتبر من مبادئ الهندسة المالية الإسلامية، حيث ينص هذا المبدأ على أن الأصل في المعاملات والعقود الإباحة، إلا إذا خالفت نصاً شرعياً، وتعد هذه القاعدة

الاقتصادي المعاصر، وتكييف الأدوات المالية التقليدية، وفق متطلبات تقبل التكيف، وذلك بتخليتها من الضوابط الشرعية السلبية، ويشمل أيضاً تطوير أدوات مالية إسلامية أصيلة كبديل للأدوات المالية التقليدية، بالإضافة إلى استخلاص صيغ جديدة من النظريات الفقهية، وابتكار معاملات مستجدة تستجيب لمتطلبات التحولات الاقتصادية المعاصرة، وتم عملية تطوير وابتكار الأدوات المالية السابقة نتيجة ممارسة نشاط الهندسة المالية في مجال الصناعة المصرفية الإسلامية (لعمارة، 2014).

#### 7-2 أسباب الحاجة إلى الهندسة المالية الإسلامية:

إن من أهم أسباب الحاجة إلى الهندسة المالية الإسلامية هو انضباط قواعد الشرعية، حيث إن قواعد الشرعية الخاصة بالتبادل وإن كانت معدودة، لكنها منضبطة ومحددة، وعليه فإن قبول التعاملات التي تلي احتياجات الناس بصورة كفؤة اقتصادياً يظل مرهوناً بعدم منافات هذه القواعد، مع التأكيد على أن استيفاء هذا الشرط لا يمثل تحدياً إذا ما تم استيعاب مقاصد الشرعية، وأيضاً مما دعت الحاجة إلى الهندسة المالية الإسلامية هو تطور المعاملات المالية، حيث تجمع المعاملات في الإسلام بين الثبات والتطور والمرونة، فالربا والغش والاحتكار من الأشياء التي حرمها الإسلام، ومهما اختلفت الصور والأشكال فليس لأحد أن يبيز صورة مستحدثة أو شكلاً جديداً مادام في جوهرها ما تحرمه الشرعية الإسلامية، بالإضافة إلى المنافسة مع المؤسسات المالية التقليدية، التي تعبر عن إيجاد حلول تمويلية إسلامية قادرة على منافسة البدائل السائدة في الاقتصاد المعاصر، ولواجهة التحديات التي تواجه المؤسسات المالية، ولعل غياب الهندسة المالية الإسلامية يعتبر من أهم تلك التحديات، ومن هنا تبرز أهمية وجود الهندسة المالية الإسلامية (جودي، 2015).

#### 7-3 خصائص الهندسة المالية الإسلامية:

تهدف الهندسة المالية الإسلامية إلى إيجاد أدوات مالية جديدة أو تحسين أدوات قائمة تجمع بين المصداقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية، فالمصداقية الشرعية هي الأساس، والكفاءة الاقتصادية مهمة من حيث قدرتها على تلبية الاحتياجات الاقتصادية ومنافسة الأدوات التقليدية، وتعني المصداقية الشرعية أن تكون الأدوات المالية المبتكرة موافقة مع الشريعة بأعلى مستوى ممكن، وهذا يضمن الخروج من الخلاف الفقهي

إن لهذا التصور أهمية خاصة بالنسبة للهندسة المالية فهو أحوج للمصارف الإسلامية من المصارف الربوية، لأن المصارف الإسلامية تتعامل بالعديد من العقود الحساسة في إجراءاتها، وتتعامل أيضا في ظل نظام مصرفي غير ملائم لطبيعتها وهو ما يجعلها أشد حاجة للهندسة المالية، ويزيد في أهمية الهندسة أيضاً أنها تتعامل في إطار الضوابط والقيود الشرعية التي تنظم آلية عمل أدواتها التمويلية والاستثمارية، ولهذا يتوجب على المتخصصين في الهندسة المالية الإسلامية مراعاة هذه الضوابط لتحقيق مضمون الامتثال الشرعي في المنتجات والأدوات المطورة.

#### 6-7 أهداف الهندسة المالية الإسلامية:

تشمل أهداف الهندسة المالية الإسلامية توفير أدوات مالية إسلامية ذات جودة عالية، تفي بمتطلبات الربحية والسيولة، والأمان، ويمكن اعتبارها كبديل للأدوات المالية التقليدية، وتعمل في الوقت نفسه على تحقيق عوائد مجزية للمستثمرين، وتنوع مصادر الدخل، والمساهمة في انعاش الاقتصاد، وذلك بالاستفادة من رؤوس الأموال التي تعزف عن المشاركة في المشاريع ضمن عمليات التمويل التقليدي، والمساعدة في تطوير أسواق المال المحلية والعالمية، من خلال إيجاد أدوات مالية إسلامية قابلة للتداول، وتوفير حلول شرعية مبتكرة لمتطلبات التمويل المعاصر، وتبني استراتيجية تخفيض المخاطر عبر تنوع أدوات الاستثمار، وتقنيات تخصيص رأس المال (Farah and Rozinah, 2021).

#### 7-7 منتجات الهندسة المالية الإسلامية:

يقصد بالمنتج المالي التصرف الاختياري الموجه لحل مشكلة محددة، أو الوصول إلى غاية معين بوسيلة تتوافق مع الشريعة الإسلامية، وقد يقتصر على عقد واحد، أو يتضمن مجموعة من العقود، فمن حيث المبدأ يشمل المنتج المالي العقود المسماة (كالسلم، والإجارة)، كما يشمل التطبيقات المختلفة التي تنفرع منها، والتي تهدف إلى معالجة قضية مالية خاصة، ويترجم ذلك عادة في شكل منظومة من العقود والشروط والترتيبات التي تكفل تحقيق هذا الغرض (بوعكاز، 2018).

وتعتمد الهندسة المالية الإسلامية في منتجاتها على الأدوات المالية المركبة، حيث تقوم فكرة تطوير المنتج على دمج أداتين، أو أكثر من

الأساس في فهم وتطوير أدوات الهندسة المالية الإسلامية، وأن لهذه القاعدة تأثيرها العملي في تحرير عقلية الابتكار والتجديد لدى القائمين على التطوير في المؤسسات المالية الإسلامية، بالإضافة إلى مبدأ التناسب بين العقد والهدف المقصود منه حيث يقتضي هذا المبدأ أن يكون العقد مناسباً وملائماً للنتيجة المطلوبة من المعاملة (العمش وشرقي، 2014)، وهذا يعني أنه لا بد من ملاءمة الشكل مع المضمون، وتوافق الوسائل مع المقاصد عملاً بقاعدة "العبرة بالمقاصد والمعاني لا بالألفاظ والمباني" التي تعني الالتزام بالمعنى والمقصود إذا كان ذلك يناهز اللفظ.

#### 5-7 أهمية الهندسة المالية الإسلامية:

تحتاج المؤسسات المالية الإسلامية دوماً إلى الاحتفاظ بتشكيلة متنوعة من الأدوات المالية لإدارة سيولتها بصورة مرحة، بالإضافة إلى توفيرها للمرونة المناسبة للاستجابة لتغيرات البيئة الاقتصادية، وقد بينت الممارسة المصرفية التقليدية أن الاعتماد على منتج وحيد (مثل الفرق بين الفائدة المدينة والدائنة) يعتبر غير كافي للتأقلم مع تطلعات العملاء المتنامية، حيث ظلت المؤسسات المالية ولفترة طويلة حبيسة أدوات محدودة تستلزم معها بالضرورة أن تتطور لملائمة المستجدات، و من هنا تبرز أهمية الهندسة المالية كأداة مناسبة لإيجاد حلول مبتكرة وأدوات مالية جديدة تجمع بين موجهات الشرع الحنيف واعتبارات الكفاءة الاقتصادية، وفي هذه الفترة بالذات والتي شهد فيها العالم تغيرات جذرية هائلة تمثلت في تغير أسلوب إدارة الموارد الاقتصادية إلى النمط الاقتصادي الحر، بالإضافة إلى تحرر أسواق التمويل الدولية بفعل ثورة الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات، فإن ذلك يفرض المزيد من ضغوط التنافسية أمام المؤسسات المالية الإسلامية (Farah and Rozinah, 2021).

وهذا ما يستدعي بالضرورة العمل على تطوير أدوات مالية إسلامية مستحدثة تضمن للمؤسسات قدراً من المرونة ونصيبياً سوقياً وافرأ يساعدها على النمو والمنافسة والاستمرار، وتكمن أهمية الهندسة المالية بأنها تقوم بالموازنة بين عدة أهداف ومن ثم تصميم أدوات مبتكرة تستوعب هذه الأهداف (قاضي، 2014)، وعليه فالمهمة ليست بالسهولة المتوقعة، حيث تحتاج إلى تضافر الجهود المنظمة بين الشرعيين والاقتصاديين والمصرفيين والمحاسبين للخروج بمنتجات تحقق الامتثال الشرعي المطلوب، وتلتقط الأهداف الاقتصادية المنشودة.

الاستصناع، صكوك المراجعة، صكوك الإجارة، وصكوك الوكالة بالاستثمار (قاضي، 2014).

## 8- الدراسة العملية:

### 1-8 لحة عن مصرف الادخار والاستثمار العقاري:

أنشأت الدولة الليبية مصرف الادخار والاستثمار العقاري لتقديم خدمات التمويل العقاري للأفراد من الجمهور، وتأسس المصرف، الذي تملكه وزارة المالية، في عام 1983 برأسمال قدره (100 مليون دينار ليبي، وتقدر القيمة الدفترية لحفظته بنحو (7 مليارات دينار ليبي، (85%) منها مضمونة بالعقارات الممولة، وخصص المصرف (15%) أخرى للتنمية والتطوير العقاري في ليبيا (تقرير مجموعة البنك الدولي، 2020).

يختص المصرف بدعم حركة البناء والتعمير، وذلك بتشجيع الادخار العقاري، وتقديم التسهيلات الائتمانية لغرض توفير السكن الملائم للمواطنين في إطار خطة التحول، تماشياً مع أهداف التنمية في الدولة الليبية، ويعمل على تحقيق هذه الأهداف من خلال منح القروض العقارية، وإصدار السندات العقارية وشهادات الاستثمار العقاري، وتنفيذ وإدارة المشروعات العقارية وامتلاك العقارات، وتأسيس وامتلاك المؤسسات العقارية أو الاشتراك في تأسيسها (الجريدة الرسمية، 1981).

وتتكون الجمعية العمومية للمصرف من وزير الإسكان والتعمير رئيساً، وعضوية كل من وزير المالية، وزير للتخطيط، وزير الحكم المحلي، وزير العدل، وزير الشباب، وزير الدولة للشؤون الاقتصادية (قرار مجلس الوزراء، رقم 555، 2021).

وقد عملت الحكومة الليبية على إعادة تفعيل العمل بمصرف الادخار والاستثمار العقاري، والانطلاق في ممارسة مهامه بتوفير السكن اللازم للشباب، والفئات الأخرى المحتاجة، وفي هذا الصدد أطلقت حكومة الوحدة الوطنية مبادرة "الإسكان الشبائي" في مطلع عام 2021م، خلال الاحتفال الرسمي بمناسبة الذكرى الحادية عشرة لثورة 17 فبراير، وتختص بتوزيع (100) ألف وحدة سكنية على الشباب ومنحهم قروضاً لاستكمالها، بالإضافة إلى توزيع مساحات عقارية (أراضي) على الفئات المحتاجة في مختلف أنحاء ليبيا.

أدوات التمويل الإسلامي، وبهذا تتشكل منتجات الهندسة المالية الإسلامية (في الفئة الأولى) بصيغ التمويل المركبة ومنها؛ المراجعة للآمر بالشراء، والمشاركة المتناقصة، والتورق المنظم، والمراجعة العكسية، والاستصناع الموازي، والبطاقات الائتمانية، والإجارة المنتهية بالتمليك (عبدالقادر وميلود، 2014).

وتشمل في الفئة الثانية الأدوات المالية المشتقة التي تعتبر إحدى أدوات الهندسة المالية الإسلامية المعنية بمجال التحوط وإدارة المخاطر، والتي يمكن استخدامها كبديل مشروع للمشتقات التقليدية، والتي تسهم في تخفيف أثر المخاطر الاستثمارية بما يحقق الأهداف المرجوة للمؤسسات المالية الإسلامية في إدارة المخاطر، ومنها على سبيل المثال؛ الخيارات في إطار بيع العيوب، وخيار الشرط، والمستقبلات في إطار عقد الاستصناع، والعقود الآجلة في إطار عقد السلم (بوعزيز، 2013).

كما تشمل في الفئة الثالثة أدوات الصكوك، وهي تمثل واحدة من بين أهم المنتجات الهيكلية (2) في الصناعة المالية الإسلامية، وتعرف على أنها "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" (AAOIFI, 2015)، وتصدر الصكوك وفقاً لأشكال عقود التمويل الإسلامي مع أهمية الالتزام بالضوابط الشرعية في جمع العقود عبر عملية التصكيك، والتي يتم من خلالها تحويل الأصول المقبولة شرعاً غير السائلة إلى أوراق مالية قابلة للتداول (جودي، 2015)، وتصنف الصكوك الإسلامية بحسب العقود الشرعية إلى صكوك المضاربة، صكوك المشاركة، صكوك المزارعة، صكوك المساقاة، صكوك المغارسة، صكوك السلم، صكوك

(2) تعرف المنتجات الهيكلية بأنها "أدوات استثمارية ابتكرت خصيصاً لتلبية احتياجات خاصة لا يمكن تلبيتها بالأدوات المالية النمطية، ويمكن استخدام المنتجات الهيكلية للاستثمار المباشر، أو كجزء من عملية توزيع الأصول الرامية لتخفيف التعرض للمخاطر، أو لاستغلال الاتجاه الحالي للسوق" .. لتعرف المزيد حول المنتجات الهيكلية في التمويل الإسلامي، ينظر (ISRA, 2011).

توجيهها في المرحلة الثانية من تنفيذ المبادرة واستكمال الوحدات السكنية، ونستعرض فيما يلي عرضاً موجزاً لهذه المنتجات:

#### • التمويل العقاري باستخدام منتج المراجعة:

المراجعة للأمر بالشراء في التمويل العقاري هو منتج تمويلي يتكون من عدد من الخطوات تبدأ بوعده من العميل بشراء عقار، فيشتره المصرف ثم يبيعه مُراجعة آجلة للعميل، وتسمى أيضاً البيع بالتقسيط. ويتم تطبيق منتج المراجعة في التمويل العقاري وفق الخطوات التنفيذية التالية:

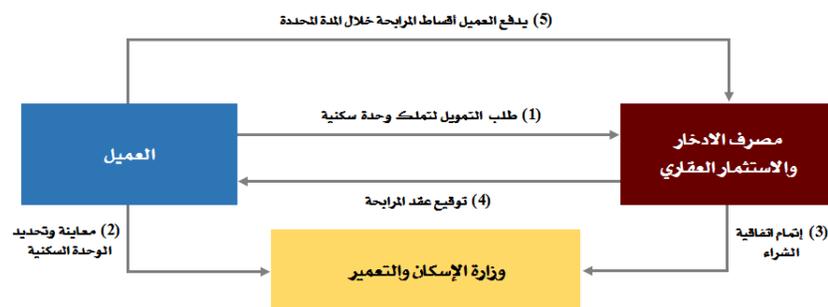
1. يتقدم العميل للمصرف بطلب تمويله لتملك وحدة سكنية (عقار) بالمراجعة من الوحدات السكنية المعروضة للبيع.
2. يدرس المصرف طلب العميل، بما يشمل التقييم الائتماني للعميل.
3. يقدم العميل للمصرف مواصفات الوحدة السكنية (العقار) الذي يرغب في شرائها، وتحديد موقعها، ومساحتها.
4. يوقع المصرف عقد بيع الوحدة السكنية (عقار)، ويحدد فيه الثمن والأجل، وقد يشترط المصرف رهن الوحدة السكنية (العقار) لصالحه بإبقائها مسجلة باسمه على سبيل الرهن.
5. بعد سداد العميل أقساط المراجعة، يفرغ المصرف الوحدة السكنية (العقار) باسم العميل.

وبنهاية سنة 2022م، أعلنت حكومة الوحدة الوطنية أن المرحلة الأولى لمبادرة الإسكان ستشمل تقديم (18) ألف قرض، وما يقارب من (21) ألف مساحة عقارية (أرضي) تم استكمال إجراءاتها، وتمت مناقشة الصيغة النهائية المقدمة من مصرف الادخار والاستثمار العقاري، وشركة التهيئة العمرانية، وفق الإحصائيات التي جرى العمل عليها بالخصوص. كما أعلنت الجهات مصرف الادخار آلية العمل في برنامج المرحلة الثانية من التمويل العقاري الخاصة بتطبيق مبادرة الإسكان.

#### 8-2 مقترح لتطبيق منتجات الهندسة المالية في عمليات التمويل بمصرف الادخار والاستثمار العقاري:

تستعرض الدراسة في هذا الجزء محاولة تقديم مقترح تمويلي من خلال توظيف منتجات الهندسة المالية الاسلامية، يستند إلى منتج المراجعة، ومنتج الإجارة المنتهية بالتملك، يمكن تطبيقه لتنفيذ مبادرة الإسكان التي أعلنتها الحكومة الليبية، وأسندت مهام تنفيذها إلى مصرف

الادخار والاستثمار العقاري، كما يستعرض محاولة لتطوير منتج صكوك الاستثمار،



الإجارة المنتهية بالتملك في التمويل العقاري هو منتج تمويلي يتكون من عدة من خطوات تبدأ بوعده من العميل باستئجار عقار، فيشتره المصرف، ثم يؤجره للعميل بأجرة ومدة محددين، وتطبق في هذه المدة أحكام الإجارة، فإذا سدد جميع الدفعات الإيجارية ولم يخل بالتزاماته في العقد؛ فإن المصرف يملكه له بالبيع بناء على وعد سابق، أو بالهبة

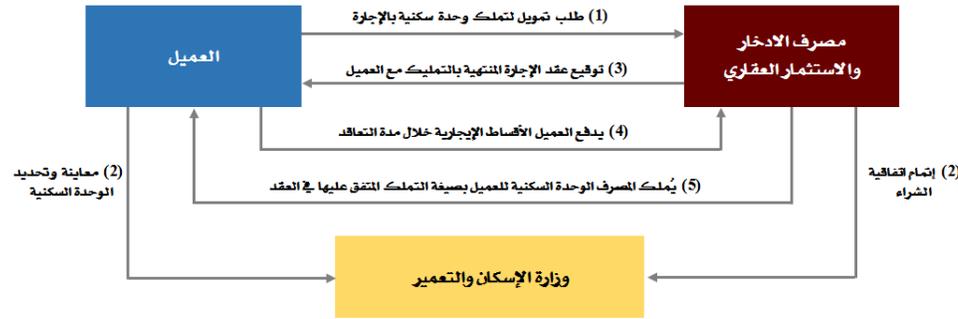
ومن الأهمية بمكان التنبيه على ضرورة قيام المصرف بتملك الوحدات السكنية (العقار) من الجهة المالكة، قبل توقيع عقد المراجعة مع العميل، وعدم اشتغال عقد التمويل على شرط تحميل العميل غرامة عند التأخر عن السداد.

#### • التمويل العقاري باستخدام منتج الإجارة المنتهية بالتملك:

3. يقدم العميل للمصرف مواصفات الوحدة السكنية (العقار) الذي يرغب في شرائها، وتحديد موقعها، ومساحتها.
4. يوقع المصرف مع العميل عقد إجارة منتهية بالتملك للوحدة السكنية (العقار المحدد)، ويحدد فيه الأجرة والأجل، وإذا كانت طريقة احتساب الأجرة متغيرة؛ فيحدد في العقد احتسابها في بداية كل مدة إيجارية وفق مؤشر منضبط.
5. بعد سداد العميل جميع الدفعات الإيجارية؛ يملك المصرف الوحدة السكنية (العقار) للعميل بما اتفق عليه في العقد، ويفرغ الوحدة السكنية (العقار) باسم العميل.

حسب ما ينص عليه العقد. وتسمى الإيجار التمويلية، والإيجار مع الوعد بالتملك، والإيجار مع التملك اللاحق. ويتم تطبيق منتج الإجارة المنتهية بالتملك في التمويل للوحدات السكنية وفق الخطوات التنفيذية التالية:

1. يطلب العميل من المصرف تمويل وحدة سكنية (عقار) بالإجارة المنتهية بالتملك؛ بأجرة ثابتة أو متغيرة حسب الاتفاق.
2. يدرس المصرف طلب العميل، بما يشمل التقييم الائتماني للعميل.



شكل (2) هيكل صفقة الإجارة المنتهية بالتملك

- صكوك الاستثمار لتعبئة الموارد المالية بمصرف الادخار والاستثمار العقاري<sup>(3)</sup>:

(3) أصبحت البيئة القانونية في ليبيا جاهزة لاستيعاب إصدارات الصكوك، وذلك بعد صدور القانون رقم (46) لسنة 2012م بشأن تعديل بعض أحكام القانون رقم (1) لسنة 2005 بشأن المصارف، وإضافة فصل خاص بالصيرفة الإسلامية، وصدور القانون رقم (04) لسنة 2016 بشأن الصكوك، والذي يعتبر أول نواة لتنظيم الصكوك في ليبيا، كما صدر في تنظيم شأن الصكوك اللائحة التنفيذية للقانون رقم (04) لسنة 2016 بشأن الصكوك، كما اعتمدت هيئة سوق المال الليبي مؤخراً قواعد ترخيص وتنظيم الشركات ذات الخاص، وبهذا يكتمل الإطار القانوني للصكوك الإسلامية في ليبيا.

ويجب التنبيه على ضرورة قيام المصرف بتملك الوحدات السكنية (العقار) من الجهة المالكة (وزارة الإسكان والتعمير)؛ قبل توقيع عقد الإجارة مع العميل، وعدم تزامن توقيع عقد الإجارة وعقد التملك على الوحدة السكنية في وقت واحد، والواجب فصل الإجارة عن التملك، فتطبق في مدة عقد الإجارة أحكامها، ثم تطبق أحكام التملك بعد ذلك، بالإضافة إلى عدم تحميل العميل ضمان العقار (كالهلاك والصيانة الأساسية والتأمين) لأن الضوابط الشرعية تنص على أن يكون الضمان واجب على المؤجر (المصرف)، وللمؤجر (المصرف) أن يراعي تكاليف التأمين عند احتساب الأجرة مسبقاً، وأما بخصوص مرونة الأقساط الإيجارية، فيجب عدم ربط التغير في الأجرة بمؤشر غير منضبط، أو مؤشر مبني على معادلة داخلية في المصرف غير معلنة، أو غير معلومة لدى العميل، لأن ذلك يحول اتفاقية الإجارة إلى صورة من بيع الغرر.

من الأرباح الموزعة، وقيمة التصفية، أو أية حقوق أخرى تتضمنها نشرة الإصدار (الاكتتاب).

4. يكتب المستثمرون في الصكوك، ويدفعون قيمة الاكتتاب إلى الشركة ذات الغرض الخاص، ويُفوضونها (تفويضاً على أساس عقد مضاربة)، وبإتمام التعاقدات بالنيابة عنهم.

5. تقوم الشركة ذات الغرض الخاص بدفع ثمن شراء الأصول من حصيلة الاكتتاب في الصكوك إلى مصرف الادخار والاستثمار العقاري (مقابل ثمن أصول المحفظة).

6. تبرم الشركة ذات الغرض الخاص بعد تملك الأصول (محفظة الأصول) اتفاقية وكالة بالاستثمار مع مصرف الادخار والاستثمار العقاري (مدير الاستثمار) لفترة زمنية محددة، وتحصل على تعهد منه بشراء الأصول في نهاية الفترة.

7. إذا حقق وكيل الاستثمار ربحاً بحلول تاريخ الاستحقاق، فسيكون الربح ملكاً لوكيل حملة الصكوك (الشركة ذات الغرض الخاص)، ويحق للوكيل الاستثماري (مصرف الادخار) أجرة بمبلغ متفق عليه مسبقاً، أو نسبة مئوية متفق عليها مسبقاً من مجموع الأصول الخاضعة للإدارة.

8. تقوم الشركة ذات الغرض الخاص بدفع قيمة التوزيعات على حملة الصكوك خلال كل فترة من الفترات الدورية، بعد استلام عائدات الاستثمار من مدير الاستثمار (مصرف الادخار والاستثمار العقاري).

9. في نهاية الفترة المحددة ينفذ المصرف تعهده بشراء الأصول، وتدفع الشركة ذات الغرض الخاص ما تم تحصيله من تنفيذ صفقة البيع مع مصرف الادخار والاستثمار العقاري لحملة الصكوك، وبذلك يتم إطفاء الصكوك (تصفيتها).

عندما تنتهي المرحلة الأولى بقيام المصرف من بيع وتأجير الوحدات السكنية الجاهزة، فإنه بإمكانه تعبئة الموارد المالية للاستثمار من جديد باستخدام الصكوك الإسلامية، وإعادة استخدام متحصلات صفقة التوريق في استكمال الوحدات السكنية بالمرحلة الثانية، وذلك عن طريق عملية التصكيك بإصدار صكوك الاستثمار، وتعرف بأنها "شهادات متساوية القيمة تمثل حصصاً غير مجزأة في ملكية الأصول الملموسة والمنفعة والخدمات أو (في ملكية) أصول مشروعات معينة، أو نشاط استثماري خاص (AAOIFI, 2015). ويشار أحياناً إلى صكوك الاستثمار باسم صكوك الوكالة بالاستثمار.

وبموجب هيكله صكوك الاستثمار يقوم مصرف الادخار والاستثمار العقاري ببيع الأصول العينية المؤجرة وحسابات القبض المتوافقة مع الشريعة (الوحدات السكنية المؤجرة، ودمم المراجعة للمرحلة الأولى) معاً لتشكيل الأصول الأساسية لإصدار الصكوك، وبالرغم من أن حسابات القبض وصيغ الديون الأخرى لا تحال إلا بنفس قيمتها وفق مقتضى الشريعة، إلا أن حسابات القبض إذا دُمجت مع الأصول العينية في محفظة واحدة يمكن بيع المحفظة بأي سعر كان، لذا؛ ومن أجل تحقيق مطلب الامتثال الشرعي في هيكله الصكوك، يجب أن تتم صفقة التوريق على أساس مفهوم الخلطة، والشرط الرئيسي لمثل هذه المحفظة هو غلبة نسبة الأصول العينية على حسابات القبض. وقد نصت المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية على مبدأ اعتبار الثلث للديون، وأن لا تقل نسبة الأصول العينية في أي وقت كان عن ثلثي صافي قيمة أصول المحفظة (AAOIFI, 2015). ويمكن توضيح الخطوات التنفيذية لهيكله إصدار صكوك الاستثمار كما يلي:

1. يقوم مصرف الادخار والاستثمار العقاري بتجميع أصول الإجارة المنتهية بالتمليك (التي تم تأجيرها في المرحلة الأولى)، مع حسابات القبض (دمم المراجعات) في محفظة خاصة، بشرط أن تكون أصول الإجارة (العينية) تمثل نسبة (67.7%) كحد أدنى من صافي أصول المحفظة.

2. يبيع المصرف محفظة الأصول إلى الشركة ذات الغرض الخاص.

3. تقوم الشركة ذات غرض خاص (بصفتها المصدّر) بإصدار صكوك استثمار تعطي لحاملها الحق في الحصول على نصيب



- الليبية، والتي يشرف على تنفيذها مصرف الادخار والاستثمار العقاري.
- العمل على تأهيل وتدريب العاملين بالمصارف الإسلامية بالمعرفة والمهارة الأساسية والرؤية الشرعية، في تشغيل منتجات الهندسة المالية الإسلامية، حيث تلعب مهارة وخبرة هؤلاء الموظفين دوراً مهماً في تقليل المخاطر، كما يؤدي فهمهم الدقيق لطبيعة المنتج إلى الاحتراز من الوقوع في المخالفات الشرعية وفهم أكبر لمتطلبات التطوير، وهذا يستوجب اعتماد برامج مهنية متقدمة في التدريب الإسلامي، ولعل من أهمها تلك البرامج التي توفرها الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية بماليزيا، وهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، والبنك الإسلامي للتنمية.
- ضرورة العمل على إيجاد سوق مالية إسلامية تستوعب عمليات إصدار الصكوك الإسلامية، وتدعم التداول الثانوي لها، إضافة إلى أهمية العمل على توعية المستثمرين، وتعريفهم بالأدوات المالية الإسلامية (الصكوك) والمبادئ التي تقوم عليها، وتوضيح مميزات الاستثمارية، والتوعية بشأن إدارة مخاطرها.
- توصي الدراسة، وبدرجة من الأهمية إجراء المزيد من الدراسات والأبحاث العلمية، وعقد الندوات وورش العمل والمؤتمرات حول موضوع منتجات التمويل العقاري المتوافق مع الشريعة، ومناقشة أبعاد الممارسات العملية لمنتجات الهندسة المالية الإسلامية، وبالأخص الصكوك الإسلامية، والبحث في تصميم هياكلها، وتطويرها، بما يؤدي إلى تحقيق أعلى استفادة، وبما ينعكس إيجابياً في مسار تحقيق أهداف التنمية المستدامة.
- قائمة المراجع**
- أبو مؤنس، رائد نصري (2016). قواعد هندسة المنتجات المالية الإسلامية: دراسة تحليلية، مجلة دراسات العلوم الشرعية والقانون، المجلد (43)، العدد (1)، ص ص 77-98.
- الحنيطي، هناء محمد (2015). دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية: دراسة حالة بنك دبي الإسلامي، مجلة دراسات: العلوم الإدارية، المجلد (42)، العدد (2)، ص ص 553-565.
- السعدي، هاجر. والعلام، لامية (2014). دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية - العقود المالية المركبة نموذجاً: بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية.
- بوعزيز، عفاف (2013). أدوات الهندسة المالية الإسلامية ودورها في علاج أزمة الرهن العقاري: دراسة حالة الصكوك الإسلامية في ماليزيا (2013-2007)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، الجزائر.
- بوعكاز، نوال (2018). دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير الابتكارات المالية: دراسة وتقييم لصكوك الإجارة الإسلامية في مملكة البحرين، المجلة الجزائرية للدراسات المالية والمصرفية، المجلد (04)، العدد (01)، ص ص 24-53.
- جودي، أحلام (2015). دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير عمل البنوك الإسلامية: دراسة حالة ماليزيا، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد خيضر - بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، الجزائر.
- رشاد، مرداسي أحمد، وبوطبة صيرينة (2017). الهندسة المالية الإسلامية كآلية لتوفير التمويل المصرفي الإسلامي، مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد (5)، العدد (3)، ص ص 40-54.
- زواري فرحات محمد، و رحمان إبراهيم (2021). استخدامات الهندسة المالية الإسلامية في تمويل القطاع العقاري: دراسة مقارنة بين نظام الأوراق المالية المدعوم برهونات عقارية والصكوك الإسلامية، مجلة الشهاب، المجلد (07)، العدد (02)، ص ص 237-252.
- عبد الحق، العيفة، زاهرة بني عامر (2014). دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنية التحتية، دراسة حالة مشروع توسيع مطار 8 ماي 1945 الدولي بسطيف، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية، الجزائر، 5-6 ماي/2014.

- عبدالجبار، سرمد (2017). دور الهندسة المالية في تطوير المصارف الإسلامية، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد(13)، العدد (53): 250 – 268.
- عبدالقادر، دربال. وميلود، مهدي (2014). المنتجات المالية المركبة في البنوك الإسلامية بين حتمية الابتكار والمصادقية الشرعية-الإجارة المنتهية بالتملك نموذجاً: بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية.
- عشوب، ليلي (2021). فعالية دور الهندسة المالية الإسلامية في توفير التمويل الإسلامي الصكوك الإسلامية نموذجاً، مجلة السياسية العالمية، المجلد (5)، العدد (3)، ص ص 476-495.
- قاضي، عبدالحق (2014). مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات المالية: دراسة حالة أزمة الرهن العقاري، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد خيضر- بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، الجزائر.
- لعمارة، جمال (2014). المنتجات المالية كتطبيقات للفقود في الصناعة المالية الإسلامية: بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية.
- لعمش، أمال. وشرقي، سارة (2014). أهمية منتجات الهندسة المالية في الصناعة المصرفية الإسلامية تجربة مصرف الامارات الاسلامي في اصدار صكوك الإجارة: بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية.
- نصار، أحمد محمد (2013). التمويل العقاري باستخدام صيغة الاجارة الموصوفة في الذمة، المجلة العربية للدراسات الإدارية والاقتصادية، العدد (4)، ص ص 23-40.
- الجريدة الرسمية (1981). قانون رقم 2 لسنة 1981 م صادر في 27 يناير 1981 م بإنشاء مصرف الادخار والاستثمار العقاري، العدد (13)، طرابلس، ليبيا.
- قرار مجلس الوزراء رقم (555) لسنة (2021). بشأن إعادة تشكيل الجمعية العمومية لمصرف الادخار والاستثمار العقاري، طرابلس، ليبيا.
- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية AAOIFI (2015). المعايير الشرعية 1-45: النص الكامل للمعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية.
- مجموعة البنك الدولي (2020). مراجعة القطاع المالي في ليبيا، <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/490761600444818233-0280022020/original/LibyaFinancialSectorReviewArabicFinal.pdf>
- Baber, H. (2017), "A comparative study of Islamic housing finance models and issues", Qualitative Research in Financial Markets, Vol. 9 No. 2, pp. 168-180. <https://doi.org/10.1108/QRFM-12-2016-0053>.
- Farah Fouad M. Dabrom, and Rozinah Shaheen (2021). The Importance of Engineering New Islamic Financial Products, Palarch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology 18(13), 1207-1216
- Ibrahim, N. and Mohd Sapian, S. (2022), "Does Tawarruq still remain the top option

by Islamic banks for finished properties in Malaysia", *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, Vol. 11 No. 1, pp. 168-178. <https://doi.org/10.1108/JIABR-04-2017-0057>.

for Islamic home financing (IHF) products in Malaysia?", *Qualitative Research in Financial Markets*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/QRFM-07-2021-0118>.

- ISRA, (2011). International Shari' ah Research Academy for Islamic Finance, Malaysia .
- Iqbal, Z. (2007). Challenges Facing Islamic Financial Industry., *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, [https://ibtra.com/pdf/journal/v3\\_n1\\_article4.pdf](https://ibtra.com/pdf/journal/v3_n1_article4.pdf)
- Ishak, M.S.I. and Asni, F. (2020), "The role of maqasid al-Shari'ah in applying fiqh muamalat into modern Islamic banking in Malaysia", *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, Vol. 11 No. 9, pp. 2137-2154. <https://doi.org/10.1108/JIABR-12-2019-0224>
- Kashi, A. and Mohamad, A. (2017), "Does Musharakah Mutanaqisah converge with Bai Bithamin Ajil and conventional loans?", *International Journal of Law and Management*, Vol. 59 No. 5, pp. 740-755. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-04-2016-0044>.
- Muneeza, A., Fauzi, M.F., Bin Mat Nor, M.F., Abideen, M. and Ajroudi, M.M. (2020), "House financing: contracts used