

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministry Of higher Education and Scientific Research

جامعة عباس لغرور -خنشلة

Abbas Laghrour University Khenchela

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

Faculty of Economics, Management and commercial sciences

قسم العلوم الاقتصادية

## دور الهندسة المالية الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية

دراسة حالة السوق المالية الماليزية خلال الفترة 2020-2024

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية  
تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

إشراف الأستاذ(ة):

- علي خنافر

إعداد الطالبة:

- منار نجاح

أعضاء لجنة المناقشة

الإسم واللقب	الرتبة العلمية	الجامعة الأصلية	الصفة
عماد تكواشت	أستاذ محاضر -أ-	جامعة خنشلة	رئيسا
علي خنافر	أستاذ محاضر -أ-	جامعة خنشلة	مشرفا
لطيفة جباري	أستاذ محاضر -ب-	جامعة خنشلة	مناقشا

السنة الجامعية: 2024/2023

سُبْحَانَ اللَّهِ عَمَّا يُشْرِكُونَ  
اللَّهُ أَحَدٌ  
لَمْ يَلِدْ وَلَمْ يُولَدْ  
لَهُ كُنُوزٌ غَيْرُ مَعْدُودٍ  
سُورَةُ الْحَاقَّةِ آيَاتُ 1-4

## اهـءاء

الءمء لله الءى وفقنى لءءمىن هءه الءطوءه فى مسىرتى الءراسىة بمءءرتى هءه أهءى  
ءمرة جمءى الى من ءء الاءواء عن ءربى لىمءء طرىق العلم لوالءى العزىز واهى  
الءى ءعل الله الءنة ءءءه أءءامها الى الءى ءمءرتى بفضء ءنانها الى الءى اءءرقءه لءى  
ءنبر لى ءربى الى الءى سهرءه لأنام وءعبءه لارتاء الى أمى ءفظك الله باءالىءى.

واهءى ءمرة جمءى الى من ءان سءءى زوءى العزىز الءى ءعمنى فى ءل ءطوءه فى  
مءالى الءراسىة أسال الله أن ىرزقه الصءة والعافىة وىنبر ءربه. والى ءائلة زوءى واءص  
بالءءرام زوءى و اءب زوءى اسل الله ان ىرزقهما الصءة والعافىة.

والى ءرة عىنىءى ءءى أسال الله أن ىرزقها الصءة والعافىة والى اءءى واءوانى والى من  
ءان سءءى.

## شكر وعرفان

الحمد لله حمدا يليق بجلاله وعظيم سلطانه الحمد لله الذي وفقنا لإتمام هذا العمل  
وأسال الله العلي القدير أن يتقبله منا.

أتقدم بجزيل الشكر لكل من ساعدني وأخص بالذكر الأستاذ علي خنافر الذي  
قام بالإشراف على هذا العمل، واشكر اللجنة على قبولها مناقشة مذكرتي على  
رأسها الاستاذة لطيفة جباري والاستاذ عماد تكواشت، ونشكر كافة أستاذة  
كلية عباس لغرور الذين أشرفوا على تدريسي.

## ملخص:

تهدف هذه الدراسة الى تسليط الضوء على دور الهندسة المالية الإسلامية في تنشيط السوق المالية وتمويل التنمية الاقتصادية، من خلال الاعتماد على مجموعة من الآليات والمنتجات المالية التي تتوافق مع احكام الشريعة الإسلامية وتبتعد عن المعاملات الربوية، فقد سعت بعض الدول الى استغلال منتجات الهندسة المالية الإسلامية من أجل تمويل وتحريك عجلة النمو الاقتصادي وكذلك من أجل دعم وتمويل التنمية الاقتصادية، وباعتبار السوق المالية مرآة عاكسة لاقتصاد البلد تم اسقاط الدراسة على دولة ماليزيا حيث تعد من التجارب الرائدة على المستوى العالمي في مجال تطوير الأسواق المالية الإسلامية، باستخدامها تشكيلة من الادوات التمويلية والمالية والتي ساهمت بشكل مباشر في تنمية الاقتصاد الماليزي.

**الكلمات المفتاحية:** الهندسة المالية الاسلامية، تمويل التنمية الاقتصادية، الاسواق المالية الاسلامية، الاقتصاد الماليزي.

## Abstract:

This study aims to shed light on the role of Islamic financial engineering in activating the financial market to finance economic development, through a set of financial mechanisms and products that comply with the provisions of Islamic law and avoid usurious transactions , Some countries have sought to exploit Islamic financial engineering products to finance and drive the wheel of economic growth, as well as to support and finance economic development, Considering that the financial market is a mirror reflecting the country's economy, the study was applied to Malaysia, which is one of the leading global experiences in the field of developing Islamic financial markets, using a variety of financial and financing tools that have directly contributed to the development of the Malaysian economy.

**Keywords:** Islamic financial engineering, financing economic development, Islamic financial markets, Malaysian economy

# فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
-	البسمة
-	الاهداء
-	شكر وعرافان
-	ملخص
I-III	فهرس المحتويات
V	فهرس الجداول
VII	فهرس الأشكال
ب-ر	مقدمة
-	الفصل الأول: عموميات حول الهندسة المالية الإسلامية
2	تمهيد
3	المبحث الأول: ماهية الهندسة المالية الإسلامية
3	المطلب الأول: نشأة ومفهوم الهندسة المالية الإسلامية
8	المطلب الثاني: خصائص الهندسة المالية الإسلامية
9	المطلب الثالث: اهمية الهندسة المالية الإسلامية
10	المبحث الثاني: أسس واهداف الهندسة المالية الإسلامية ومناهج تطويرها
10	المطلب الأول: أسس الهندسة المالية الإسلامية
12	المطلب الثاني: أهداف الهندسة المالية الإسلامية
13	المطلب الثالث: مناهج الهندسة المالية الإسلامية
14	المبحث الثالث: منتجات الهندسة المالية الإسلامية
14	المطلب الأول: الصكوك الإسلامية

19	المطلب الثاني: التوريق الإسلامي
23	المطلب الثالث: صناديق الاستثمار الإسلامية
29	خلاصة الفصل
-	الفصل الثاني: عموميات حول التنمية الاقتصادية
31	تمهيد
32	المبحث الأول: ماهية التنمية الاقتصادية
32	المطلب الأول: مفهوم التنمية الاقتصادية
33	المطلب الثاني: نظريات التنمية الاقتصادية
35	المطلب الثالث: الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية
37	المبحث الثاني: مصادر تمويل التنمية الاقتصادية، أهميتها، أهدافها
37	المطلب الأول: مصادر تمويل التنمية الاقتصادية
39	المطلب الثاني: أهمية التنمية الاقتصادية
40	المطلب الثالث: أهداف التنمية الاقتصادية
41	المبحث الثالث: مقاييس ومتطلبات التنمية الاقتصادية والعوائق التي تواجهها
41	المطلب الأول: مقاييس التنمية الاقتصادية
43	المطلب الثاني: متطلبات التنمية الاقتصادية
44	المطلب الثالث: عوائق التنمية الاقتصادية
46	خلاصة الفصل
-	الفصل الثالث: دراسة حالة السوق المالية الإسلامية الماليزية
48	تمهيد
49	المبحث الأول: نظرة عامة عن ماليزيا والاقتصاد الماليزي

49	المطلب الأول: قيام الدولة الماليزية
52	المطلب الثاني: مؤشرات التنمية في ماليزيا
55	المطلب الثالث: العوامل التي ساعدت في نجاح تجربة ماليزيا في التنمية
58	المبحث الثاني: ماهية السوق المالية الماليزية الاسلامية
58	المطلب الأول: نشأة وتعريف السوق المالية الاسلامية في ماليزيا
61	المطلب الثاني: اهمية واهداف السوق المالية للاوراق المالية الاسلامية في ماليزيا
62	المطلب الثالث: عمليات سوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا
64	المبحث الثالث: مساهمة منتجات الهندسة المالية الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية بماليزيا
64	المطلب الأول منتجات الهندسة المالية الاسلامية في السوق المالي الماليزي
67	المطلب الثاني: تمويل الاوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الاسلامية للقطاعات الاقتصادية في ماليزيا
73	المطلب الثالث : مساهمة الصكوك الاسلامية في تمويل الاقتصاد الماليزي
80	خلاصة الفصل
82	خاتمة
87	قائمة المصادر والمراجع

# فهرس الجداول

## فهرس الجداول:

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
7	أوجه الاختلاف بين الهندسة المالية الإسلامية والتقليدية	1-1
21	الفرق بين التوريق التقليدي والتوريق الاسلامي	2-1
24	الفرق بين صناديق الاستثمار التقليدية وصناديق الاستثمار الاسلامية	3-1
53	الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي حسب الانفاق خلال الفترة(2022-2023)	1-3
54	المؤشرات الاقتصادية الرئيسية خلال الفترة 2021-2023	2-3
67	حجم سوق راس المال الاسلامي بماليزيا خلال الفترة (2021-2024)	3-3
68	التوزيع حسب القطاعات للأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الاسلامية سنة 2022	4-3
70	عدد الاوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الاسلامية سنة 2022-2023	5-3

# فهرس الأَشكال

## فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
19	التمويل بالصكوك الاسلامية	1-1
50	خريطة دولة ماليزيا	1-3
52	نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في ماليزيا خلال الفترة (2023-2021)	2-3
67	التوزيع حسب القطاعات للأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الاسلامية سنة 2022	3-3
69	التوزيع حسب القطاعات للأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الاسلامية سنة 2023	4-3
71	عدد الاوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الاسلامية ديسمبر 2023	5-3
72	النسبة والقيمة السوقية للأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الاسلامية سنة (2023-2022).	6-3
73	اصدارات الصكوك الاسلامية بالنسبة لدول العالم عام 2022	7-3
74	إجمالي إصدارات الصكوك الدولية خلال (2022-2013) بملايين الدولارات الامريكية.	8-3
75	التوزيع القطاعي لإصدارات الصكوك العالمية سنة 2022	9-3
76	انواع الصكوك الاسلامية المتداولة في ماليزيا سنة 2021	10-3
77	حجم الصكوك في ماليزيا خلال الفترة (2020-2010)، مليار ريجنت ماليزي.	11-3
79	التمويل حسب القطاعات للصكوك الاسلامية في ماليزيا سنة 2022	12-3

# مقدمة

## مقدمة

ان تطور البيئة المالية والاستثمارية استدعى البحث عن منتجات مالية جديدة تتمتع بأقل التكلفة وأدنى مخاطر وأعلى عائد، وهو ما جاءت به الهندسة المالية التي حظيت باهتمام بالغ من قبل المؤسسات المالية، لدورها الفعال في ابتكار وتطوير منتجات مالية من شأنها تلبية احتياجات المستثمرين بشكل شامل ومستمر، والتي تحتاج إليها المؤسسات لكي تحافظ على استمرارية نموها وزيادة تنافسيتها، كما تساعد في فهم الأسواق المالية واتخاذ القرارات الاستثمارية والتداولية بشكل أكثر فعالية.

أدت الأزمة المالية العالمية 2008 إلى تداعيات خطيرة مست معظم اقتصاديات دول العالم على حد سواء، وذلك بسبب التعامل بالمنتجات المالية التي تم ابتكارها وفق قواعد النظام الرأسمالي القائم على الفائدة، إلا ان هذه التداعيات لم تمس المؤسسات المالية الإسلامية الأمر الذي زاد من الطلب على خدمات هذه المؤسسات وكان الدافع القوي لبروز أهمية الهندسة المالية الإسلامية، التي تضم أدوات مالية جديدة بعيدة كل البعد عن تلك المعاملات الربوية والغير واقعية، فهي بهذا تعتبر الأداة الأنسب التي يمكنها تقديم مساعدة فعالة لتحقيق الأهداف الإستراتيجية التي تخطط لها المؤسسات المالية الإسلامية وتصبو للوصول إليها.

يتطلب تمويل الهندسة المالية الإسلامية بيئة ملائمة وسوق إسلامية متطورة، حيث لا يمكن تسويق منتجاتها او تداولها في الأسواق المالية التقليدية التي تتعارض مع مبادئ الشريعة الإسلامية، وتعتبر السوق المالية الماليزية من أهم الأسواق التي يتم فيها تداول منتجات الهندسة المالية الإسلامية، وذلك بفضل الدعم الحكومي لهذا النوع من التمويل وتوفير الشروط الملائمة لنجاحه، مما جعل ماليزيا محطة رئيسة للتمويل الإسلامي .

وفي ظل العولمة أصبح تحقيق التنمية الاقتصادية مؤشرا رئيسيا للاستمرار الاقتصادي كما أصبحت أبعاد التنمية المختلفة تمثل أهم الأولويات على جدول أعمال معظم دول العام التي تعمل على تطوير بلدانها وتحقيق الرفاهية لشعبها، ومن أهم التحديات التي تواجهها هي

تحقيق التنمية الاقتصادية، ولتحقيقها لابد من مجابهة الحاجات الاقتصادية المتزايدة والمتطورة للأعوان الاقتصاديين، ومحاولة إيجاد الطرق والوسائل التي تلبي هذه الحاجات وهذا في إطار الالتزام بالحلال وضوابط الشريعة الإسلامية.

### إشكالية الدراسة

على ضوء ما سبق تتضح معالم إشكالية دراستنا كما يلي:

**كيف تساهم الهندسة المالية الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية بماليزيا؟**

### الاسئلة الفرعية

- ما المقصود بالهندسة المالية الإسلامية؟ وفيما تختلف عن نظيرتها التقليدية؟
  - كيف يتم تمويل التنمية الاقتصادية؟ وما هي اهم العقبات التي تواجهها؟
  - ما هي مميزات السوق المالية الإسلامية الماليزية؟
  - كيف تساهم منتجات الهندسة المالية الاسلامية المتداولة في السوق المالية الماليزية
- تنمية الاقتصاد الماليزي؟

### فرضيات الدراسة

- بناءا على الإشكالية المطروحة سابقا نضع الفرضية الرئيسية التالية:
- تحقق أدوات الهندسة المالية الإسلامية كفاءة اقتصادية ومصدقية شرعية، مما يسمح باستخدام الوسائل المناسبة للاقتصاد والملائمة لتحقيق التنمية الاقتصادية.
- ويندرج ضمن هذه الفرضية الرئيسية الفرضيات الفرعية التالية:
- الفرضية الأولى:** تتضمن الهندسة المالية الاسلامية عمليات التطوير للادوات المبتكرة وايجاد حلول لمشاكل التمويل، مع مراعاة أحكام وضوابط الشريعة الاسلامية، على عكس نظيرتها التقليدية التي تركز على الكفاءة والربحية دون مراعاة الضوابط الشرعية.
- الفرضية الثانية:** تحتاج التنمية الاقتصادية الى موارد ضخمة لتمويلها، ومن اهم معوقاتها قلة الموارد المالية وعدم كفاءة السوق المالية داخلية.

**الفرضية الثالثة:** من مميزات السوق المالية الماليزية منع التعامل والاستثمار بالأسهم والسندات ذات العائد الثابت.

**الفرضية الرابعة:** ان منتجات الهندسة المالية الإسلامية التي تتسم بالشرعية تساهم في إنشاء ودعم وتمويل السوق المالية الإسلامية الماليزية مما يؤدي إلى تحقيق التنمية الاقتصادية.

### حدود الدراسة

تتلخص حدود الدراسة في الحدود الزمنية والمكانية

**الحدود المكانية:** باعتبار ان دراستنا تتناول علاقة منتجات الهندسة المالية الإسلامية بالتنمية الاقتصادية حاولنا أن نضبط الحدود المكانية وذلك بتسليط الضوء على السوق المالية الإسلامية الماليزية.

**الحدود الزمنية:** بالنسبة للحدود الزمنية للدراسة فقد تم تحديد فترة 2020-2024 لدراسة تطور منتجات الهندسة المالية الإسلامية في السوق المالية الإسلامية الماليزية .

### أسباب اختيار الموضوع

ان اختيار موضوع هذا البحث المعنون بـ دور منتجات الهندسة المالية الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية يرجع لعدة أسباب، وهي كالتالي:

• الميل الشخصي لهذه الدراسات التي لها علاقة بالاقتصاد الإسلامي، وفقه المعاملات المالية؛

• حاجة المؤسسات المالية للهندسة المالية الإسلامية لإيجاد حلول مبتكرة لمختلف مشاكل التمويل التي تواجهها؛

• حداثة موضوع التمويل الإسلامي والذي يحتاج الى المزيد من البحث؛

• عزوف المستثمرين المسلمين عن الاستثمار في الأسواق المالية التقليدية لاشتمالها للمحرمات كالربا والقمار.

## أهمية الدراسة

تتمثل أهمية البحث الرئيسية في إبراز الدور الذي تلعبه منتجات الهندسة المالية الإسلامية، لما تقدمه من ميزات مالية واستثمارية فريدة تضمن حقوق المتعاملين والمستثمرين والقادرة على بناء سوق مالية إسلامية تساهم في دعم وتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، وتكون بديل كفؤ للسوق المالية التقليدية.

## أهداف الدراسة

يسعى هذا البحث إلى تحقيق مجموعة من الأهداف تتمثل فيما يلي :

- إبراز الفرق بين الهندسة المالية الإسلامية والهندسة المالية التقليدية؛
- إبراز العلاقة بين الهندسة المالية الإسلامية والتنمية الاقتصادية؛
- بيان منتجات الهندسة المالية الإسلامية ومجالات تطبيقها؛
- بيان مصادر تمويل التنمية الاقتصادية ومتطلبات تحقيقها؛
- إبراز المعوقات التي تواجه التنمية الاقتصادية؛
- دراسة السوق المالية الإسلامية الماليزية والمنتجات المالية المتداولة فيها ؛
- بيان الدور الذي تلعبه منتجات الهندسة المالية الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية.

## منهج الدراسة

لتحقيق أهداف البحث ولإختبار صحة الفرضيات وبناء على ما تم استعراضه سنعتمد في الجانب النظري على المنهج الوصفي لإبراز مختلف المفاهيم المتعلقة بموضوع الدراسة، وسنعتمد على المنهج المقارن للمقارنة بين الهندسة المالية الإسلامية والهندسة المالية التقليدية، المقارنة بين منتجات الهندسة المالية الإسلامية ومنتجات الهندسة المالية التقليدية، وسنعتمد على المنهج التحليلي عند دراسة البيانات والأرقام والجداول والتطبيقات المتعلقة بمنتجات الهندسة المالية الإسلامية المتداولة في السوق المالية الماليزية.

## صعوبات الدراسة

تكمن صعوبات البحث فيما يلي:

- قلة المراجع التي تناولت الموضوع بصفة خاصة؛
- تشابك المصطلحات وتعدد الآراء حول الموضوع؛
- ترجمة المعلومات من اللغات الأجنبية الى اللغة العربية.

## الدراسات السابقة

فيما يخص الدراسات السابقة التي تناولت موضوع الهندسة المالية الإسلامية والتنمية الاقتصادية فهي قليلة جدا وان وجدت فإنها تتناول كل موضوع على حدى، وفيما يلي سيتم عرض بعض الدراسات السابقة التي تطرقت تقريبا الى الموضوع:

**الدراسة الأولى:** مرضي بن مشوح العنزي، **فقه الهندسة المالية الإسلامية دراسة تاصيلية تطبيقية،** الطبعة الأولى، 2015 .

هدفت هذه الدراسة الى تبيان أهمية الهندسة المالية الإسلامية وخصائصها والعوائق التي تحول دون تطبيقها، بيان أدوات الهندسة المالية الإسلامية كالحيل والمخارج الشرعية والرخص الشرعية والاستحسان وسد الذرائع وفتحها والتفليق وتركيب العقود بالإضافة الى المقارنة بين الهندسة المالية الإسلامية والهندسة المالية التقليدية.

ولقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج يمكن تلخيص أهمها فيما يلي:

- ان للهندسة المالية الإسلامية أهمية كبيرة فهي تقوم بابتكار عقود وتطوير عقود منضبطة بالضوابط الشرعية وتساهم في كسر حلقة التبعية؛
- تتفق الهندسة المالية الإسلامية مع الهندسة المالية التقليدية بان كلتاهما يبتكر ويطور أدوات مالية ويختلفان في ان الهندسة المالية الإسلامية ملتزمة بالأحكام الشرعية؛
- ان للهندسة المالية أهداف عظيمة من أهمها إيجاد المؤسسات المصرفية الخالية من المخالفات الشرعية والتي تمكن تنفيذ معاملات المسلمين وفقا لمعتقداتهم الدينية؛

- ان الهندسة المالية من حيث الممارسة والتعامل قديمة قدم المعاملات المالية اما من حيث المصطلح فهي حديثة النشأة.

الدراسة الثانية: مرداسي احمد رشاد، دور الهندسة المالية الإسلامية في إنشاء ودعم السوق المالية الإسلامية دراسة حالة ماليزيا، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة خنشلة، الجزائر، 2017-2018.

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز العلاقة بين الابتكارات المالية والهندسة المالية عموماً، بالإضافة إلى التعريف بالسوق المالية، خصائصها، ووظائفها، أهميتها وإبراز الفرق بين السوق المالية الإسلامية والسوق المالية التقليدية، دراسة السوق المالية الماليزية ومقوماتها والأطراف المشاركة فيها والمنتجات المالية المشروعة المتداولة فيها.

لقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج يمكن تلخيص أهمها فيما يلي:

- ترتكز المعاملات المالية في الإسلام على مصادر محددة تتمثل في القرآن الكريم والسنة النبوية والإجماع والقياس؛

- يختلف الابتكار المالي الإسلامي عن التقليدي من خلال الالتزام بالضوابط الشرعية وتسيير أمور المستثمرين ورفع الحرج عنهم وتحقيق التنمية الاجتماعية؛

- أهم التحديات التي تواجه الهندسة المالية الإسلامية هي المنافسة والاختلافات الفقهية وعدم وجود نظام محاسبي إسلامي؛

- السوق المالية الإسلامية سوق يتم فيها تداول المنتجات المالية التي تتوافق والمرجعية بيعاً وشراءً وهي السوق التي يتم فيها إبرام العقود و الوساطة المالية بين المتعاملين والمستثمرين بغرض توفير السيولة وتعزيز الكفاءة الاقتصادية للمشاركين كل هذا من منظور إسلامي؛

- شهدت السوق المالية الماليزية تطور ملحوظاً نتيجة حرية اعتمادها على منتجات الهندسة المالية الإسلامية وتطبيقها في المعاملات والمداولات اليومية؛

- ضرورة تطوير منتجات مالية إسلامية تتميز بالمصداقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية.  
**الدراسة الثالثة: عبد الكريم قندوز، صناعة الهندسة المالية الإسلامية بالمؤسسات المالية الإسلامية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 2006-2007.**

هدفت هذه الدراسة أساساً إلى التعرف على مفهوم الهندسة المالية بالمؤسسات المالية الإسلامية، والتي أصبحت ضرورة لضمان بقاء تلك المؤسسات في عالم سمته الأساسية عولمة أسواق المال والتقلبات الشديدة في الأسعار من جهة ومن جهة أخرى التعرف على واقع هذه الصناعة في بعض الدول الإسلامية المختارة.

لقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج يمكن تلخيص أهمها فيما يلي:

- الهندسة المالية مفهوم قديم قدم التعاملات المالية، لكنه من حيث التخصص مفهوم حديث نسبي أو هي تعني التصميم والتطوير والتنفيذ لأدوات وآليات مالية مبتكرة والصياغة لحلول إبداعية لمشاكل التمويل ولإزالة هذا المفهوم يحتاج إلى ضبط خاصة من الناحية الأكاديمية مع الإشارة إلى أن معظم التعاريف لمفهوم الهندسة المالية مستخلصة من وجهات نظر الباحثين الذين يطورون النماذج والنظريات المالية، أو مصممي المنتجات المالية في المؤسسات المالية؛

- تهدف الهندسة المالية عموماً إلى تحقيق مجموعة من الأهداف تتقاطع كلها في ضمان بقاء المؤسسة مهما كان نوعها في عالم الأعمال مستخدمة في ذلك مجموعة من الأدوات والاستراتيجيات الأساسية، كما أن لها حدوداً وأسساً تقوم عليها بحيث يؤدي تخطيها و تجاوزها إلى عكس النتائج المتوقعة من وجود الهندسة المالية أصلاً و المتمثلة في تقليل المخاطر و إدارتها... بحيث تكون النتائج هي إفلاس الشركات و الانهيارات في الأسواق المالية؛

- ما يزال هناك خلاف بين الاقتصاديين حول الآثار الناتجة عن استخدامات الهندسة المالية على مختلف المتغيرات الاقتصادية، ويرجع ذلك إلى حداثة استخدامها، لكن يمكن القول عموماً أن نتائجها ستكون إفلاس الشركات والأفراد و الانهيارات في الأسواق

المالية إذا لم تتقيد بقيود تنظيمية وقانونية، بينما ستكون نتائجها زيادة كفاءة الأسواق و تحقيق أهداف منشآت الأعمال و بشكل خاص المؤسسات المالية في حالة انضباطها بالقوانين و النظم و التشريعات.

**الدراسة الرابعة:** د.لطيفة بهلول، د.حكيم صيفاوي، أهمية منتجات الهندسة المالية الإسلامية في السوق المالي الماليزي ومحاولة الاستفادة منها في الجزائر، مجلة دفاتر اقتصادية، العدد 01، المجلد 9، 2018، تبسة، الجزائر.

هدفت هذه الدراسة إلى محاولة إسقاط التجربة الماليزية في منتجات الهندسة المالية على السوق مالي في الجزائر ومحاولة تحديد أهم المعوقات والمشاكل التي تواجهها هذه السوق من جهة، وإمكانية إيجاد الحلول اللازمة للنهوض بالسوق المالي في الجزائر، كيفية الاستفادة من منتجات الهندسة المالية الإسلامية من جهة أخرى.

ولقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج يمكن تلخيص أهمها فيما يلي:

- ان أهم ما يميز أسواق الأوراق المالية في إطارها الإسلامي، تلك الضوابط والأسس المنبثقة من الشريعة الإسلامية، فهذه السوق لها مقومات مضبوطة بالشريعة وأدوات مستمدة لآلياتها من عقود الاستثمار الشرعية؛
- ان سوق رأس المال الإسلامي الماليزي قد قام على أساس تقديم البدائل لسوق رأس المال التقليدي، وذلك بتوفير أدوات الهندسة المالية الإسلامية إلى المتعاملين في السوق فقامت الحكومة والسلطات الماليزية بأسلمة الأدوات المالية وجعلها تتماشى مع الشريعة الإسلامية بوضع أدوات مالية جديدة لسوق رأس المال الإسلامي وفي مقدمتها الصكوك الإسلامية لكي تحل محل الأدوات الربوبية؛
- تواجه الجزائر العديد من الصعوبات والتحديات في إمكانية الاستفادة من الهندسة المالية الإسلامية وإقامة أسواق مالية إسلامية تسهم في تشكيل مستقبل يكون أكثر إشراقا، ولكي تكون هذه الأسواق قادرة على تحقيق أهدافها يجب أن ينطلق ذلك كله من الخطط الإستراتيجية الجادة التي يتم تبنيها لمواجهة تحديات الصناعة المالية الإسلامية وأسباب ضعفها.

## هيكل البحث

لمعالجة موضوع الدراسة والإجابة عن تساؤلاتها تم تقسيم الجانب النظري الى فصلين كل

فصل يتناول ثلاثة مباحث ويندرج تحت كل مبحث ثلاثة مطالب كالتالي:

الفصل الأول تحت عنوان **عموميات الهندسة المالية الإسلامية**، حاولنا خلال هذا الفصل

الإلمام بموضوع الهندسة المالية الإسلامية من عدة جوانب من حيث الماهية والأسس العامة

والخاصة للهندسة المالية الإسلامية وكذلك قمنا بإبراز الفرق بين الهندسة المالية الإسلامية

والهندسة المالية التقليدية وبيان أيضا منتجات الهندسة المالية الإسلامية.

أما الفصل الثاني كان بعنوان **عموميات في التنمية الاقتصادية**، حيث قمنا خلال هذا الفصل

بإبراز مفهوم التنمية وعوامل ظهورها وكذلك بيان مصادر تمويلها ومدى أهميتها وبيان متطلبات

تحقيق التنمية الاقتصادية كم تم التطرق أيضا الى التحديات أو المعوقات التي تواجهها التنمية

الاقتصادية.

أما الجانب التطبيقي ف جاء بعنوان **دراسة حالة السوق الإسلامية بماليزيا**، حيث تم من

خلاله تقديم نظرة عامة عن دولة ماليزيا والاقتصاد الماليزي وخطط النمو المعتمدة لتحقيق

التنمية الاقتصادية في ماليزيا ومساهمة الاوراق المالية المتوافقة مع احكام الشريعة الاسلامية

والصكوك الاسلامية في تمويل الاقتصاد الماليزي.

الفصل الأول: عموميات

حول للهندسة المالية

الإسلامية

## تمهيد

لقد شهدت الهندسة المالية الإسلامية اهتمامًا متزايدًا من قِبَل المؤسسات المالية، حيث قدمت العديد من صيغ التمويل الحديثة والمنتجات المالية المبتكرة، هذه الصيغ والمنتجات لم تقدم فقط كفاءة اقتصادية، بل جمعت بين الأبعاد الاقتصادية والشرعية أيضًا، تلك المساهمات قامت بتطوير وتعزيز التمويل الإسلامي، وزيادة انتشاره سواء داخل العالم الإسلامي أو خارجه، يأتي هذا في إطار جهودها للحفاظ على استمراريته وتعزيز قدرتها التنافسية، وضمان بقائها في السوق المالي.

وسنطرق في دراستنا في هذا الفصل إلى :

**المبحث الأول:** ماهية الهندسة المالية الإسلامية.

**المبحث الثاني:** اسس الهندسة المالية الإسلامية واهدافها ومناهج تطويرها.

**المبحث الثالث:** منتجات الهندسة المالية الإسلامية.

## المبحث الأول: ماهية الهندسة المالية الإسلامية.

تعتبر الهندسة المالية الإسلامية وسيلة فعالة في حل مشاكل التمويل، من خلال ابتكار أدوات مالية إسلامية تنافس المنتجات التقليدية وتسعى إلى تحقيق الكفاءة الاقتصادية والمصادقية الشرعية للمنتجات المالية الإسلامية.

### المطلب الأول: نشأة الهندسة المالية الإسلامية.

ظهرت الهندسة المالية في منتصف الثمانينات من القرن الماضي بهدف دعم منشأة الأعمال لمواجهة المخاطر والتخلص من القيود التشريعية والضغوط التي تفرضها السوق وبيئة المنشأة، ولقد مرت الهندسة المالية بتطورات يمكن تجسيدها من خلال تطور المؤسسات المالية كالآتي: <sup>1</sup>

#### 1-التنظير للهندسة المالية الإسلامية: يرجع التنظير للهندسة المالية الإسلامية إلى قيام

الدولة الإسلامية، واتساع تجارتها الداخلية والخارجية، وما نتج عنه من ضرورة ابتكار وإبداع أدوات مالية مطابقة للشريعة الإسلامية لتسهيل عملية المبادلات فظهرت بذلك كل من الوديعة القرض الحسن الحوالة والصرف، الخ، بينما نشأة الهندسة المالية ك تخصص اقتصادي يرجع إلى الستينيات من القرن الماضي عندما أخذت مجموعة من العلماء والفقهاء المسلمين تتصدى للبنوك والمؤسسات المالية التشريعية والتنظيمية القائمة على أسعار الفائدة من خلال ما يلي:

- الإجماع الكامل بحرمة المعاملات البنكية التجارية القائمة على أسعار الفائدة؛

-نشر مقالات ونظريات تنادي بتأسيس بنوك إسلامية تقوم على أساس غير ربوي وتكون بديل للبنوك التقليدية.

#### 2-مرحلة بداية تطبيق الهندسة المالية الإسلامية: تمتد هذه الفترة من بداية السبعينيات

حتى تسعينيات القرن العشرين واقتترنت هذه الفترة بانطلاق مسيرة البنوك الإسلامية، وتجسدت بشكل حقيقي في بنك دبي الإسلامي سنة 1975، وما نجر عليها من تطبيق

<sup>1</sup> بهوري نبيل، دور الهندسة المالية في تطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية ومعوقات تطبيقها في الجزائر، مجلة الاقتصاد والتنمية، المجلد7، العدد1، جامعة جلاي بونعامة بخميس مليانة، الجزائر، 2019، ص 46.

مبدئي للهندسة المالية تلخصت في وضع الأسس التطبيقية التي تقوم عليها الأساليب الإسلامية كالمشاركة والمضاربة، سرعان ما أخذت عمليات الهندسة المالية تنمو وتتطور بفعل عدة عوامل أهمها:

-تزايد عدد البنوك الإسلامية وظهور مؤسسات المالية الإسلامية أخرى كصناديق الاستثمار الإسلامية؛

-توجه البنوك التجارية التقليدية نحو إنشاء فروع خاصة بتقديم الخدمات المالية البنكية مثل قيام بنك مصر بفتح فرع الحسين للمعاملات الإسلامية سنة 1980؛

-تنامي الطلب على المنتجات البنكية الإسلامية من طرف مختلف شرائح المجتمع.

**3-مرحلة التوسع في استخدام الهندسة المالية الإسلامية:** امتدت هذه المرحلة من

تسعينيات القرن العشرين إلى يومنا هذا، واتسمت بالتوسع في تطبيق الهندسة المالية الإسلامية من خلال تجديد آليات التمويل الإسلامي وابتكار منتجات مالية ذات طابع إسلامي.

**المطلب الثاني: مفهوم الهندسة المالية الإسلامية.**

قبل التطرق إلى تعريف الهندسة المالية الإسلامية لابد من إعطاء تعريف للهندسة المالية.

**أولاً: تعريف الهندسة المالية**

لقد تعددت التعريفات التي تناولت الهندسة المالية واجتهد الكثير من الباحثين في تقديم تعريف لها وسنحاول التطرق الى اهمها فيما يلي:

**تعريف فينيرتي (Fnnerty 1988):** "تعنى الهندسة المالية بتصميم وتطوير تطبيق عمليات

وأدوات مالية مستحدثة وتقديم حلول خلاقة ومبدعة للمشكلات المالية".<sup>1</sup>

<sup>1</sup> بن علي بلعزوز، عبد الكريم قندوز، عبد الرزاق حبار، إدارة المخاطر، المشتقات المالية، الهندسة المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص 406.

تعريف الجمعية الدولية للمهندسين الماليين (IAFE): "تتضمن الهندسة المالية التطوير و التطبيق المبتكر للنظرية المالية والأدوات المالية المعقدة ولاستغلال الفرص المالية فالهندسة المالية ليست أداة بل هي المهنة التي تستخدم الأدوات".<sup>1</sup>

كما تعرف على أنها "مجموعه الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة وتكوين مجموعات الحلول الإبداعية لمشاكل التمويل في الشركات".<sup>2</sup>

انطلاقاً من ذلك يتبين أن الهندسة المالية تعنى التطبيق الفعلي لعملية إيجاد حلول للمشكلات المالية من خلال تصميم وتطوير وتنفيذ منتجات وأدوات مالية مبتكرة، ويشترط في ذلك تقديم منتجات مالية تحقق مستوى جيد من الكفاءة والفعالية لم تحققه الأدوات المتداولة، فالهندسة المالية تعد أحد أدوات الإدارة المالية التي تركز على المعرفة في الجانب المالي وعلى القدرة على إيجاد الحلول لخلق منتجات مالية جديدة. يتحدد الاطار العام للهندسة المالية بثلاثة مجالات رئيسية وهي:<sup>3</sup>

- ابتكار أدوات مالية جديدة من خلال تقديم أنواع جديدة ومبتكرة من السندات أو الأسهم الممتازة والعادية وعقود المبادلة التي تغطي احتياجات منظمات الأعمال؛
- ابتكار عمليات مالية جديدة من شأنها أن تخفض تكاليف المعاملات والتداول الإلكتروني للأوراق المالية،

<sup>1</sup>. تيقوي العربي، بن الدين امحمد، الهندسة المالية وتداعياتها على بعض المتغيرات الاقتصادية، مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد 2، العدد 3، جامعة ادار، الجزائر، 2014، ص393.

<sup>2</sup> محفوظ جبار، مريم عديلة، الهندسة المالية والتحوط من المخاطر في الأسواق الصاعدة دراسة حالة السوق الكويتية للخيارات، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المجلد 10، العدد 10، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2010، ص 23.

<sup>3</sup> تيقوي العربي، د.بن الدين امحمد، مرجع سابق، ص 394-395.

- ابتكار حلول خلاقة مبدعة للمشاكل المالية التي تواجه مؤسسات الأعمال كإنشاء استراتيجيات لإدارة المخاطر، أو أنماط جديدة لإعادة هيكلة مؤسسات الأعمال للتغلب على مشكلات القائمة ... الخ.

### ثانيا: تعريف الهندسة المالية الإسلامية:

تعرف الهندسة المالية الإسلامية على أنها مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات و العمليات المبتكرة، إضافة الى إطار توجيهات الشرع الإسلامي وتمتاز منتجاتها بأنها تجمع بين المصادقية الشرعية و الكفاءة الاقتصادية حيث تكون موافقة للشرع بأكبر قدر، وهو ما يستدعي الخروج من الخلاف الفقهي فهذا التعريف هو نفسه تعريف الهندسة المالية سابق الذكر الى انه أضيف إليه ضرورة التقيد بالشرعية الإسلامية، وعليه تتمثل مجالات الهندسة المالية الإسلامية في:<sup>1</sup>

- ابتكار وأدوات مالية جديدة؛

- ابتكار آليات تمويلية جديدة؛

- ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية.

إن المكلف بالتطوير والابتكار في الهندسة المالية التقليدية يكفي ان يكون من ذوي الخبرة في المعاملات والعمليات المالية في حين يشترط على القائم بالهندسة المالية الإسلامية ان يكون ملما بمقاصد الشريعة وفقه المعاملات الإسلامية إضافة إلى خبرته وفهمه للعمليات المالية.

<sup>1</sup>د.يوسف سعاد، ا.د.مخلوفي عبد السلام، دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية الإسلامية، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 3، العدد1، جامعة طاهري محمد بشار، الجزائر، 2017 ص 4.

ثالثا: الفرق بين الهندسة المالية الإسلامية والهندسة المالية التقليدية

الجدول رقم (1-1): أوجه الاختلاف بين الهندسة المالية الإسلامية والتقليدية:

الوجه الاختلاف	الهندسة المالية التقليدية	الهندسة المالية الإسلامية
التعريف	التطوير والتطبيق المبتكر للنظرية المالية والأدوات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات المالية لإيجاد حلول للمشاكل المالية المعقدة والعمليات المالية المبتكرة.	التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة وصياغة حلول لمشاكل التمويل في إطار الشريعة الإسلامية.
المبادئ	الاقتصاد الربوي (الفائدة الربوية، القمار، بيع الدين....)	مبادئ الشريعة الإسلامية (التحذير من بيعتين في بيعة واحدة تحريم الربا)
الخصائص	الكفاءة الاقتصادية	الكفاءة الاقتصادية والمصادقية الشرعية
القائم على التطوير	يكون من ذوي الخبرة في المعاملات والعمليات المالية.	يكون على دراية ومعرفة جيدة بمقاصد الشريعة وفقه المعاملات الإسلامية إضافة إلى خبرته في العمليات المالية.
المنتجات	المشتقات المالية، الخيارات المستقبلية، المنتجات التمويلية المبادلات العقود الآجلة، العقود المالية المركبة	التوريق، الصكوك الاستثمارية الإسلامية المشتقات المالية الإسلامية، المنتجات المالية.

المصدر: د. رقية بوطويل، د. برينة بوخاري، الابتكار المالي الإسلامي تجربة سوق راس المال الإسلامي الماليزي، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، المجلد 08، العدد 16، جامعة البليدة، الجزائر

2021 ص 7.

## المطلب الثاني: خصائص الهندسة المالية الإسلامية.

تهدف الهندسة المالية الإسلامية الى إيجاد منتجات وأدوات مالية تجمع بين المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية فالمصادقية الشرعية هي الأساس في قدرتها على تلبية الاحتياجات الاقتصادية ومنافسة الأدوات التقليدية تتمثل خصائص الهندسة المالية الإسلامية فيما يلي:

### 1-المصادقية الشرعية: تعني المصادقية الشرعية ان تكون المنتجات الإسلامية موافقة

للشريع بأكبر قدر ممكن، وهذا يتضمن الخروج من الخلاف الفقهي قدر المستطاع وليس الهدف الأساسي من الصناعة المالية الإسلامية ترجيح رأي فقهي على آخر، وإنما التوصل الى حلول مبتكرة تكون محل اتفاق قدر الامكان وهذا الأخير هو ما يمكن ان نطلق عليه باستراتيجية الخروج من الخلاف الفقهي.<sup>1</sup>

### 2-الكفاءة الاقتصادية: تتميز الهندسة المالية الإسلامية بالإضافة الى المصادقية الشرعية

بخاصية أخرى مماثلة لتلك التي تتميز بها الهندسة المالية التقليدية وهي الكفاءة الاقتصادية وينبغي المنتجات صناعة الهندسة المالية ان تكون ذات كفاءة اقتصادية عالية مقارنة بالمبتكرات المالية ويقصد بالكفاءة الاقتصادية تلبية احتياجات المتعاملين بأقل تكلفة، حيث أن تسارع وتيرة الحياة الاقتصادية المعاصرة والتقدم والتكنولوجيا في عالم الاتصالات والمعلومات يتطلب تطوير الأساليب الأدوات والمنتجات الاقتصادية إلى أقصى حد يضمن تعامل المتعاملين مع المصارف الإسلامية بأقل قدر من التكاليف

<sup>1</sup>د. عبد الكريم قندوز، صناعة الهندسة المالية الإسلامية بالمؤسسات المالية الإسلامية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ونقود، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 2006-2007 ص163.

الإجرائية والتعاقدية فيضمن المنافسة الأدوات والمنتجات التقليدية، فتكون سهلة التنفيذ وبعيدة عن التعقيد، ومحقة لأغراض المتعاملين.<sup>1</sup>

**3- التمويل بدل الاستثمار:** تعد ادارة السيولة الهدف الرئيس لعمل الهندسة المالية الإسلامية على عكس هدف التقليدية المتمثل باستحداث أدوات مالية لغرض التحوط والمضاربة والاستثمار، فالأول يسعى لجذب رؤوس الأموال المتوافرة لدى الذين لا يفضلون التعامل بالهندسة المالية التقليدية واستخدامها في عمليات التمويل بدل الاستثمار لأنها أقل مخاطرة.<sup>2</sup>

### المطلب الثالث: أهمية الهندسة المالية الإسلامية.

تتبين أهمية الهندسة المالية الإسلامية في الأمور التالية:<sup>3</sup>

- إن معظم الأدوات التمويلية الموجودة هي تلك التي تم تطويرها منذ قرون وكانت نقي بحاجة المجتمعات في ذلك الوقت و في الوقت الحاضر تتزايد حاجات المجتمع بشكل مستمر ويتطلب ذلك ايجاد ادوات تمويلية منضبطة بالضوابط الشرعية؛
- الاستفادة من التطورات التي تشهدها الأسواق العالمية بدلا من محاربتها واتخاذ موقف العداء منها وتصحيح ما يحتاج منها الى تصحيح لتتوافق مع ضوابط الشريعة الاسلامية؛
- ان الهندسة المالية تساهم في كسر التبعية للعالم الغربي وذلك بابتكار الانشطة الاكثر ملائمة لظروف التنمية الاجتماعية دون الوقوع في ديون الربوية واعبائها الثقيلة؛

<sup>1</sup>عمر ياسين، محمود خضيرات، دور الهندسة المالية الاسلامية في معالجة الازمة الاقتصادية والمالية المعاصرة، الملتقى الدولي حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع رهانات المستقبل، جامعة غرداية، 23-24 فيفري 2014، ص 28.

<sup>2</sup>خاص باقر النجار، قراءة في المفردات الفكرية للهندسة المالية الإسلامية، مقال منشور في مجلة الحوار المتمدن، العدد 5241، 2016، منشور على الموقع الالكتروني <https://www.ahewar.org>.

<sup>3</sup>د.مرضي بن مشوح العنزى، فقه الهندسة المالية الاسلامية دراسة تاصيلية تطبيقية، الطبعة الاولى، 2017 ص35.

- ان الهندسة المالية هي البديل والعلاج للالزمات المالية التي يشهدها العالم بسبب المعاملات غير منضبطة بضوابط الشرع الحنيف؛
- ان الهندسة المالية الاسلامية بجمعها لعنصري المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية الاقتصادية العملية تضمن استمرارية النظام الاسلامي وحماية اقتصاده من التأثير بالالزمات الاقتصادية الخائفة المتتابة؛
- ان العالم كلما مر بأزمة مالية، وهزات اقتصادية كانت الفرصة مواتية للهندسة المالية الإسلامية لتسويق المعاملات المالية المضبطة بضوابط الإسلام كعلاج لأسباب تلك الالزمات، وبديل للمعاملات التي وقعت في تلك المضايق.

#### المبحث الثاني: اسس الهندسة المالية الإسلامية، واهدافها ومناهج تطويرها.

- تستند الهندسة المالية الاسلامية إلى أسس ومناهج محددة تهدف إلى تحقيق التوازن بين العوائد المالية والالتزام بالمبادئ الشرعية، مع مراعاة القيم الأخلاقية والاجتماعية التي تميز التمويل الإسلامي عن غيره من الأنظمة المالية التقليدية.
- #### المطلب الأول: أسس الهندسة المالية الإسلامية.

تنقسم الاسس في الهندسة المالية الاسلامية الى اسس عامة واسس خاصة والتي تتمثل في ما يلي :

- الاسس العامة للهندسة المالية الاسلامية، وتتلخص في العناصر التالية :<sup>1</sup>
- **تحريم الربا:** حيث يعتبر البحث فيه مشعباً من النواحي الشرعية ومؤصلاً ومسنداً في كتب الفقه لكن الغوص فيه ليس سهلاً للكثيرين خاصة غير المختصين بالعلوم الشرعية لهذا نجد من الاقتصاديين من حاول ايجاد نماذج لإعادة تقديم الربا بأسلوب يتناسب واللغة العلمية المعاصرة.

<sup>1</sup>د.مؤذن عمر، الهندسة المالية الاسلامية وافاق تعزيز الشمول المالي في الدول المغاربية الجزائر وتونس والمغرب، مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد 11، العدد 4، جامعة احمد درايعية ادرار، الجزائر، جوان، 2023، ص 266-267.

- **حرية التعاقد:** المقصود بها إطلاق الحرية للناس في ان يعقدو من العقود ما يرون وبالشروط التي يشترطونها غير مقيدين الا بقيد واحد وهو الا تشتمل عقودهم على امور قد نهى عنها الشرع.
  - **التيسير ورفع الحرج:** وتتضح أهمية هذه القاعدة في أن تقييد الناس والمتعاملين بالعقود القديمة فيه حرج وتضييق عليهم، لأنها لا تفي بكل احتياجاتهم و هي متنوعة ومتزايدة من هنا برزت ضرورة الهندسة المالية الإسلامية و أهميتها في تطوير تلك العقود كالمزج بين أكثر من عقد أو استحداث أخرى، كل ذلك في إطار موجبات الشرع الإسلامي.
  - **التحذير من بيعتين في بيعة واحدة:** هي أهم أسس الهندسة المالية وفق المنهج الإسلامي وترجع أهميتها إلى أنها هي التي تضمن بالإضافة إلى السلامة الشرعية، الكفاءة الاقتصادية للمعاملات المالية.
- الاسس الخاصة للهندسة المالية الاسلامية، وتتمثل فيما يلي: <sup>1</sup>
- **الوعي:** ونقصد به أن تكون الحاجات التي يتطلبها السوق معروفة لمن يقوم بالابتكار والتطوير للأدوات والأوراق المالية، بالإضافة إلى تحقيق التراضي بين جميع الأطراف.
  - **المقدرة والالتزام:** ونقصد بالمقدرة أو القدرة وجود مقدرة رأسمالية تمكن من الشراء والتعامل وبالالتزام بالشريعة الاسلامية.
  - **الافصاح:** ويقصد به بيان المعاملات التي يمكن أن تؤديها تلك الأدوات لتحقيق غايات لم تكن تهدف اليها.

<sup>1</sup>د.نصر الدين بن مسعود، د.زينب بلحريزي، الهندسة المالية الاسمية كالية لابتكار منتجات مالية اسلامية، مجلة التنوير الاقتصادي، المجلد 01، العدد 01، المركز الجامعي بلحاج بوشعيب، عين تموشنت، 2017، ص 46.

المطلب الثاني: اهداف الهندسة المالية الإسلامية.

- للهندسة المالية الإسلامية أهداف كثيرة، يمكن اجمالها في النقاط التالية:<sup>1</sup>
- المساهمة في إنعاش الاقتصاد، وذلك بمشاركة كثير ممن ترك المشاريع بسبب مخالفتها للشرع؛
  - ايجاد المؤسسات المصرفية الخالية من المخالفات الشرعية والتي تمكن من تنفيذ معاملات المسلمين وفقا لمعتقداتهم الدينية؛
  - توفير منتجات مالية إسلامية ذات جودة عالية، وتمتاز بالمصداقية كبديل شرعي للمنتجات المالية المحرمة؛
  - المساعدة في تطوير الأسواق المالية المحلية والعالمية من خلال الأدوات المالية الإسلامية المبتكرة؛
  - تحقيق الكفاءة الاقتصادية عن طريق توسيع الفرص الاستثمارية، وتخفيض تكاليف المعاملات؛
  - منافسة البنوك الإسلامية للبنوك التقليدية، عن طريق تقديم أدوات وآليات وحلول متوافقة مع الشريعة الإسلامية؛
  - تقليل مخاطر الاستثمار، بتنوع صيغته، وقطاعاته الشرعية؛
  - المساعدة في المواءمة بين العوائد والمخاطر والسيولة لدى الشركات والمؤسسات المالية؛
  - توفير تمويل مستقر وحقيقي، ومن موارد موجودة أصلا مما يقلل من آثار التضخم.

<sup>1</sup>المرجع نفسه، ص 47.

### المطلب الثالث: مناهج الهندسة المالية الإسلامية.

إن ما يجمع عليه خبراء الصيرفة الإسلامية هو ضرورة إتباع المنهج الابتكاري الذي يمكن المؤسسات الإسلامية على اختلاف أنواعها من مواكبة التطورات السريعة التي تشهدها الساحة المالية، وإيجاد منتجات ذات مصداقية شرعية وكفاءة اقتصادية وللوصول إلى هذا الهدف تتبنى الهندسة المالية الإسلامية مجموعة من المناهج في إطار تطوير منتجاته تتمثل فيما يلي:<sup>1</sup>

#### 1-منهج المحاكاة: والذي يعني أن يتم سلفاً تحديد النتيجة المطلوبة من منتجات الهندسة

المالية الإسلامية، وهي عادة النتيجة نفسها التي يحققها المنتج التقليدي، وما يميز هذا الأسلوب أنه سهل في تطبيقه، ويوفر الكثير من الجهد والوقت في عملية البحث والتطوير وهو الأسلوب الأكثر ممارسة في واقع الصناعة المالية الإسلامية، تعتمد هذه الإستراتيجية 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.

#### 2-منهج التحوير: تعتمد هذه الإستراتيجية 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 ليس بالضرورة أن نصل إلى منتج يراعي ضوابط الشريعة الإسلامية حتى ولو كان الأصل حلالاً.

#### 3-منهج الأصالة والابتكار: الطريق الآخر لتطوير المنتجات الإسلامية هو البحث عن

الاحتياجات الفعلية للعملاء والعمل على تصميم المنتجات المناسبة لها، وهذا المنهج يتطلب دراسة مستمرة لاحتياجات العملاء والعمل على تطوير الأساليب التقنية والفنية

<sup>1</sup> عبد الكريم أحمد قندوز، الهندسة المالية ودورها في تطوير الصناعة المالية الإسلامية، الملتقى حول:المنتجات المالية الإسلامية، الخرطوم مركز بيان للهندسة المالية الإسلامية، يومي 6-7 أبريل 2011 ص 3.

اللازمة، كما يتطلب وضع أسس واضحة لهندسة مالية إسلامية مستقلة عن الهندسة المالية التقليدية.

### المبحث الثالث: منتجات الهندسة المالية الإسلامية.

تختلف منتجات الهندسة المالية الإسلامية، باعتبار الوظيفة التي قصد ابتكار المنتج لأجلها، فمنها ما هو موجه لإدارة المخاطر في الأسواق المالية، ومنها ما هو عبارة عن عقود مالية مستحدثة لمواجهة مشاكل التمويل، ومنها ما هو عبارة عن أدوات مالية إسلامية جاءت كبديل عن الأدوات المالية التقليدية، وفي هذه الجزئية يعرض المبحث أبرز هذه المنتجات التي يتعامل بها في الأسواق المالية حالياً.

### المطلب الأول: الصكوك الإسلامية.

#### أولاً: تعريف الصكوك الإسلامية

لقد تعددت التعاريف المتعلقة بالصكوك الإسلامية نذكر منها:<sup>1</sup>

**الصك لغة:** هو جمع صك وهو معرب ويعنى به وثيقة بمال أو نحوه، وفي اللغة العربية يقال صكه صك أي دفعه بقوة، وفي التنزيل العزيز فصكت وجهها، أي لطمته تعجبا وصك الباب أي أغلقته.

**الصك اصطلاحاً:** الصكوك جمع صك وعند أهل الاختصاص من القانونيين والاقتصاديين قريب معناه من اللغوي، حيث يطلق الصك عندهم على الوثيقة التي تتضمن إثباتات لحق من الحقوق أو الورقة التي تمثل حقا من الحقوق، كما يطلق صك على الكتاب الذي كتبت فيه وقائع الدعوى وما يتعلق بها من الإقرارات وغيرها.

#### تعريف الصكوك الإسلامية أو صكوك الاستثمار:

ورد في هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في معيارها الشرعي 17 بأنها "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 ونقل باب الاكتتاب، وبدء استخدامها فيما أصدر لأجله، وقد جاء تعريف آخر للصكوك الإسلامية

<sup>1</sup>د.بوقصة سليمة، الاشكالات الشرعية والقانونية للصكوك الإسلامية، مجلة الابداع، المجلد 11، العدد 01، المركز الجامعي مرسلبي عبد الله تيبازة، الجزائر، 2021، ص 400-401.

"أنها أوراق مالية محددة المدة، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات، تخول مالكيها منافع وتحمله مسؤوليات بمقدار ملكيته".

كما يمكن تعريفها بأنها "أوراق مالية متساوية القيمة محددة المدة، تصدر وفق صيغ التمويل الإسلامية، تعطي لحاملها حق الاشتراك مع الغير بنسبة مئوية في ملكية وصافي إيرادات و أرباح و خسائر موجودات مشروع استثماري قائم فعلاً، أو يتم انشاؤه من حصيلة الاكتتاب، وهي قابلة للتداول والاطفاء و الاسترداد عند الحاجة بضوابط و قيود معينة، ويمكن حصر موجودات المشروع الاستثماري في ان تكون اعياناً، او منافع او خدمات، او حقوق مالية او معنوية او خليط من بعضها او كلها حسب قواعد اسلامية معينة".<sup>1</sup>

### ثانياً: خصائص الصكوك الإسلامية

أهم الخصائص المميزة للصكوك الإسلامية:<sup>2</sup>

- أنها تصدر بفئات متساوية القيمة بهدف تسهيل شراؤها وتداولها بين الجمهور أو من خلال الأسواق المالية تمنح صاحبها حصة شائعة في موجودات المشروع موضوع التمويل بنسبة ملكيته من صكوك إلى إجمال قيمة الصكوك؛
- من حيث القابلة للتداول فهناك أنواع من الصكوك قابلة للتداول، مثل صكوك المضاربة وصكوك المشاركة وصكوك الإجارة، وأنواع غير قابلة للتداول، مثل صكوك البيوع والسلم ويتم تداول الصكوك بأي وسيلة من وسائل التداول الجائزة شرعاً وقانوناً، حيث أن لمالك الصك حق نقل ملكيته أو رهنه أو هبته أو نحو ذلك من التصرفات المالية من خلال مؤسسات الوساطة المالية؛
- تمثل ملكية شائعة في الأصول فهي تمثل ملكية لحاملها في أصول لها دخل وهي لا تمثل ديناً في ذمة مصدرها، وهذا ما يميزها عن السندات؛

<sup>1</sup>د.مبطوش العجلة، ا.د.بوجنان خالدية، دراسة نجاح دولة ماليزيا في الصناعة الإسلامية من خلال التمويل بالصكوك الإسلامية، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 14، العدد 01، جامعة تيسمسيلت، الجزائر، 2023، ص 292-293.

<sup>2</sup>د.محمود رجب محمود محمد حسن، دور الهندسة المالية في تطوير أدوات التمويل الإسلامية للمشروعات العامة في مصر ومدى الاستفادة من التجارب الدولية، مجلة الجامعة الاسكندرية للعلوم الادارية، المجلد 60، العدد 03، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، 2023، ص 55.

- يتم توزيع العوائد التشغيلية والعوائد الرأسمالية الناتجة من المشروع بين الشركة المصدرة وبين المشاركين في الصكوك بنسبة شائعة يتم الاتفاق والتراضي عليها.

### ثالثا: انواع الصكوك الإسلامية

تنقسم الصكوك الاسلامية لعدة أنواع، وهي:

#### 1-صكوك المقارضة (المضاربة): تعتبر صكوك المقارضة أو المضاربة وثائق استثمارية

تمثل ملكية رأس المال المضاربة (القراض) على أساس وحدات متساوية القيمة، ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه، بنسبة ملكية كل منهم فيه فالمالكون لهذه الصكوك هم أرباب المال، ويجوز تداول صكوك المضاربة بعد بدء النشاط وتأخذ صكوك المضاربة العديد من الصور كصكوك المضاربة المطلقة صكوك المضاربة المقيدة صكوك المضاربة المستردة بالتدرج وصكوك المضاربة القابلة للتحويل المصدر لتلك الصكوك هو المضارب والمكاتبون فيها هم أرباب المال، وحصيلة الاكتتاب في رأس مال المضاربة ويملك حملة الصكوك موجودات المضاربة والحصة المتفق عليها من الربح لأرباب المال، ويتحملون الخسارة إن وقعت.<sup>1</sup>

#### 2- صكوك الايجارة: وهي تمثل ملكية اعيان مؤجرة او منافع او خدمات، وتنقسم الى:<sup>2</sup>

- صكوك ملكية الموجودات المؤجرة

- صكوك ملكية المنافع وتنقسم الى ملكية منافع الاعيان الموجودة وصكوك ملكية منافع الاعيان الموصوفة في الذمة.

- صكوك ملكية الخدمات، نوعان صكوك ملكية الخدمات من طرف معين وصكوك ملكية الخدمات من طرف موصوف في الذمة.

#### 3- صكوك المزارعة: وتحمل هذه صكوك قيما متساوية يصدرها مالك الأرض الزراعية

بغرض تمويل تكاليف الزراعية بموجب عقد المزارعة ويتشارك حملتها في المحاصيل المنتجة بحسب الاتفاق المذكور في العقد، المصدر لهذه الصكوك هو صاحب الأرض مالكاها أو

<sup>1</sup>د.غربي حمزة، وفاء جلالى ط.وفاء جلالى، الصكوك الاسلامية انواعها، وادارة مخاطرها، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، العدد03، جامعة المسيلة ،مارس 2012، ص 140.

<sup>2</sup>د.بدروني عيسى،د.نصر الدين بن عمارة، انواع الصكوك الاسلامية وطرق ادارة مخاطرها بالتركيز على السوق المالية، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، المجلد 2، العدد 1 ، جامعة المسيلة، الجزائر، مارس 2018، ص 180.

مالك منافعها، والمكاتبون فيها هم المزارعون في عقد المزارعة (أصحاب العمل بأنفسهم أو غيرهم) وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف الزراعة وقد يكون المصدر هو (المزارع) صاحب العمل والمكاتبون هم أصحاب الأرض المستثمرون الذين اشترت الأرض بحصيلة اكتتابهم ويملك حملة الصكوك الحصاة المتفق عليها مما تنتجه الأرض.<sup>1</sup>

**4- صكوك المشاركة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في انشاء مشروع أو تطوير مشروع قائم أو تمويل نشاط على اساس عقد من عقود المشاركة ويصبح المشروع أو اصول النشاط ملكا لحملة الصكوك في حدود حصصهم وتدار الصكوك على اساس الشراكة وذلك بتعيين احد الشركاء لإدارتها أو غيرهم بصيغة الوكالة الاستثمار.<sup>2</sup>

**5- صكوك المرابحة :** المرابحة في الواقع مصطلح في فقه المعاملات الإسلامية ويشير إلى نوع معين من بيع لا علاقة لها بالتمويل بالمعنى الأصلي، إذا وافق المشتري على صفقة مفادها أن يوفر له البائع سلعة معينة مقابل ربح معين يضاف إليه التكلفة ويطلق عليه "المرابحة"، العنصر الأساسي في المرابحات هو أنّ البائع يكشف عن التكلفة الفعلية التي تكبدها في الحصول على السلع، ثم يضيف بعض الربح في هذا الشأن، قد يكون هذا الربح في مبلغ مقطوع أو قد يستن على نسبة مئوية وتقوم المؤسسات المالية في تمويل

<sup>1</sup> ط.د. طلال عباسي، ط.د. لعربي يخلف، دور الصكوك الإسلامية كاداة تمويلية اسلامية مستحدثة في تحقيق التنمية الاقتصادية مع الإشارة لحالة ماليزيا، ملنقى العلمي دولي بعنوان الاليات الجديدة لتمويل التنمية الاقتصادية نحو تمويل مستدام لتنمية في الجزائر كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الشريف مساعديّة، سوق اهراس، الجزائر، يوم 25 و26 افريل 2018 ص 7-8.

<sup>2</sup> د. بن زراع حياة، د. خروف منير، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، المجلد 06، العدد 04، جامعة الطارف، الجزائر، ديسمبر 2019، ص 420-421.

المرابحة بشراء البضاعة للعميل وإعادة بيعها له على أساس مؤجل وإضافة هامش ربح متفق عليه.<sup>1</sup>

**6- صكوك الاستصناع:** تعتبر وثائق تمثل حصة معينة في رأس المال المكتب فيه، والذي يستعمل في تصنيع السلعة المطلوبة، والتي تصبح ملكًا لحامل الصك كما يمكن اعتبارها شهادات أو وثائق أو عقود بتملك حصصًا شائعة في شركات متخصصة لممارسة نشاط الصناعة حيث تقوم الجهات المصدرة لصكوك الاستصناع بتكوين شركات ذات قدرة وخبرة في تصنيع السلع بمختلف أنواعها من الصناعات.<sup>2</sup>

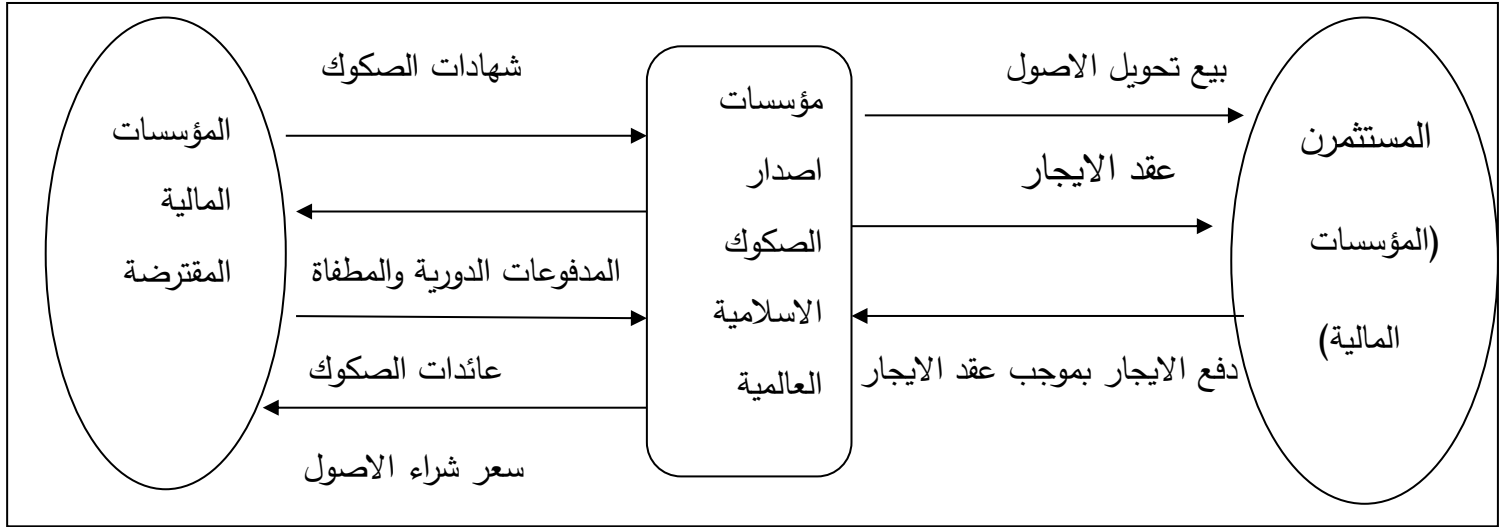
**7- صكوك السلم:** تسمح هذه الصيغة بأن يشتري البنك من العميل بئمن حال سلعة موصوفة وصفا كافيًا مؤجلة التسليم، إلى موعد محدد، وله استخدامات مختلفة في التمويل أهمها يتعلق بتمويل النشاط الزراعي والصناعي والإنتاجي، وذلك بتوفير السيولة النقدية اللازمة للزراعة أو الصناعة وتكون صكوك السلم عبارة عن سندات قصيرة الأجل تعبر عن عملية استثمارية أطرافها (بائع السلعة أو الأصل نطف مثلاً) والمشتري بصيغة السلم شركة وساطة أو بنك من تتفق معه الحكومة والمشتري بصفته مديرًا لمحفظة صكوك السلم الإسلامية ومشتري أو حاملي الصكوك حيث تقوم المحفظة باستيفاء قيمة الصكوك من المشتريين ودفع ثمن السلعة الآن للحكومة واستلام السلعة أو قيمتها لاحقاً.<sup>3</sup>

<sup>1</sup>مرداسي احمد رشاد، دور الهندسة المالية الإسلامية في انشاء ودعم السوق المالية الإسلامية، اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة خنشلة الجزائر، 2017-2018 ص33.

<sup>2</sup>موسى محمود، صكوك الاستصناع من البدائل الشرعية لسندات القروض الربوية، الملتقى الدولي حول البنوك الإسلامية والمالية، 15-16 جوان 2010 ص 4.

<sup>3</sup>لخلو بخاري، ولد عايب، أليات الهندسة المالية كاداة لادارة مخاطر الصكوك الإسلامية وأثر الازمة المالية على سوق الصكوك الإسلامية، الملتقى الدولي الأول حول:"الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، جامعة غرداية يومي 23-24 فيفري 2011 ص 11.

شكل رقم (1-1) : التمويل بالصكوك الإسلامية



المصدر: مرداسي احمد رشاد، مرجع سابق، ص63.

تقوم مؤسسات مالية إسلامية محددة بعملية إصدار الصكوك الإسلامية ويقوم المستثمرون والمؤسسات المالية الذين يتعاملون بالتمويل الإسلامي بالاكتتاب فيها عن طريق مدفوعات محددة، وتقوم مؤسسات إصدار الصكوك بالاستثمار في حصيلة الاكتتاب عن طريق قرضها لجهات مالية ذات عجز لاستثمارها وتحويلها في مشاريع غير مخالفة للشرع ومعلومة المصدر أو تمويل مشاريعها الخاصة التي أصدرت صكوك من أجلها.<sup>1</sup>

**المطلب الثاني: التوريق الإسلامي.**

في ظل التطورات السريعة في الأسواق المالية العالمية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، برز التوريق الإسلامي كأحد الأدوات المالية الهامة التي تجمع بين الالتزام بأحكام الشريعة وتلبية احتياجات التمويل الحديث.

**أولاً: تعريف التوريق الإسلامي**

بالبحث في بطون المعاجم والقواميس اللغوية المتوافرة بين أيدينا نجد أن كلمة التصكيك لفظاً مشتق من الصك، وهو "الورقة التي تثبت استحقاقاً ما أو أمراً بتنفيذ مضمونه، مثل صكك

<sup>1</sup>مرداسي احمد رشاد، مرجع سابق، ص63.

الرزق التي تصدر عن ولي الأمر لمستحقيها، وجمعه أصك وصكوك وصكاك"، أما التصكيك اصطلاحاً فإنه ينصرف للتعبير عن تلك الآلية التي تستهدف أساساً تحويل الأدوات المالية الاستثمارية إلى أوراق مالية (صكوك)، يسهل تداولها بيعاً وشراءً في سوق الأوراق المالية، وقد اجتهد زمرة من الباحثين في المصرفية الإسلامية في محاولة صياغة تعريف إجرائي له يعبر عن حقيقته بالمضمون الإسلامي فعرفه أحدهم بأنه "عملية تقسيم الأعيان المؤجرة أو منافعها أو موجودات المشروعات القائمة، أو رأس مال المضاربة المشاركة أو الوكالة في الاستثمار، أو ثمن شراء بضاعة المرابحة أو السلم أو الأعيان المصنعة أو تكلفة تصنيعها أو نفقات زراعة الأرض، أو تكاليف تحصيلها إلى أجزاء يمثل كل منها صك أو سند أو ورقة مالية".<sup>1</sup>

يعرف مجمع الفقه الإسلامي التوريق الإسلامي بأنه "قيام المصرف بعمل نمطي يتم فيه ترتيب السلع (ليس من الذهب والفضة) من أسواق السلع العالمية وغيرها إلى المستورق بثمن أجل على أن يلتزم المصرف أما بشرط مكتوب في العقد أو بحكم العرف والعادة بان ينوب عنه في بيعها إلى مشتر آخر بثمن حاضر وتسليم ثمنها للمستورق".<sup>2</sup>

### ثانياً: الفرق بين التوريق التقليدي والتوريق الإسلامي

يستخدم مصطلح التوريق في الاقتصاد التقليدي ويقتصر مفهومه على توريق الدين النقدي بينما يستخدم مصطلح التصكيك في الاقتصاد الإسلامي في الاقتصاد الإسلامي و مفهومه اعم واشمل، ويتمثل الفرق الأساسي بين التوريق التقليدي و التوريق الإسلامي في ضرورة وجود الاصول المشروعة التي تقوم عليها عملية التوريق التي تدر دخلاً، و ثانياً ملكية هذه الاصول لجماعة المستثمرين بحسب حصصهم.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> زيتوني عبد القادر، دور التصكيك الإسلامي في تفعيل الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية دراسة تطبيقية على عينية من المصارف الإسلامية خلال الفترة 2013-2014، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة ورقلة 2016-2017 ص 129.

<sup>2</sup> د. بوطرودة فضيلة، سمايلي نوفل، محمد حسن رشم، التوريق الإسلامي كبديل شرعي لأحد منتجات الهندسة المالية التقليدية (التوريق التقليدي)، مجلة دفاتر اقتصادية، المجلد 10، العدد 01، جامعة العربي التبسي، الجزائر، 2019، ص 247.

<sup>3</sup> د. منى خالد فرحات، توريق الدين التقليدي والإسلامي (دراسة مقارنة)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية المجلد 29، العدد 01، 2013 جامعة دمشق، ص 229.

كما يبين الشكل التالي اهم الفروقات بين التوريق التقليدي و التوريق الاسلامي:

**جدول رقم (1-2) : اهم الفروقات بين التوريق التقليدي و التوريق الاسلامي**

التوريق التقليدي	التوريق الاسلامي
- توريق الديون	-توريق الاصول العينية الحقيقية
- التدفقات تكون على اساس تغيرات الفائدة	التدفقات على اساس الارباح المحققة
- اصدار اوراق مالية تتوافق ومعايير والقوانين الوضعية	-اصدار اوراق مالية تتوافق مع احكام الشريعة الاسلامية
- تحمل المخاطر للمستثمرين	-تحكم الضوابط الاخلاقية عمليات التوريق
- يساهم في نمو الاقتصاد المالي	حيث المشاركة في المخاطر والمكاسب
	-يساهم في نمو الاقتصاد الحقيقي

المصدر: د.بوطروة فضيلة، د.سمايلي نوفل، محمد حسن رشم، مرجع سابق، ص248.

**ثالثا: اهمية التصكيك الاسلامي**

تبرز اهمية التصكيك الاسلامي من خلال الاتي:<sup>1</sup>

- تنوع العمل الاستثماري الإسلامي من خلال تنوع إصدارات الصكوك المصدرة فعلا فضلا عن مواءمتها بين المعضلات الأربع الربحية والسيولة والأمان من المخاطر والتنمية؛
- إتاحة الفرصة أمام البنوك المركزية في الدول الإسلامية لاستخدام الصكوك ضمن أطر السياسة النقدية وفقا للمنظور الإسلامي بما يساهم في امتصاص السيولة ومن ثم خفض معدلات التضخم، وإتاحة الفرصة أمام المؤسسات المالية الإسلامية لإدارة السيولة الفائضة لديها؛
- تمويل مشروعات البنية الأساسية والمرافق الحكومية وتوفير التمويل اللازم للشركات والمؤسسات المالية بما يساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية؛

<sup>1</sup>د.اشرف محمد دوابه التوريق التصكيك والحوكمة الرشيدة، مجلة دراسات في المالية الاسلامية والتنمية المجلد 2، العدد

01، المركز الجامعي مرسلبي عبد الله تيبازة، الجزائر، جوان 2021 ص17-18.

- وسيلة فعالة لتنشيط وتدويل بورصات الأوراق المالية فضلا عن إتاحة الفرصة لتفعيل سوق مالية إسلامية موحدة.

**رابعاً: المتدخلون في عملية التصكيك وهياكل الإصدارات**

يشترك في عملية التصكيك الاطراف التالية:<sup>1</sup>

**1- الجهة المنشئة:** أو المستفيد أو الملتزم بالتعهد المحتاج للتمويل سواء أكان حكومة أو شركة أو فرد.

**2- الجهة المصدرة:** وهي شركة ذات غرض خاص (Special Purpose Vehicle) وتعمل كوسيط فينقل ملكية الأصول من الشركة المنشئة إلى المستثمرين وتمثل في كثير من الأحيان دور الأمين لحفظ ورعاية مصلحة أصحاب الصكوك، وقد تكون الجهة المنشئة هي نفسها الجهة المصدرة دون حاجة لشركة ذات غرض خاص.

**3- المستثمرون:** وهم حملة الصكوك الذين يكتبون فيها.

**4- الأمين:** بعض القوانين تطلب أميناً للاستثمار يمثل مؤسسة مستقلة عن الشركة ذات الغرض الخاص، ويتولى حماية مصالح حملة الصكوك، ويحتفظ بالوثائق والضمانات.

**5- الجهة المرتبة:** وتتمثل في بنوك أو مؤسسات مالية لها إمكانية ذلك، حيث تقوم بالتنسيق بين الأطراف ذوي العلاقة في عملية الإصدار، وذلك لإدارة وتنظيم الإصدار والترويج للصكوك.

**6- وكالة التصنيف الائتماني:** وذلك لتقييم الجدارة الائتمانية للصكوك، ومن ثم قدرة الجهة المنشئة على الوفاء بالتزاماتها نحو حملة الصكوك ووجود هذه الوكالة قد يكون ملزماً في بعض الدول دون أخرى.

**المطلب الثالث: صناديق الاستثمار الإسلامية.**

تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية إحدى الوحدات العاملة في مجال الأوراق المالية، وتمثل شكلاً من الأشكال التنظيمية الحديثة التي تعمل على إدارة الأموال وفقاً لرغبات جمهور المستثمرين، واحتياجاتهم ودرجة تقبلهم للمخاطر.

<sup>1</sup>المرجع نفسه، ص 18.

## أولاً: تعريف صناديق الاستثمار الإسلامية.

يمكن عرض أهم تعاريف صناديق الاستثمار الإسلامية كما يلي:<sup>1</sup>

**تعريف 1:** "تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية احد المؤسسات المالية الإسلامية التي تتولى تجميع أموال المستثمرين في صورة وحدات او صكوك، ويعهد بإدارتها الى جهة من أهل الخبرة والاختصاص لتوظيفها وفقا لصيغ الاستثمار الإسلامية المناسبة على ان يتم توزيع صافي العائد فيما بينهم حسب الاتفاق ويحكم كافة معاملاتها أحكام و مبادئ الشريعة الإسلامية و القوانين والقرارات والتعليمات الحكومية واللوائح والنظم الداخلية".

**تعريف 2:** "يعرف صندوق الاستثمار الإسلامي بأنه عقد شركة مضاربة بين إدارة الصندوق التي تقوم بالعمل فقط وبين المكتتبين فيه الذين يمثلون رب المال، فيدفعون مبالغ نقدية معينة إلى إدارة الصندوق التي تمثل دور المضارب والتي تتولى تجميع حصيلة الاكتتاب الذي يمثل رأسمال المضاربة، ويدفع للمكتتبين صكوكا بقيمة معينة تمثل لكل منهم حصة شائعة في رأس المال الذي تقوم الإدارة باستثماره بطريقة مباشرة في مشروعات حقيقية أو بطريقة غير مباشرة كبيع وشراء أصول مالية وأوراق مالية كالأسهم ويتم توزيع العوائد حسب نشرة الاكتتاب الملتمزم بها كل من الطرفين".

## ثانياً: الفرق بين صناديق الاستثمار التقليدية وصناديق الاستثمار الإسلامية.

ظهرت صناديق الاستثمار الإسلامية بعد مدة زمنية طويلة من ظهور صناديق الاستثمار التقليدية و مما لاشك فيه ان الصناديق الإسلامية جاءت لتتيف الصناديق الاستثمارية التقليدية

<sup>1</sup> ا.د. سعيدي فاطمة الزهراء، ا.د.قويدر الويزة، صناديق الاستثمار الإسلامية، دراسة حالة صندوق الراجحي للاسهم السعودية، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، المجلد 5، العدد 10، جامعة المدية، الجزائر، ص 106-107.

## الفصل الأول:.....عموميات حول للهندسة المالية الإسلامية

مع متطلبات الشريعة الإسلامية مما يجعل هناك فوارق بين النوعين والجدول يبين اهم هذه النقاط :<sup>1</sup>

### جدول رقم (1-3) :الفرق بين صناديق الاستثمار التقليدية وصناديق الاستثمار الإسلامية.

الفرق	صناديق الاستثمار الإسلامية	صناديق الاستثمار التقليدية
مجالات الاستثمار	الالتزام بالضوابط الشرعية	عدم وجود ضوابط تحدد مجالات الاستثمار
العلاقة بالجهة المنشئة	عقد شرعي مباح	شركة ادارة مقابل عمولة متفق عليها مسبقا
الرقابة الشرعية	الخضوع لرقابة لجنة الرقابة الشرعية	عدم وجود لجنة رقابة شرعية
التعامل بالفوائد الربوية	الابتعاد عن الفوائد والهوامش المحرمة	التعامل بجميع الاوراق المالية دون تمييز

**المصدر:** ط. مقاتل حمزة، ط. يحيى السعيدى محمد رضا صناديق الاستثمار الإسلامية بالجزائر بين الضرورة و المتطلبات مجلة الاقتصاد الجديد، الجزائر، المجلد 14، العدد 2، المركز الجامعي مرسلبي عبد الله، تيبازة، 2022، ص 92.

### ثالثا: خصائص صناديق الاستثمار الإسلامية.

هناك مجموعة من الخصائص الصناديق الاستثمارية الإسلامية فيما يلي:<sup>2</sup>

- تتمتع صناديق الاستثمار الإسلامية بشخصية معنوية مستقلة عن المستثمرين مالكي الوحدات الاستثمارية وعن الجهة المكلفة بإدارتها، وبالتالي فهي مؤسسة لها صفة قانونية وشكل تنظيمي وإطار مالي ومحاسبي مستقل؛

<sup>1</sup>ط. مقاتل حمزة، ط. يحيى السعيدى محمد رضا، صناديق الاستثمار الإسلامية بالجزائر بين الضرورة والمتطلبات، مجلة الاقتصاد الجديد، الجزائر، المجلد 14، العدد 2، المركز الجامعي مرسلبي عبد الله، تيبازة 2022، ص92.

<sup>2</sup> د.نور الدين كروش، د.جمال دكيش، د.اولاد ابراهيم ليلي، دور صناديق الاستثمار الإسلامي في تحسين اداء البنوك الإسلامية، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، المجلد 5، العدد1، جامعة غرداية، الجزائر، جوان 2020، ص4.

- يلتزم الصندوق في معاملاته وتصرفاته بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية وكذلك بالفتاوى والمقررات والتوصيات الصادرة عن مجامع الفقه وهيئات الفتوى في المسائل المعاصرة المتعلقة بمعاملات الصندوق، كما يلتزم بالقوانين والتعليمات الصادرة عن الجهات الحكومية المشرفة على هذه الصناديق ما دامت لا تخالف أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وإن وجد تعارض يجب إزالته؛
- تقوم على أساس عقد المضاربة الشرعية، فالمستثمرون المكتتبون في رأس مال الصندوق يمثلون في مجموعهم رب المال، الذي يوافق على تعيين الجهة المصدرة التي تقوم بدور المضارب لإدارة الصندوق وفقاً لأحكام المضاربة الشرعية وشروط نشرة الاكتتاب أو لائحة الصندوق؛
- توظف أموال الصندوق وفقاً للضوابط والمعايير الإسلامية في مجال الاستثمار المباشر وغير المباشر، وذلك طبقاً لصيغ الاستثمار الإسلامية.

#### رابعاً: أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية.

يمكن تصنيف صناديق الاستثمار الإسلامية الى عدة أنواع، نوجزها فيما يلي:

#### 1- صناديق الأسهم الإسلامية: إن أول صندوق مالي إسلامي للأسهم لم يتم إنشاؤه في

دول الخليج أو الشرق الأوسط أو أي من الدول العربية الأخرى بل تم إنشاؤه من طرف

أعضاء الصندوق الإسلامي لأمريكا الشمالية، في جوان 1986 تحت إسم صندوق أمانة

للدخل ولا يزال الصندوق قائماً لليوم،

يقوم نشاط هذا الصندوق على أربعة مبادئ هي:<sup>1</sup>

- **المبدأ الأول:** اختيار الشركات التي يكون أساس نشاطها مباح فلا يستثمر الصندوق في

الشركات التي يكون منتجها محرم؛

- **المبدأ الثاني:** أن يحسب ما دخل على الشركات التي تكون أسهمها في الصندوق من

إيرادات محرمة مثل الفوائد فيقوم مدير الصندوق بإبعادها من دخل المكتتب في الصندوق؛

<sup>1</sup>مرداسي احمد رشاد، مرجع سابق، ص48.

- **المبدأ الثالث:** أن يتأكد الصندوق من صحة البيع فلا يتعامل مع شركة تكون أصولها من الديون او النقود لعدم جواز بيع الدين الغير من هو عليه بالحسم ولضرورة التقيد بشروط الصرف في حالة النقود.

- **المبدأ الرابع:** أن لا يقوم مدير الصندوق بمعاملات مالية غير جائزة كالتعامل بالأسهم الممتازة والخيارات المالية التقليدية.

2- **صناديق السلع** يقوم صندوق السلع على شراء السلع بالنقد ثم بيعها بالأجل، ونظرا

لخصوصية عمل الصندوق وجب أن تكون المخاطرة فيه قابلة للقياس بدقة، وأن يعمل مدير الصندوق على تحقيق أكبر قدر من السيولة من خلال الإدارة الفعالة للصندوق، يتركز معظم نشاط هذه الصناديق في أسواق السلع الدولية، وسلع هذا الصندوق هي السلع الأساسية التي لها أسواق بورصة منظمة مثل الألمنيوم والنحاس والبتترول ويقتصر على السلع المباحة التي يجوز شراؤها بالنقد وبيعها بالأجل يستثنى منها الذهب والفضة.<sup>1</sup>

3- **صناديق التأجير:** يقوم هذا الصندوق على استخدام أموال المكتتبين فيه لشراء أصول

ملموسة كالتائرات والعقارات والسيارات والمعدات الصناعية التي يمكن تأجيرها، وتبقى ملكية هذه الأصول للصندوق ويتم تحصيل الإيجارات من المستأجرين أو المستخدمين للأصول، وهذه الإيجارات هي مصدر الدخل للصندوق وتوزع بالنسب على المكتتبين، بالاعتماد على شهادة يحدد فيها ملكية كل من في الصندوق بنسبة مساهمته.<sup>2</sup>

4- **صناديق المرابحة:** يقوم عمل هذا الصندوق على التمويل بالأجل بالمرابحة وبخاصة

أسواق السلع الدولية، يقوم الصندوق بشراء كمية من سلعة الحديد مثلا بالنقد، ثم بيعها

<sup>1</sup>صفية أحمد أبوبكر، "صناديق الاستثمار الإسلامية -أنواعها وخصائصها"، المؤتمر السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة والقانون، كلية التجارة، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 15-17 ماي 2005، ص849-850.

<sup>2</sup>صفوت عبد السلام عوض الله، صناديق الاستثمار دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي، المؤتمر السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة والقانون، كلية التجارة، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 15-17 ماي 2005، ص 818.

لطرف ثالث (غير من اشتراها منه) بالأجل ويكون يتراوح ما بين شهر وستة أشهر، ويكون أصول هذا الصندوق هي ديون تتعلق بذمة العملاء الذين اشتروا السلع ويتحدد مقدار المخاطرة في الصندوق بالتصنيف الائتماني للمدين، ولذلك يستطيع مدير الصندوق وضع الحذر في المستوى الذي يرغب به المستثمرون.<sup>1</sup>

#### خامسا: اليات الاستثمار في الصناديق الاستثمار الإسلامية.

- يمر النشاط الاستثماري في صناديق الاستثمار الإسلامية بالمراحل الآتية:<sup>2</sup>
- تقوم المؤسسة المالية الإسلامية الراغبة في إنشاء صناديق استثمار بالبحث عن مشروعات اقتصادية معينة، أو نشاط معين وإعداد دراسة للجوى الاقتصادية للاستثمار فيها؛
  - بعد ذلك تقوم تلك المؤسسة المالية بتكوين صندوق استثماري تحدد أغراضه، تعد نشرة الإصدار التي تتضمن كافة التفاصيل عن نشاط الصندوق، مدته شروط الاستثمار فيه، وحقوق والتزامات مختلف الأطراف المشاركة فيه؛
  - يتم تقسيم رأس مال الصندوق الاستثماري إلى صكوك مضاربة (وحدات) متساوية القيمة الاسمية وطرحها للجمهور للاكتتاب فيها، ويعتبر كل مكتب في هذه الصكوك شريكا بحصة شائعة في رأس مال الصندوق بنسبة الحصص التي يمتلكها في رأس المال، تصدر هذه الصكوك عادة اسمية وليست لحاملها، ويجوز تداولها والتصرف فيها بالبيع والهبة والرهن وغير ذلك من التصرفات المقررة شرعا للمالك؛
  - بعد تلقي الجهة المصدرة للصندوق لأموال المكتتبين، وتجميعها تبدأ في استثمارها في المجالات المحددة في نشرة الإصدار، وعند تحقق الأرباح يتم توزيعها على أصحاب صكوك المضاربة بالنسبة والكيفية المتفق عليها، كما تقوم بتصفية الصندوق في الموعد المحدد لذلك؛

<sup>1</sup>مرداسي أحمد رشاد، مرجع سابق، ص 49.

<sup>2</sup> ا.د سعيدي فاطمة الزهراء، ا.د قويدر الويزة، مرجع سابق، ص 110-111 .

- تمثل الوحدة الاستثمارية لصندوق الاستثمار ملكية حصة شائعة في الصندوق وتستمر هذه الملكية طيلة مدتها ويترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعا للمالك في ملكه من بيع وهبة وإرث وغيره.

## خلاصة الفصل

تسعى الهندسة المالية الإسلامية إلى ابتكار منتجات مالية تحقق الكفاءة الاقتصادية وتلبي الاحتياجات الاقتصادية للمتعاملين، من خلال إيجاد منتجات وأدوات مالية تجمع بين المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية، أي يجب ان لا تتعارض المنتجات المالية مع مبادئ الشريعة الإسلامية بأكبر قدر ممكن، وهذا يتضمن الخروج من الخلاف الفقهي قدر المستطاع على عكس الهندسة المالية التقليدية التي تهدف الى تحقيق اهداف اقتصادية بغض النظر عن الوسيلة.

اذن فالهندسة المالية الإسلامية تركز تحقيق الأهداف الاقتصادية وتلبية الحاجات الاقتصادية للمستثمرين والمؤسسات المالية وفق مبدأ الشرعية، ومن أهم منتجات الهندسة المالية الإسلامية الصكوك الإسلامية، المشتقات المالية الإسلامية، التوريق الإسلامي وغيرها التي جاءت كبديل عن منتجات التمويل التقليدي.

الفصل الثاني:

عموميات

حول التنمية الاقتصادية

## تمهيد

تعتبر التنمية الاقتصادية من الأهداف الأساسية التي تسعى خلفها الدول، وتتطلع إليها الشعوب، وذلك لكونها تمثل الخلاصة المادية للجهود الاقتصادية وغير الاقتصادية المبذولة في المجتمع، إذ تعد أحد الشروط الضرورية لتحسين المستوى المعيشي للمجتمعات، فهي الخيار الرئيسي والوحيد للخروج من التخلف الاقتصادي.

كما تعد التنمية الاقتصادية مؤشراً من مؤشرات رخاء الدول ولكي تحقق هذه الاخيرة التنمية الاقتصادية وجب عليها تطبيق مجموعة من الاستراتيجيات والخطط التنموية للحاق بقطار النمو.

وللإلمام بهذا الموضوع عالجنا في هذا الفصل ما يلي:

**المبحث الأول: ماهية التنمية الاقتصادية.**

**المبحث الثاني: مصادر تمويل التنمية الاقتصادية.**

**المبحث الثالث: مقاييس ومتطلبات التنمية الاقتصادية والعوائق التي تواجهها.**

### المبحث الأول: ماهية التنمية الاقتصادية.

يقوم مفهوم التنمية الاقتصادية على عملية رفع مستوى الدخل الإجمالي والمتوسط (للفرد)، وتنمية المجتمع والأفراد تعليمياً وصحياً وثقافياً بحيث تؤدي هذه العملية إلى تنمية مجتمعية بالأبعاد المادية والاجتماعية والثقافية، غير أن تحقيق التنمية الاجتماعية مرهون ومحدد بتحقيق التنمية الاقتصادية الكفيلة بإسناد التنمية الاجتماعية من جهة والتفاعل معها والاستفادة منها من جهة أخرى.

### المطلب الأول: تعريف التنمية الاقتصادية.

اختلف الاقتصاديون كثيراً حول هذا المفهوم ولا نكاد نحصل على تعريف متفق

عليه بين الباحثين، ويعود السبب في ذلك لعدة أمور: <sup>1</sup>

- كل باحث يعرفها انطلاقاً من الأيديولوجية الحاكمة لفكره واختصاصه لذلك اختلفت النظرة إلى التنمية بين المفكرين الرأسماليين، والمفكرين الاشتراكيين، ومفكري الاقتصاد الإسلامي؛

- مفهوم التنمية مفهوم نسبي متغير المحتوى في الزمان والمكان فبالنسبة لعنصر الزمان فإن مستوى التطور الذي يسمح بالحكم على بلد ما بأنه متقدم اقتصادياً يتغير كلما مرت فترة معينة من الزمن، حيث نجد مثلاً أن المستوى الذي بلغته الدول المتخلفة اليوم أعلى منه في الدول المتقدمة قبل 50 سنة، وبرغم ذلك هي متخلفة بمقاييس اليوم؛ - أما بالنسبة للمكان فإن لكل بلد خصائصه المتميزة اقتصادياً اجتماعياً ثقافياً ومؤسساتياً، لذلك من الصعب إعطاء تعريف موحد ودقيق لمستوى التنمية المنشود.

تعرف التنمية الاقتصادية من منظور د. علي أحمد عتيقة دبلوماسي سابق بالأمم المتحدة بأنها " عملية انسانية تتكون من تفاعل عناصر الانتاج المتعارف عليها، (الأرض العمل، ورأس المال والادارة) بناء على قرارات استثمارية تهدف إلى زيادة حقيقية في انتاج الاقتصاد الوطني من مختلف السلع والخدمات اللازمة للاستهلاك المحلي والتصدير والتوفير الفردي والقومي، كما أنها تشمل أيضاً عوامل رئيسية غير اقتصادية مثل قيم الاجتماعية والعقيدة

<sup>1</sup>د.عبد اللطيف مصطفى، د عبد الرحمن سانية، دراسات في التنمية الاقتصادية الطبعة الاولى، مكتبة حسن العصرية بيروت، لبنان، 2014، ص11-12.

الدينية والنظم والمؤسسات السياسية القائمة، ومدى قابليتها لتسهيل أو إعاقة التنمية العملية في كل مجتمع على حدة، ومن خلال فترات زمنية محددة، كما تتصل العملية بعوامل اقتصادية وسياسية دولية تؤثر في تحركاتها واتجاهاتها على الصعيد القطري والاقليمي".  
كما تعرف التنمية الاقتصادية على أنها " عملية حضارية شاملة ترتبط بخلق أوضاع جديدة ومتطورة، كما أنها تعتمد بدرجة كبيرة على جدية صانعي القرارات الاقتصادية والسياسية في الدولة والتزامهم بتحقيق التغيير من الواقع المتخلف إلى واقع متقدم في كافة المجالات الاقتصادية والاجتماعية والثقافية وايمانهم بأن التنمية تتم بالإنسان ومن أجل الانسان".<sup>1</sup>  
**المطلب الثاني: نظريات التنمية الاقتصادية.**

عرفت نظريات النمو والتنمية الاقتصادية تطوراً كبيراً بدءاً من إسهامات النظرية الكلاسيكية، وذلك من خلال نظرية آدم سميث وريكاردو ومالتس في النمو الاقتصادي، ومروراً بالفكر الماركسي والفكر النيو كلاسيكي والفكر الكينزي، لذلك سيتم التطرق في هذا المطلب إلى المدارس الفكرية التي تعرضت للنمو الاقتصادي في الفكر.

#### اولاً: الفكر الكلاسيكي

اهتم آدم سميث" بمشكلة التنمية الاقتصادية حيث كان هدفه هو التعرف على كيفية حدوث النمو الاقتصادي وما هي العوامل التي تعوقه فوجد أن تقسيم العمل هو الأساس لرفع الإنتاجية، ولا يمكن أن يأخذ مكانه على نطاق واسع إلا حينما يستطيع العمال استخدام المعدات والآلات المتخصصة، ويؤكد "آدم" سميث" حاجة الاقتصاد القومي إلى التراكم الرأسمالي، إلا أنه اعتقد بوجود قيود توقف العملية التراكمية للتنمية والمتمثلة في ندرة الموارد الطبيعية، غير أن "مالتوس" كان يخالف هذه النظرة، ويرى أن عنصر تزايد السكان هو أحد أهم عوائق النمو لأن كل زيادة في الإنتاجية وبالتالي في الدخل ستعكس في تزايد السكان الذي يمتص النمو على المدى الطويل، أما "ريكاردو" فقد اعتبر كذلك أن عملية التنمية هي متجددة ذاتياً، ويقر بالوصول إلى

<sup>1</sup>د.خمخام عطية د.ضامن مسعود، التنمية الاقتصادية في الجزائر بين الواقع والمأمول، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد

حالة من الركود في النهاية في كافة الاقتصاديات نتيجة للنمو السكاني وتراجع النمو في رأس المال خلال قانون تناقص الغلة الذي يمثل بدوره عقبة أمام التنمية.<sup>1</sup>

### ثانيا: الفكر النيو كلاسيكي

اعتمدت المدرسة الكلاسيكية الحديثة على دور الطلب المستند على المنفعة الحدية في تحديد أثمان عوامل الإنتاج حيث تخطى معظم الاقتصاديين النيو كلاسيك على المنهج المبسط الذي اتبعه الكلاسيكي وأهم ما جاءت به المدرسة الكلاسيكية الجديدة يتمثل في العلاقة بين تكوين رأس المال والنمو الاقتصادي حيث أقروا بإمكانية تكوين رأس المال دون ضرورة العمل، وتحررت بذلك نظرية رأس المال من نظرية السكان حيث أن الزيادة في رأس المال بالنسبة لعدد السكان تؤدي إلى زيادة في الدخل الوطني والفردى، أما الإنتاجية الحدية فتتخفض بتكوين رأس المال عند وجود مستوى معين من الفن الإنتاجي، ويرى النيو كلاسيك انه كلما زاد مستوى دخل الفرد يزيد ادخاره بوجود سعر فائدة معين، كما أن سعر الفائدة يحدد أيضا معدل الاستثمار، ولزيادة هذا الأخير لابد من خفض سعر الفائدة لأن العائد على أي نوع من رأس المال ينخفض كلما زاد عرضه وارتفاع معدلات الاستثمار ترفع نسبة السلع الرأسمالية.<sup>2</sup>

### ثالثا: الفكر الكنزي

في العشرينيات من القرن الماضي وتحديداً في عام 1929، اجتاح الاقتصاد العالمي ما يعرف بالكساد العظيم (Great Depression) واستمرت البطالة الإجبارية في الارتفاع بشكل مخيف ولم تكن مؤقتة كما اعتقد الكلاسيك وفي تلك الفترة وخصوصاً بعد الكساد العظيم، ظهر كتاب النظرية العامة في التوظيف والفائدة والنقود (The General Theory of Employment, Interest, and Money) ، لكينز (Keynes 1936) الذي وجه

<sup>1</sup>د.كمال زموري د.ابو سامي حمودة، نظريات التنمية وتطبيقاتها في الدول النامية مع رصد التجربة الجزائرية خلال 1967-2019، مجلة اوراق اقتصادية، المجلد03، العدد02، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف، ميله، الجزائر، ديسمبر 2019، ص176.

<sup>2</sup> بن بختي سيف الدين، التمويل الاسلامي ودوره في تحقيق التنمية الاقتصادية دراسة قياسية لدول مجلس التعاون الخليجي وجنوب شرق اسيا، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد قياسي ومالي، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2016 - 2017، ص 79.

انتقادات شديدة للتحليل الكلاسيكي وبخاصة فيما يتعلق بفرضية التوظيف الكامل والمنافسة الكاملة، ففي رأيه قد تكون هناك بطالة إجبارية في الأجل الطويل بسبب انخفاض مستوى الطلب الفعال وحالة جمود الأجور (Rigidity Wage) ولذلك يرى كينز ضرورة تدخل الدولة بأدواتها، وذلك للحفاظ على الطلب الفعال عند مستوى التوظيف الكامل؛ لأن مستوى التوظيف الكامل لا يتحقق بطريقة تلقائية، وهذا على عكس ما أقره قانون ساي الكلاسيكي كما استعان كينز بفكرة المضاعف (Multiplier) والمعجل (Accelerator) في شرح آليات نمو الدخل القومي وكيف يؤثر سعر الفائدة على الاستثمار والاستثمار يؤثر بدوره على الدخل ومستوى التوظيف، ويستمر رجال الأعمال في الاستثمار طالما أن معدل العائد أكبر من معدل الفائدة، غير أنه كان يرى عدم فاعلية سعر الفائدة فيحث الاقتصاد على النهوض من الكساد خاصة في منطقة فخ السيولة، ولذا كان يرى عدم فاعلية السياسة النقدية وسعر الفائدة، ومن ثم على الدولة أن تتدخل لزيادة الانفاق العام وخفض الضرائب، كما أنه اعتبر الادخار ومن ثم الاستهلاك دالة في الدخل على غير النيو كلاسيك اللذين اعتبروا أن الادخار دالة في سعر أولاً ثم الدخل ثانياً الفائدة.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية.

أن مصطلحي التنمية والنمو الاقتصادي كلاهما يشير إلى معدل زيادة في الناتج القومي الإجمالي الحقيقي خلال فترة زمنية طويلة لكنه هناك فروقات أساسية فيما بينهما، فالنمو الاقتصادي يشير إلى الزيادة المضطردة في الناتج القومي الإجمالي في لفترة طويلة من الزمن دون حدوث تغيرات مهمة وملموسة في الجوانب الاقتصادية والاجتماعية والسياسية و الثقافية ... الخ، بينما تعني التنمية الاقتصادية، إضافة إلى الناتج القومي الإجمالي حدوث تغيرات

<sup>1</sup>د. عبد الحليم شاهين، التطور التاريخي لنظريات النمو والتنمية في الفكر الاقتصادي، مجلة دراسات تنموية، العدد 73، الكويت، 2021، ص 13.

هيكلية مهمة وواسعة في المجالات الاقتصادية والاجتماعية و السياسية والديموغرافية و في التشريعات والانظمة.<sup>1</sup>

كما يمكن التمييز بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية من خلال ما يلي:<sup>2</sup>

- النمو الاقتصادي يعتبر نتيجة لجهود التنمية الاقتصادية، والعكس غير صحيح وحالة النمو يمكن أن تكون وليدة مصادفة أو ظروف عابرة، تسمح بتبدل ايجابي في حجم الناتج الوطني أو الصادرات، بينما حالة التنمية الاقتصادية فهي وليدة تبادلات عميقة وواسعة، ولا تتأثر بمصادفات عابرة ولا تتم إلا عبر أجيال من العمل الهادف كما تستلزم إرادة واعية فاعلة؛
- مفهوم التنمية الاقتصادية أوسع واشمل بالمقارنة بمفهوم النمو الاقتصادي، فهذا الأخير يقتصر على التغير الكمي الايجابي، أما مفهوم التنمية الاقتصادية فيتضمن التغير الكمي والكيفي؛
- النمو الاقتصادي يسبق التنمية الاقتصادية وهو ظاهرة تحدث في المدى القصير، في حين التنمية الاقتصادية لا تحل إلا على المدى الطويل؛
- حالة التنمية الاقتصادية تتميز باكتسابها زخما وثباتا مع الوقت، بينما يتعرض منحني النمو للتذبذب صعودا وهبوطا؛
- إن مجرد ارتفاع متوسط الدخل الفردي لا يعني أن المجتمع قد حقق شروط التنمية الاقتصادية الحقيقية الشاملة؛
- وأن التنمية الاقتصادية وحتى ما ينتج عنها من نمو اقتصادي، تهدف في النهاية إلى تحقيق رفاهية الإنسان وإشباع حاجاته.

<sup>1</sup>د.خبايا عبد الله، تطور نظريات واستراتيجيات التنمية الاقتصادية، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2014، ص37-38.

<sup>2</sup>د. بعوني ليلي، النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية مع دراسة مقارنة للنمو الاقتصادي والتنمية في الجزائر، مجلة دراسات في الاقتصاد والتجارة والمالية، المجلد 06، العدد02، جامعة الجزائر، 2017، ص 781.

**المبحث الثاني: مصادر تمويل التنمية الاقتصادية وأهميتها وأهدافها.**

**المطلب الأول: مصادر تمويل التنمية الاقتصادية.**

تحتاج التنمية الاقتصادية إلى تعبئة الموارد وتوجيهها إلى الاستثمارات المختلفة، فلا يمكن أن تحدث تنمية بدون رأس مال، وإذا كانت التنمية الاقتصادية تهدف إلى رفع معدل نمو الدخل القومي، فإن هذا الهدف يحتاج إلى أموال ومصادر تمويل قد تعجز الدول عن توفيرها من خلال مواردها الذاتية، ولهذا نجد أن من الطبيعي أن تلجأ معظم الدول إلى المصادر الخارجية لتمويل التنمية الاقتصادية.

**أولاً: مصادر التمويل الداخلية**

تعتبر مصادر التمويل الداخلية من المرتكزات الأساسية لإحداث التنمية الاقتصادية، وخصوصاً في الفترات الأولى التي تسعى فيها المجتمعات لإحداث التنمية الاقتصادية بصورة ذاتية، وتتمثل فيما يلي:<sup>1</sup>

**1- ادخار القطاع العائلي:**

ويتمثل ادخار القطاع العائلي في الفرق بين جملة الدخل الممكن التصرف فيها للأفراد من ناحية، والإنفاق الخاص بالاستهلاك من ناحية أخرى، و تتخذ مدخرات القطاع العائلي عدة صور منها:

- الاستثمار المباشر في الريف؛

- المدخرات التعاقدية مثل عقود التأمين على الحياة أو نظم التأمينات الاجتماعية والمعاشات؛

- الزيادة في الأصول السائلة التي تتمثل في الأسهم والسندات وشهادات الاستثمار وشهادات الادخار وغيرها.

**2- ادخار قطاع الأعمال:**

تتمثل مدخرات قطاع الأعمال في الأرباح المحتجزة مضافاً إليها الاحتياجات في الوحدات العاملة في هذا القطاع وبالتالي هو يتوقف على الأرباح المحققة.

<sup>1</sup> د.خباياة عبد الله، مرجع سابق، ص 69-97.

### 3- الادخار الحكومي:

يتمثل الادخار الحكومي في الفرق بين إيرادات الحكومة من الضرائب وغيرها من مصادر الإيرادات العامة والإنفاق الجاري الحكومي الاستهلاك الحكومي.

#### ثانيا: مصادر التمويل الخارجية

تنشأ الحاجة إلى التمويل الخارجي للتنمية الاقتصادية نتيجة عجز المدخرات المحلية عن الوفاء بحجم الاستثمارات المطلوبة، وهكذا لا يكون أمام المجتمع سوى الاستعانة بالمصادر الخارجية لتوفير المال الكافي لتحقيق التمويل اللازم لتحقيق التنمية الاقتصادية، غير أن الاستعانة بالموارد الخارجية يترتب عليه أعباء معينة تتحملها الدولة، وهذه الأعباء في حقيقتها هي ثمن يدفع لأصحاب هذه الموارد، غير أن ارتفاع حجم هذه الأعباء أو انخفاضها ومدى الضغط الذي يُمارس على الدولة المدينة، يتفاوت من دولة إلى أخرى، وتنقسم مصادر التمويل الخارجي إلى :<sup>1</sup>

- تعزيز حصيلة الصادرات.

- الاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة

- المنح والإعانات الأجنبية.

#### ثالثا: التمويل المصرفي

لقد تأكد دور النظام المصرفي من خلال ما قدمه من خدمات أصبحت واحدة من أهم دعائم التنمية الاقتصادية وبدونها لا يستطيع أي اقتصاد معاصر أن يؤدي وظيفته، ونظرا لكون الطلب على خدمات النظام المصرفي طالبا مشتقا من حاجة التنمية الاقتصادية، فبذلك يمكن القول إنه كلما اتسعت حدود التنمية زادت الحاجة إلى وجود نظام مصرفي أكثر تطورا وأوسع خدمات، حيث يشكل مع المؤسسات الوسيطة والأسواق المالية شكل هيكل الائتمان الادخاري للاقتصاد الوطني.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> د.قشي مريم، دور البنوك الأجنبية في تمويل التنمية الاقتصادية في الجزائر دراسة حالة بنك سويستي جنرال الجزائر، مجلة الدراسات الاقتصادية، المجلد 01، العدد 03، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة 2، الجزائر، 2016، ص 132.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 133.

### المطلب الثاني: أهمية التنمية الاقتصادية.

للتنمية الاقتصادية أهمية بالغة في تحريك عجلة النمو الاقتصادي للبلدان وتتجلى أهميتها

فيما يلي:<sup>1</sup>

- إن التنمية الاقتصادية هي عملية تحقق للدول الاستقلالية الاقتصادية بالابتعاد عن التبعية الاقتصادية بأشكالها المتعددة، وذلك من خلال تحقيق النمو والتقدم الاقتصادي الذي يمكن الدولة من التخلص من هذه التبعية بأشكالها وأنواعها المتعددة.
- إن عملية التنمية الاقتصادية تعمل على تحقيق تحسن في المستوى المعيشي لأفراد المجتمع من خلال زيادة الدخل الفردي وتوفير فرص العمل للأفراد مما ينعكس على المستوى الصحي والتعليمي لهم.
- إن عملية التنمية الاقتصادية تعمل على توفير الخدمات والسلع لأفراد الدولة بالكمية والنوعية المناسبة والمطلوبة.
- إن عملية التنمية تعمل على تقليص الفجوة الاقتصادية والاجتماعية بين طبقات المجتمع والتي بدورها تؤدي إلى تحقيق الاستقرار السياسي والاجتماعي.
- إن عملية التنمية الاقتصادية تعمل على تحسين الناتج المحلي على المستوى الاقتصادي مما تحقق التطوير الاقتصادي المنشود.
- إن عملية التنمية الاقتصادية تعمل على تقليص وتقليل الفجوة الاقتصادية المتحققة ما بين الدول المتقدمة والدول النامية.

---

<sup>1</sup>خالد عيادة نزال عليومات، انعكاسات الفساد على التنمية الاقتصادية -دراسة حالة الأردن- أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2015-2016 ص45.

### المطلب الثالث: أهداف التنمية الاقتصادية.

يصعب تحديد أهداف معينة للتنمية الاقتصادية نظرا لاختلاف ظروف الدول سواء الاقتصادية أو السياسية أو الاجتماعية، ومع ذلك يمكن تحديد بعض الأهداف الأساسية التي تسعى الدول النامية إلى تحقيقها.

وتتمثل الأهداف الأساسية، فيما يلي:<sup>1</sup>

**1- زيادة الدخل القومي الحقيقي:** تعاني معظم الدول النامية من الفقر وانخفاض المستوى

المعيشي لسكانها، ولأسبيل للتخلص من ذلك إلا بزيادة الدخل القومي الحقيقي خاصة إذ تحققت هذه الزيادة عن طريق إحداث تغييرات عميقة وهيكلية في البنية الاقتصادية.

**2- رفع مستوى المعيشة** إن التنمية تمثل العملية التي من خلالها تتحقق زيادة في متوسط

نصيب الفرد من الدخل الحقيقي، والتي تحدث من خلال إحداث تغييرات في كل من

هيكل الإنتاج ونوعية السلع والخدمات المنتجة إضافة إلى إحداث تغيير في هيكل

توزيع الدخل لصالح الفقراء وتحسن في نوعية الحياة، فالتنمية لا تركز على التغيير

الكمي فقط وإنما تتعداه لتشمل التغيير النوعي بهدف تحقيق ضروريات الحياة المادية

ومستوى ملائم للصحة والثقافة ... إلخ.

**3- تقليل التفاوت في الدخل والثروات:** حيث يعد من الأهداف الاجتماعية، إذ تعاني

أغلب الدول النامية من إختلالات في توزيع الدخل والثروات باستحواذ فئة صغيرة

من أفراد المجتمع على الجزء الأكبر من ثروته والعكس للغالبية الأخرى، مما يؤدي

إلى تدني المستوى الصحي والتعليمي والمعيشي ، فزيادة الطاقة الإنتاجية الناجمة عن

عملية التنمية في حاجة إلى خلق الطلب عليها وإحدى وسائل خلق الطلب هي إعادة

توزيع الدخل لصالح الشرائح والأوسع في المجتمع لتقليل الفوارق الاجتماعية

والاقتصادية بين طبقات المجتمع.

**4- توسيع قاعدة الهيكل الإنتاجي للقطاعات المحركة للنمو:** يتميز البنيان الاقتصادي

للدول النامية بهيمنة القطاع الزراعي، مما جعلها عرضة للتقلبات الاقتصادية الإنتاج

<sup>1</sup>المرجع نفسه، ص71.

والأسعار، لذلك لا بد من توسيع قاعدة الهيكل الناحية الاقتصادية والفنية وبناء صناعات تحويلية لمد الاقتصاد بالاحتياجات اللازمة في الإنتاجي لقطاعات الهامة.

**المبحث الثالث: مقاييس ومتطلبات التنمية الاقتصادية والعقبات التي تواجهها.**

تعتبر التنمية الاقتصادية من اهم اهداف السياسات الاقتصادية في جميع دول العالم، سواء كانت متقدمو او نامية، ولتحقيق هذه الاهداف يتم الاعتماد على مجموعة من المقاييس التي تساعد على تقييم مدى نجاح هذه العملية وتحديد المتطلبات الضرورية لتحقيق التنمية الاقتصادية، وعلى الرغم من الجهود المبذولة فهي تواجه العديد من العقبات التي يمكن ان تحد من فعاليتها.

**المطلب الاول: مقاييس التنمية الاقتصادية.**

تعتبر التنمية الاقتصادية عملية شاملة هادفة إلى إحداث تغييرات هيكلية في جوانب متعددة، مما زاد من صعوبة قياس جوانبها المختلفة والتعبير عنها بشكل كمي لتضمنها متغيرات نوعية لا يمكن قياسها مباشرة، ومن أهم المعايير الرئيسية لقياس التنمية نجد: <sup>1</sup>

**1- مؤشرات معايير الدخل :** تعتمد مؤشرات الدخل على قياس التنمية ضمن معيار الدخل

القومي الكلي ومعيار الدخل القومي المتوقع ثم معيار متوسط الدخل من خلال نصيب الفرد من الدخل الحقيقي الإجمالي، إلا أن هذا دقة المؤشر واجه عدة انتقادات وصعاب أهمها ضعف الأجهزة الإحصائية في تقدير الدخل بدقة إضافة إلى عدم إحصائيات السكان زيادة لإختلاف الأسس والطرق البنود المدرجة في حسابات الناتج الإجمالي ومشكلة عدم ثبات أسعار الصرف الخارجية فضلا عن الاختلاف بين الأسعار الحقيقية والأسعار الرسمية مما يجعل المقارنة بين الدول على أساس نصيب الفرد من الدخل الحقيقي أمرا غير دقيق.

**2- مؤشرات المعايير الاجتماعية:** ظهرت حركة المؤشرات الاجتماعية في أواخر

الستينات لمعالجة نفاص المؤشرات الاقتصادية للتعبير عن الوقائع والتغيرات

---

<sup>1</sup>أوكيل حميدة، دور الموارد المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية دراسة حالة الجزائر، اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2015-2016، ص 75-76.

الاجتماعية والاقتصادية وتمتاز هذه المؤشرات كونها تهتم بالغايات كما تهتم، ويقصد بالمعايير الاجتماعية عديد من المؤشرات الخاصة بنوعية الخدمات التي تعايش الحياة اليومية لأفراد المجتمع، وتمثل عدة معايير منها المعايير الصحية المعايير التعليمية، معايير التغذية معايير نوعية الحياة المادية، ودليل بالوسائل التنمية البشرية والذي .

**3- دليل التنمية البشرية:** " هو مقياس حديث نسبيا مركب تبناه برنامج الأمم المتحدة الإنمائي (UNDP) سنة 1990 أطلق عليه إسم "دليل التنمية البشرية أو «HDI» أو "مقياس التقدم البشري" محدد في ثلاثة معايير هي معيار العمر المتوقع عند الميلاد (مؤشر صحي)، ومقياس التحصيل العلمي يضم جزئين هما معرفة القراءة والكتابة ومتوسط عدد سنوات الدراسة في المؤسسات التعليمية ومتوسط نصيب الفرد من الدخل القومي الحقيقي.

**4- المعايير الهيكلية :** اتجهت معظم الدول النامية بعد حصولها على استقلالها السياسي إلى إحداث تغيرات هيكلية في بنائها الاقتصادي عن طريق الاهتمام بالتصنيع بهدف توسيع قاعدة الإنتاج وتنويعه كإحلال الواردات بغرض التصدير إضافة إلى توجه الدول إلى الاهتمام بقطاع الخدمات الذي أضحت إيراداته أكبر من الإيرادات الصناعية، مما أحدث تغيرات واضحة في الأهمية النسبية لقطاعاتها الاقتصادية، كما أثر ذلك على هيكل صادراتها وواراداتها وفرص العمل، هذه المتغيرات اتخذت كمعايير لقياس درجة النمو تتمثل في نسبة الإنتاج الصناعي إلى الناتج المحلي، الوزن النسبي للصادرات الصناعية إلى إجمالي الصادرات نسبة العمالة في القطاع الصناعي إلى إجمالي العمالة.

## المطلب الثاني: متطلبات التنمية الاقتصادية.

تحتاج التنمية الاقتصادية لمتطلبات لضمان تحقيقها وتعتبر النقاط التالية أهمها: <sup>1</sup>

- 1- **التراكم الرأسمالي:** يعتبر التراكم الرأسمالي شرطا ضروريا للتنمية الاقتصادية وهو الاستثمار الحقيقي في وسائل الإنتاج الملموسة وهذه العملية تتطلب توفر حجم مناسب من المدخرات الحقيقية التي تستخدم لأغراض الاستثمار بدلا من الاستهلاك.
- 2- **الموارد الطبيعية** هي كل ما تؤمنه الطبيعة من مخزونات طبيعية تكفل استمرار الحياة البشرية وتتراجع الموارد الطبيعية نتيجة الاستغلال المفرط، تستطيع بعض الدول تعويض نقص الموارد الطبيعية بفعل التقدم التكنولوجي الذي يمكنها من تطبيق الإحلال أو المبادلة بين عناصر الإنتاج في العملية الإنتاجية.
- 3- **الموارد البشرية** تعتبر الموارد البشرية عناصر فعالة في عملية التنمية سواء أكانوا عمالا أمرياديين، حيث يعمل العنصر البشري على تراكم رأس المال وتستغل الموارد الطبيعية وتبني السياسة الاقتصادية وتعمل باتجاه تحقيق التنمية القومية.
- 4- **التكنولوجيا التقنية والمعرفة:** تعرف التكنولوجيا بأنها الجهد المنظم الرامي لاستخدام نتائج البحث العلمي في تطوير أساليب أداء العمليات الإنتاجية وكذلك المعرفة التي تهدف إلى التوصل إلى أساليب جديدة تكون أجدى للمجتمع، ويعتمد النمو الاقتصادي بشكل كبير على معدل التطور التكنولوجي.

<sup>1</sup>د.قوادرية خديجة، د. قاضي عبد الرزاق، راجف نصيرة، دور البنوك التجارية في تمويل التنمية الاقتصادية، مجلة التحولات الاقتصادية، المجلد 02، العدد 01، المركز الجامعي تيبازة، الجزائر، 2022، ص 11.

### المطلب الثالث: معوقات التنمية الاقتصادية.

هناك عدة عقبات تتعرض لها التنمية الاقتصادية خاصة للدول المتخلفة، نوجزها فيما يلي:

#### المعوقات الاقتصادية:

تعتبر حالة الاقتصاد في أي بلد مؤشرا على مدى المستوى الذي وصلت إليه التنمية وقد تكون هذه الحالة معيقا للتنمية ومن أهم معوقات التنمية في هذا المجال هي:<sup>1</sup>

- قلة الموارد المادية والبشرية مما يؤدي إلى ضعف دخول الأفراد؛
- صغر الأسواق الداخلية وضعف بني الإنتاج الأساسية؛
- ضعف راس المال الإنتاجي والنقدي؛
- ارتفاع نسبة التضخم؛
- غياب الأجهزة التخطيطية القادرة على تصميم الخطط الاقتصادية وتجسيدها؛
- الاستخدام غير العقلاني لرأس المال تخلف أدوات وأساليب الإنتاج؛
- أغلب دول العالم الثالث لا تنوع في إنتاجها السلعي.

#### المعوقات السياسية (عقبات الحكومة في طريق التنمية):

عندما بدأت التنمية الاقتصادية في إنجلترا، في القرن الثامن عشر، لم تقدم الحكومة إلا مساعدة محدودة ولكنه منذ ذلك الوقت فان دور الحكومة في التنمية بدون الدعم النشط من الحكومة، وعليه إذا كانت الحكومة غير راغبة أو غير قادرة على لعب مثل هذا الدور فعندها يمكن اعتبار الحكومة عقبة أمام التنمية، أو أنها احد أسباب حالة الفقر في البلد و الأدوار المهمة التي يمكن أن تلعبها الحكومات في مضمار التنمية تتمثل فيما يلي:<sup>2</sup>

**1- الاستقرار السياسي :** يتعين على الحكومة أن توفر بيئة مستقرة للمنشأة الإنتاجية الحديثة سواء كانت عامة أو خاصة.

<sup>1</sup>د.معمري بن عيسى، التنمية تطور مفهومها واهم نظرياتها وعقبات تحقيقها في الدول النامية، مجلة ابحاث اقتصادية، المجلد 3، العدد 05، جامعة الاغواط، افريل 2018، ص68.

<sup>2</sup>تمديد وحيد، اثر التمويل الدولي على التنمية الاقتصادية في الدول النامية في ظل العولمة الاقتصادية حالة الجزائر وتونس ومصر، اطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2018-2019، ص121.

2- الاستقلال السياسي: من المعلوم أن الاستقلال السياسي في معظم الحالات أمر ضروري لتحقيق النمو الاقتصادي الحديث، لأن وجود الاستقلال السياسي يمكن البلد من أن يرسم السياسات الاقتصادية الملائمة لمصلحة البلد.

3- الدعم الحكومي للتنمية: إن القرار الخاص بتحقيق التنمية الاقتصادية يتضمن خيارات صعبة أو مقايضات، فإذا كان المتضررون من هذا الخيار يستطيعون قلب نظام الحكم فإن تلك الحكومة سوف تكون غير راغبة في اتخاذ الخطوات الضرورية لتشجيع النمو.  
العقبات الاجتماعية:

إن منظومة القيم في المجتمع وهيكل ذلك المجتمع والذي يقود عادة إلى أنظمة سياسية معينة إما أن تعيق أو أن تشجع النمو الاقتصادي الحديث، ولذلك فإن لهذه القيم أثرا على التنمية، إن الكثير من التحليلات التي تربط ما بين منظومة القيم الاجتماعية و بين التنمية قد برزت إلى الوجود من خلال الاهتمام بمسألة كيفية قيام المجتمعات بإيجاد العدد المطلوب من الرياديين المنظمين لقيادة الجهد التنموي.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> ابن سعيد لخضر، التطور التكنولوجي وأثره على التنمية الاقتصادية -دراسة حالة الجزائر-مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الاقتصاد والتنمية، جامعة ابن خلدون، تيارت، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير 2010-2011، ص 75-76.

## خلاصة الفصل

تعد التنمية الاقتصادية الاساس للانتقال بالاقتصاد من مرحلة التخلف والتبعية والمشاكل الاقتصادية الى الرفاهية والرقى والازدهار، ويتوقف نجاح نماذج التنمية الاقتصادية التي تضمنها الفكر الاقتصادي بالدرجة الاولى الى مدى ملائمة هذه النتائج مع خصوصيات الدول، ولبلوغ ذلك يجب الالمام بجميع متطلبات التنمية.

وان عملية شاملة مثل هذه لا يمكن أن تتم بشكل تلقائي بل يجب أن تكون عملية إرادية مخططة تعمل على إزالة جميع العقبات التي تقف بوجه التنمية، وان تحقيقها يتطلب موارد ضخمة تتعدى المصادر الداخلية لتمويلها وتدفع الدولة الى التمويل الخارجي، وبهذا فالتنمية تتطلب مصدرين احدهما داخلي والآخر خارجي، ولا بد من توفر اطار نظري تستند عليه السياسات الاقتصادية التي ترسمها وتطبقها الدولة.

الفصل الثالث:

دراسة حالة السوق المالية

الاسلامية الماليزية

## تمهيد

تعد التجربة الإسلامية الماليزية واحدة من أبرز النماذج الناجحة والرائدة عالميا في مجال التنمية الاقتصادية، فأصبحت محل اهتمام العديد من الباحثين والمهتمين بالمالية الإسلامية على مستوى العالم.

تتميز ماليزيا بتاريخ طويل ونجاح ملحوظ في تطوير وتعزيز الأسس الشرعية والقانونية للتمويل الإسلامي؛ مما جعلها وجهة رئيسية للمستثمرين والمؤسسات المالية ومن خلال هذا الفصل سنعالج النقاط التالية:

**المبحث الأول:** نظرة عامة عن ماليزيا والاقتصاد الماليزي.

**المبحث الثاني:** ماهية السوق المالية الإسلامية الماليزية.

**المبحث الثالث:** مساهمة منتجات الهندسة المالية الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية بماليزيا.

### المبحث الأول: نظرة عامة عن ماليزيا والاقتصاد الماليزي.

سنحاول من خلال هذا المبحث التعريف بماليزيا من خلال التعريف بموقعها الجغرافي، مواردها، إمكانيتها، الديانات والأجناس، بالإضافة التي التعرف على أهم مؤشرات التنمية الاقتصادية بماليزيا وأسباب وعوامل نجاح التجربة الماليزية.  
المطلب الأول: لمحة عن دولة ماليزيا والاقتصاد الماليزي.

#### اولا: لمحة عن دولة ماليزيا

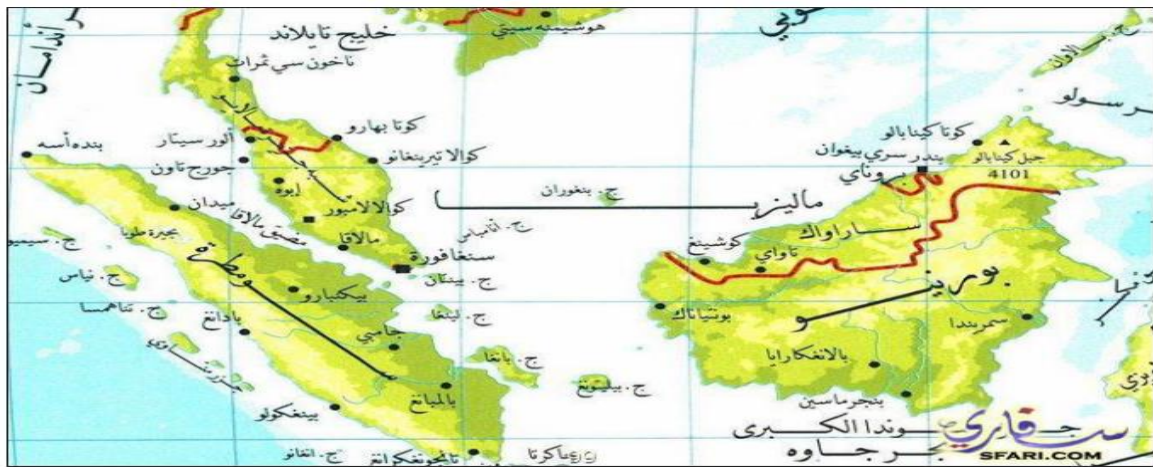
ماليزيا دولة إسلامية وأغلب سكانها الهنود القدماء في منطقة شبه الجزيرة ملايو تشكلت على شكل ممالك، وتعتبر لانغاكوسوكا أولى هذه الممالك، ولقد سيطرت كمبوديا على الجزء الشمالي من ماليزيا وأحكمت مملكة سمرجايا سيطرتها على ماليزيا حتى قرن 18م، وفي عام 1786 استطاعت شركة هندية بريطانية إحكام سيطرتها على جزيرة بياغ الماليزية وجعلها منطقة تجارية مهمة، فبدأ من خلالها النفوذ البريطاني بالتوسع حتى سنة 1942، بعد الغزو الياباني لها، في سنة تم ضم المناطق الخاضعة للحكم البريطاني في شبه الجزيرة، وضمت تحت اتحاد 1948 سمي باتحاد ملايو وتم بعدها ضمّ سنغافورة وصباح ساروك إلى اتحاد سمي باتحاد ملايو وبذلك تأسست دولة ماليزيا 1963، وانسحبت منه سنغافورا 1965 تمكنت القوات البريطانية من السيطرة على ملقا في 1824 وذلك بعد توقيع معاهدة مع هولندا تقضي بأن تقسيم أرخبيل ملايو بين البريطانيين والهولنديين، ولقد سعى جاهدًا الجانب البريطاني لتحقيق الاتحاد بين بياغ وسنغافورة وملقا، وتتحقق لهم ذلك سنة 1826 وأصبحت وحدة إدارية وبذلك أسس البريطانيون مستوطنات المضائق التي أصبحت سنة 1867 مستعمرة تابعة للتاج البريطاني.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>د.حمود سعيدة، التجربة التنموية بماليزيا ما بين الخصوصية والانفتاح على العالم مقارنة إسلامية، مجلة المحكمة للدراسات الفلسفية، المجلد 11، العدد 01، جامعة الجلفة، الجزائر، 2023، ص4.

## ثانياً: الموقع و المساحة

ماليزيا بلد استوائي تقع في قلب جنوب شرق آسيا، فجغرافية ماليزيا تقع بين خطي عرض (1-7) شمالاً، وخطي طول (100-120) شرقاً، يفصل بحر الصين الجنوبي بين ولاية صباح وولاية سراوق إلى شمال غرب جزيرة بورنيو. وتبلغ مساحة ماليزيا - المكونة من (13) ثلاث عشرة ولاية واثنين من الأراضي الفيدرالية - ما مجموعه 329758 كم<sup>1</sup>.  
ويبلغ عدد سكان ماليزيا حوالي 32,285,142 نسمة وفقاً لإحصائيات 22 أبريل 2020 أي أنها تمثل أي نحو 0.42% من إجمالي سكان العالم، إذ تحتل بذلك المرتبة الخامسة والأربعين في قائمة أكبر دول العالم من حيث التعداد السكاني، أما الكثافة السكانية في الدولة فتبلغ 99 شخصاً لكل كم<sup>2</sup>.<sup>2</sup>

### شكل رقم (3-1): خريطة دولة ماليزيا



المصدر: <https://silverlords.wordpress.com>:/اطلع عليه بتاريخ 2024/04/16 على ساعة

18:25

<sup>1</sup>محمد صادق إسماعيل، التجربة الماليزية، مهاتير محمد والصحة الاقتصادية، العربي للنشر والتوزيع، القاهرة -مصر، الطبعة الأولى 2014 ص5.

<sup>2</sup>دانة الوهادين، معلومات عن ماليزيا، موقع موضوع أخر تحديث 2020/08/05 اطلع عليه يوم 2024-04-16 على

الساعة 19:48

<https://mawdoo3.com>

### ثالثاً: الموارد الطبيعية والإمكانات

تمتلك ماليزيا موارد طبيعية في مجالات الزراعة والغابات والمعادن من الجانب الزراعي، تعد ماليزيا واحدة من كبار مصدري المطاط الطبيعي وزيت النخيل، جنباً إلى جنب مع الأخشاب والكاكاو والفلفل والأناناس والتبغ زيت النخيل أيضا مولد رئيسي للنقد الأجنبي تبلغ المساحة الزراعية في الملايو بماليزيا الغربية حوالي 3 ملايين هكتار والزراعة الحرفية يعمل بها حوالي 55% من جملة حجم القوة العاملة ماليزية غنية بمواردها الزراعية و أهم المحاصيل الزراعية هي: المطاط، الأرز الجوز، فول الصويا، نخيل الزيت الكوبيا، وقصب السكر والتوابل أما الثروة الحيوانية فلا تزال محدودة وتحتاج إلى العناية بها وتتميتها فهي تملك الآلاف من الأبقار، الجاموس، الماعز، تجدر الإشارة إلى أن قطع الأشجار لم يساهم في الاقتصاد حتى القرن التاسع عشر. اليوم ما يقدر ب 59 % من مساحة ماليزيا مغطى بالغابات، أدى التوسع السريع في صناعة الأخشاب وخاصة بعد ستينيات القرن الماضي إلى ظهور مشكلة انحسار خطير في موارد البلاد من الغابات بأي حال، تماشياً مع التزام الحكومة بحماية البيئة والنظام البيئي، تدار موارد الغابات على أساس مستدام ومن حينها بدأ معدل قطع الأشجار بالانخفاض أما الثروة المعدنية فتنتج ماليزيا عددا من المعادن والتي من أهمها على الترتيب القصدير، الحديد والذهب والنحاس، الرحيل والفوسفات إضافة إلى الكميات من النفط و الفحم، وتتصدر دول العالم في إنتاج القصدير بـ 65 ألف طن سنويا أي ما يعادل 32% من الإنتاج العالمي وعليه فالصناعة في ماليزيا قد تقدمت بخطى حثيثة و هي جزء من عملية التنمية، وأهم الصناعات هو صهر القصدير، وتصنيع المطاط، ونشر الخشب و طحن الكويرا، وعمل الخزف والاسمنت والأثاث.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> ابن عيسى لزهري، دور الاقتصاد الإسلامي في بناء التنمية المستدامة -دراسة حالة ماليزيا -اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم السياسية والعلاقات الدولية، تخصص سياسة مقارنة، جامعة محمد خيضر بسكرة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2017-2018، ص 451-452.

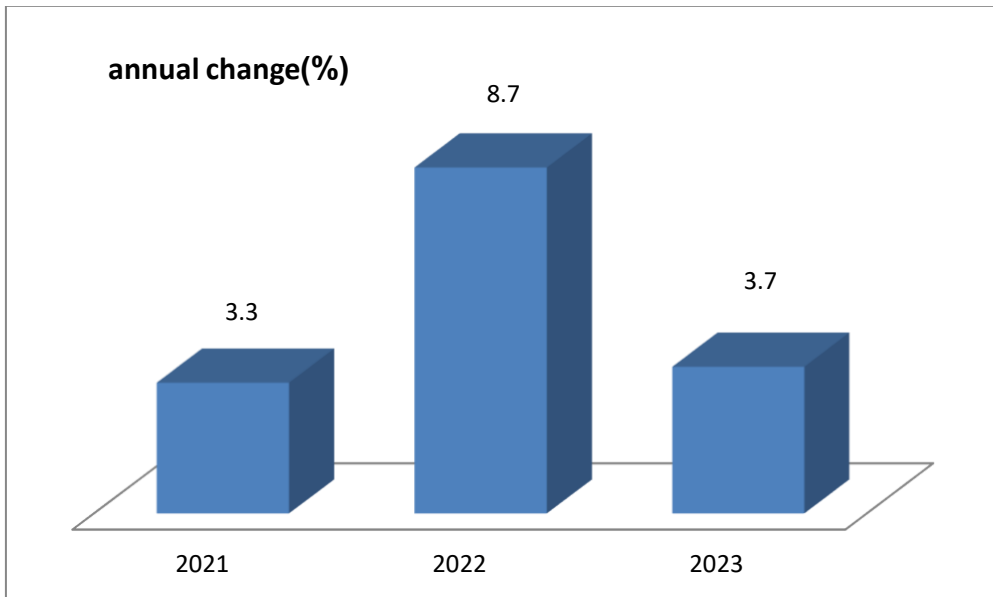
## المطلب الثاني: مؤشرات التنمية الاقتصادية في ماليزيا.

تعكس مؤشرات التنمية الاقتصادية صحة واستدامة النمو الاقتصادي لدولة معينة، تشمل هذه المؤشرات عدة جوانب مثل الناتج المحلي الإجمالي، ومعدلات البطالة، ومعدلات التضخم، ومؤشرات الفقر والتوزيع الداخلي، ومستوى التعليم والصحة، ومؤشرات البنية التحتية والابتكارية، وقياس هذه المؤشرات يكون لتقدير الرفاهية الاقتصادية والاجتماعية للمجتمع ومدى قدرته على تحقيق التنمية، سنخصص هذا المطلب لعرض أهم مؤشرات التنمية الاقتصادية في ماليزيا مركزين بشكل أساسي على:

### 1- الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي:

فيما يلي تطور معدل نمو إجمالي الناتج المحلي في ماليزيا خلال الفترة (2021-2023)

شكل رقم (2-3): نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في ماليزيا خلال الفترة (2021-2023)



Source: bank Negara Malaysia, annual report economic development, 2023, p: 2

من خلال الشكل رقم (2-3) نلاحظ انه خلال العام 2021 واجه الاقتصاد الماليزي تحديات متعددة من ضعف الطلب الخارجي، اضطرابات في إنتاج السلع الأساسية وارتفاع

## الفصل الثالث: دراسة حالة السوق المالية الإسلامية الماليزية

تكاليفها المعيشة، مما أثر على إنفاق الأسر ونلاحظ عودة الظروف إلى طبيعتها في عام 2022 والراجعة الى إعادة فتح الاقتصاد واتخاذ تدابير سياسية كبيرة على الرغم من البيئة الخارجية الصعبة فقد نما الاقتصاد الماليزي بنسبة 3.7% مدعوماً بالمرونة الطلب المحلي ومزيد من الانتعاش في الأنشطة السياحية.<sup>1</sup>

جدول رقم (1-3): الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي حسب الانفاق خلال الفترة (2022-2023)

الناتج المحلي الاجمالي حسب الانفاق					
2023	2022	2023	2022	2023	
المساهمة في النمو (%)		التغير السنوي (%)		الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي (%)	
4.4	8.5	4.8	9.2	94.1	الطلب المحلي
3.6	7.7	4.7	10.3	76.2	إنفاق القطاع الخاص
2.8	6.6	4.7	11.2	60.8	استهلاك
0.7	1.1	4.6	7.2	15.5	استثمار
0.9	0.9	5.1	4.7	17.8	نفقات القطاع العام
0.5	0.6	3.9	4.5	13.3	استهلاك
0.4	0.2	8.6	5.3	4.6	استثمار
1.1	14	5.5	6.8	20.1	اجمالي تكوين راس مال الثابت
-0.1	0.2	-	-	1.2	التغير في الاسهم
-0.6	-0.1	-11.3	-1.0	4.7	صافي الصادرات من السلع و الخدمات
-5.9	10.3	-7.9	14.5	66.3	الصادرات
-5.3	10.3	-7.6	15.9	61.6	الواردات
3.7	8.7	3.7	8.7	100.0	الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي

Source: bank negara malaysia, annual report economic development 2023 p: 28

من خلال الجدول رقم (1-3) نلاحظ تراجع الاستهلاك الخاص إلى 4.7% سنة 2023 بعد انتعاش قوي سنة 2022 (11.2%)، وسجلت العمالة الإجمالية نمواً بنسبة (2.8%) وتوسعت الأجور الاسمية بنسبة (3.7%) في القطاع الخاص و (6.1%) في القطاع العام، سجلت النفقات نمو بنسبة (6.7%) مدفوعاً إلى حد كبير بالإنفاق على النقل والمرافق.

<sup>1</sup>bank negara malaysia, annual report economic development in 2023 p: 23

## الفصل الثالث:.....دراسة حالة السوق المالية الإسلامية الماليزية

### 2- مؤشرات اقتصادية اخرى (البطالة، العمالة، ميزان المدفوعات، الدخل الاساسي..)

#### جدول رقم (3-2) : يوضح المؤشرات الاقتصادية الرئيسية خلال الفترة 2021-2024

ماليزيا- المؤشرات الاقتصادية الرئيسية				
2024	2023	2022	2021	
33.7	33.4	32.7	32.6	السكان (مليون شخص)
16.5	16.2	15.8	15.3	العمالة (مليون شخص)
3.3	3.4	3.8	4.7	البطالة (كنسبة مئوية من القوى العاملة)
55295	52955	52968	4625.3	دخل الفرد (RM)
11696	11598	12035	1116.3	(دولار أمريكي)
				المنتج الوطني (نسبة التغير)
4.0-5.0	3.7	8.7	3.3	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بأسعار 2015 الثابتة
16371	1566.5	1510.9	1390.6	(مليار رينجيت ماليزي)
-0.5	0.7	0.1	-0.1	زراعة
3.5	1.0	2.6	0.9	التعدين واستغلال المحاجر
3.5	0.7	8.1	9.5	تصنيع
6.7	6.1	5.0	-5.1	بناء
5.5	5.3	10.9	2.2	خدمات
5.5	2.1	14.9	8.4	الدخل القومي الإجمالي الاسمي
1864.3	1767.6	1731.9	1506.7	(مليار رينجيت ماليزي)
4.1	4.1	7.9	2.8	الدخل القومي الإجمالي الحقيقي
1602.1	1539.4	1478.4	1369.8	(مليار رينجيت ماليزي)
5.4	4.8	9.2	1.9	الطلب المحلي الإجمالي الحقيقي
5.8	4.7	10.3	2.0	الإنفاق الخاص
5.7	4.6	11.2	1.9	استهلاك
6.1	5.1	7.2	2.7	استثمار
4.0	3.9	4.7	1.5	الإنفاق العام
3.2	8.6	4.5	6.4	استهلاك
6.2	24.5	5.3	-11.1	استثمار
23.7		27.5	26.7	إجمالي المدخرات الوطنية (كنسبة مئوية من الدخل القومي الإجمالي)
				ميزان المدفوعات (مليار رينجيت ماليزي)
				ميزان البضائع
				صادرات
163.8	132.9	186.0	177.6	الواردات
1133.6	1052.7	1238.2	1005.8	رصيد الخدمات
969.8	919.8	1052.2	828.2	الدخل الأساسي، صافي
-40.9	-41.9	-56.4	-65.7	الدخل الثانوي صافي
-68.3	-55.1	-59.4	-42.2	رصيد حسابك الحالي
-13.2	-13.2	-15.1	-9.6	(كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)
41.5	22.8	55.1	60.2	الاحتياطيات الدولية لبنك نيجارا ماليزيا،
1.8-2.8	1.2	3.1	3.9	صافي (بأشهر واردات السلع والخدمات) <sup>3</sup>
-	520.8	503.3	486.8	(بأشهر الواردات المحتجزة)
-	5.4	4.8	5.9	الأسعار (% التغير)
-	7.0	6.3	7.7	الرقم القياسي لأسعار المستهلك (100=2010)
				الرقم القياسي لأسعار المنتجين (100=2010)
2.0-3.5	2.5	3.3	2.5	2022
	-1.9	7.8	9.5	

Source: bank Negara malaysia, annual report economic development, 2024 p:29

من خلال الجدول رقم (2-3) الذي يوضح المؤشرات الاقتصادية، نلاحظ ان معدلات البطالة قد انخفضت من (4.7%) و(3.8%) سنتي 2021 و2022 على الترتيب الى (3.4%) سنة 2023 و(3.3%) بداية 2024، اما الطلب المحلي الإجمالي الحقيقي فقد شهد معدل منخفض سنة 2021 (1.9%) ليبلغ قيمته سنة 2022 (11.2%)، ليعود للانخفاض سنة 2023 ويسجل ما قيمته (4.7%)، وبالنسبة لصادرات البلد ووارداته فنلاحظ ان حجم الواردات اكبر وان صافي واردات السلع والخدمات قد انخفض سنة 2022 وذلك لعدة اسباب منها جائحة كورونا ليعود للارتفاع سنة 2023 .

**المطلب الثالث: اسباب نجاح التجربة الماليزية والعوامل التي ساعدتها في التنمية.**

هناك عدة عوامل واسباب ساهمت في نجاح التجربة الماليزية سنقوم بايضاحها في هذا المطلب.

#### **اولا: اسباب نجاح التجربة الماليزية**

لقد أدت عدة أسباب الى نجاح التنمية في ماليزيا نذكر منها مايلي: <sup>1</sup>

**1-الاتجاه شرق:** أعلنت ماليزيا سياسة النظر شرقا عام 1981 إلى اليابان وامتد العمل بها إلى عام 1991، وهدفت هذه السياسة إلى تشجيع الماليزيين على الاقتداء والتعلم من التجربة اليابانية مثل اخلاقيات العمل والمنهجية الصناعية والتطور التقني والأداء الاقتصادي المتميز من خلال سياسة مالية ونقدية متوازنة وحكيمة ولسياسة النظر شرقا جانبان مهمان:

**الأول:** الأخذ بالقيم الشرق أسيوية كالانضباط بالعمل والتطبيقات الادارية المنضبطة مع

التركيز على العمل الجاد والإخلاص؛

**الثاني:** التحديث والتصنيع بحلول عام 2020 اذ وضع ذلك في تصور رؤيا استشرافية

للمستقبل لتكون ماليزيا عاصمة المعلوماتية ودولة عظمى في العالم.

**2-التصنيع العنقودي:** انتهجت ماليزيا في نموذجها التصنيعي ما يسمى بطريقة التصنيع

العنقودي الذي يقوم على أساس وجود علاقات ترابط على شكل عنقود تنتظم حباته بين

<sup>1</sup>مرداسي أحمد رشاد، مرجع سابق، ص 197.

الوحدات الإنتاجية والنشاطات المتصلة بها، وتمثلها ثلاثة عناصر هي الصناعات والموردون وخدمات الأعمال، وذلك في إطار منظومة من البنى التحتية والمؤسسات الاقتصادية التي تشمل تنمية الموارد البشرية والتقنية والخدمات والتمويل والتأمين ونظام الحوافز.

**3- القيادة السياسية الحكيمة:** الوعي السياسي والاحساس بالمسؤولية، وتحمل العبء بذكاء وبراعة مهد الطريق أمام صانع القرار للنجاح في الحسابات على المستوى الإقليمي والدولي، وتجسيد الاستقرار السياسي والاجتماعي، وانتهاج برامج توافقية بين أطراف الأعراق المتباينة المشكلة للمجتمع الماليزي، وبناء علاقات عقلانية بين قيادات هذه الأعراق المختلفة، جوهر هذه المعادلة هو تقاسم الامتيازات والمناصب دون تمييز أو عنصرية، لعب السيد مهاتير محمد الدور الأبرز في الانتقال بماليزيا من دولة زراعية ضعيفة إلى مصاف الدول المتقدمة المصدرة للتقنيات الدقيقة، والتكنولوجيات المعقدة، كما تمكن من مواجهة أخطر الأزمات الاقتصادية التي واجهتها ماليزيا عام 1998م، وقدم رؤية مستقبلية تتجاوز عام 2020م، وماكان لرؤساء الوزراء الذين جاؤا بعده ألا اتباع نفس المنهج والمسار، مع التركيز على المنهجية والشفافية في محاربة الفساد قصد مواصلة مشوار المسيرة التنموية الناجحة في ماليزيا.<sup>1</sup>

**4- الاستثمار في الانسان:** أي أن الإنسان هو جوهر عملية التنمية وأداتها الرئيسية، لأن التأثير في سلوك الأفراد لتحقيق الانضباط الجماعي، وحب العمل واحترام النظام، والشعور بالمسؤولية هي الأداة الأكثر فاعلية في الاسراع بالتنطور الاقتصادي والاجتماعي.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> ا.د.العربي العربي، فجر ماليزيا تجربة تنمية ونجاح اقتصادي، مجلة بحوث العلوم الاجتماعية والعلوم الإنسانية، المجلد 04، العدد 01، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، الجزائر، 2019 ص 37.  
<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص38.

ثانياً: العوامل التي ساعدت في نجاح تجربة ماليزيا في التنمية.

يمكننا أن نلخص مجموعة من العوامل التي ساهمت في نجاح التنمية في ماليزيا الى: <sup>1</sup>

- ملائمة المناخ السياسي لدولة ماليزيا الذي يمثل حالة خاصة بين الدول النامية, تهيئة الظروف الملائمة لتسريع وتيرة التنمية الاقتصادية فماليزيا دولة لم يستولي فيها الجيش على السلطة؛

- إن عملية اتخاذ القرار تتم من خلال المفاوضات بين الأحزاب السياسية القائمة على أسس عرقية مما جعلها سياسة توصف بأنها ديمقراطية؛
- توجيه التمويل المتاح للتنمية بشكل أساسي بدل الإنفاق على التسلح وأسلحة الدمار الشامل؛

- نجاحها في إعلان منطقة جنوب شرق آسيا منطقة خالية من السلاح سنة 1995؛
- اهتمامها بالنفقات المخصصة لمشروعات البنية الأساسية؛
- انتهاج سياسة الاعتماد على الذات بدرجة كبيرة من خلال الاعتماد على سكان البلاد الأصليين الذين يمثلون الغالبية المسلمة؛

- اهتمام ماليزيا بتحسين المؤشرات الاجتماعية لرأس المال البشري الإسلامي من خلال تحسين الأحوال المعيشية والتعليمية والصحية للسكان الأصليين، سواء كانوا من أهل البلاد الأصليين أو المهاجرين إليها من المسلمين الذين ترحب السلطات بتوطينهم؛
- اعتماد ماليزيا على الموارد الداخلية في توفير رأس المال اللازم لتمويل الاستثمارات.

**المبحث الثاني: ماهية السوق المالية الماليزية الإسلامية.**

تتكون سوق الأوراق المالية في ماليزيا، من سوق الأوراق المالية التقليدي وآخر إسلامي، وكغيرها من البورصات تقسم إلى سوق منظم وسوق غير منظم سوق موازي، وتعتبر البورصة

<sup>1</sup> محمد الصادق إسماعيل، التجربة الماليزية مهاتير محمد والصحة الاقتصادية، القاهرة، مصر، العربي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2014، ص52.

أهم مصادر التمويل وسد حاجات الاستثمار في ماليزيا باعتبارها من أهم الدول الرأسمالية في منطقة جنوب شرق آسيا.

### المطلب الأول: نشأة وتعريف السوق المالية الإسلامية الماليزية.

قبل التعرف على مفهوم ونشأة سوق الأوراق المالية الإسلامية الماليزية، سنوضح بإيجاز نشأة السوق المالية التقليدية بماليزيا لأنها السبابة في الظهور.

كان الظهور الفعلي لسوق الأوراق المالية في ماليزيا في 9 ماي 1960 حين شكلت سوقا منظمة مشتركة مع سنغافورة، حيث يتم الربط بينهما بواسطة خطوط الهاتف، ولكن هذا الاندماج لم يدم حيث في سنة 1964 انفصلت بورصة سنغافورة عن ماليزيا، وأنشأت هذه الأخيرة بورصة خاصة بها، حيث في سنة 1976 تم تأسيس بورصة كوالالمبور لتداول الأسهم وتطورت سوق الأوراق المالية تطورا ملحوظا خاصة بعد سنة 1993، بتأسيس هيئة الأوراق المالية وأيضا سوق المشتقات.<sup>1</sup>

### أولا : نشأة سوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا

تعود نشأة أنشطة الاستثمار الإسلامي في ماليزيا إلى أوائل الستينات عندما تم إنشاء هيئة صندوق الحجاج في نوفمبر 1960 والتي تدير أموال الحجاج بشكل متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، أما التطور الحقيقي لسوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا فيعود إلى أوائل التسعينات من القرن الماضي عندما قامت إحدى الشركات بإصدار وطرح الصكوك الإسلامية للتداول لأول مرة في السوق المحلي في عام 1990، تبع ذلك إصدار العديد من الأدوات المالية الإسلامية الأخرى، مما أدى إلى تعميق وترسيخ العمل بالأدوات الإسلامية في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا و اتساعه لكن بعد ذلك ظهرت تساؤلات كثيرة من قبل المتعاملين لاسيما المستثمرين المسلمين عن مدى التزام السوق بأحكام الشريعة الإسلامية ،مما دفع وزارة المالية الماليزية وهيئة الأوراق المالية الماليزية إلى تشكيل لجنة لدراسة الأنشطة والمعاملات في هذا السوق بصورة معمقة وفي عام 1999م تم وضع مؤشر الحركة أسعار جميع الأسهم العادية المتوافقة مع أحكام الشريعة المدرجة في اللوحة الرئيسية في البورصة

<sup>1</sup>د.بوعبد الله علي تطور اصدار الصكوك المالية الاسلامية في بورصة ماليزيا، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد09، العدد14، جامعة المسيلة، الجزائر،2015، ص19.

الماليزية وأطلق عليه مؤشر الشريعة وذلك لقياس أداء هذه الأسهم ، وتعد هذه التطورات الإيجابية خطوة جوهريّة في بناء وتنظيم سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا ووصله إلى ما هو عليه الآن من تطور.<sup>1</sup>

ثانيا: تعريف سوق الاوراق المالية الإسلامية بماليزيا .

تعتبر ماليزيا من أوائل وكبار الدول التي تنشط فيها السوق المالية الإسلامية حيث تمثل الإصدارات الإسلامية فيها أكثر من ثلثي الإصدارات الخاصة في سوقها المالي وتعرف سوق المالية الإسلامية بماليزيا على أنها: "السوق" الذي تتوفر فيه فرص الاستثمار والتمويل متوسط وطويل الأجل المتوافقة تماما مع أحكام الشريعة الإسلامية والخالية من الأنشطة المحرمة شرعا كالتعامل بالربا، المقامرة، بيع الغرر وغيرها، أي سوق مالي تتوفر فيه فرص تمويل الأنشطة الاقتصادية المختلفة، ولتجميع الموارد المالية والاستثمارية المتوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية".<sup>2</sup>

كما تعرف أيضا على أنه " سوق الصفقات المالية طويلة الأجل والتي تنفذ إما في صورة قروض مباشرة طويلة الأجل أو في شكل إصدارات طويلة الأجل، ويتكون من قسمين هما سوق رأس مال إسلامي وسوق رأس مال تقليدي، ومن بين خصائص سوق رأس المال الماليزي نجد الخضوع للرقابة الشرعية، والتعامل بالأدوات المالية المتوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية، كما أن عمليات هذا السوق خالي من أي محظور شرعي ويخضع للقوانين والتشريعات المختلفة الصادرة عن الجهة المعنية".<sup>3</sup>

<sup>1</sup>د.بوزمارن وسيلة، د.ناصر المهدي، تقويم تجربة ماليزيا في الاسواق المالية الاسلامية، مجلة الاقتصاد الجديد المجلد16 العدد 01، جامعة الجيلاني بونعامة خميس مليانة، الجزائر، 2017، ص46.

<sup>2</sup>بليقيس دنيا زاد عياشي، سوق راس المال الماليزي بين الالتزام بالضوابط و الازمة المالية العالمية دراسة تحليلية بالتطبيق على ظابط تحريم الربا، مجلة العلوم الاجتماعية والانسانية، المجلد 10، العدد 14، جامعة فرحات عباس، الجزائر، 2017، ص 81.

<sup>3</sup>مرداسي احمد رشاد، مرجع سابق، ص213.

الفصل الثالث:.....دراسة حالة السوق المالية الإسلامية الماليزية

جدول رقم(3-3) : حجم سوق راس المال الاسلامي بماليزيا خلال الفترة (2021-2024).

السنة	الشهر	القيمة السوقية لشركة المساهمة العامة المتوافقة مع احكام الشريعة الاسلامية (RM Bill)	الصكوك القائمة (RM Bil)	الحجم الاجمالي لسوق راس المال الاسلامي
2021		1.204.28	1.104.26	2.308.53
2022		1.138.53	1.183.77	2.322.30
2023		1.155.53	1.271.24	2.426.77
2024	جانفي	1.175.69	1.284.57	2.460.53
	فيفري	1.196.07	1.282.30	2.478.38

**Source:** Islamic Capital Market, Statistics for Islamic Capital Market in Malaysia, Mar 31, 2024.

نلاحظ من الجدول (3-3) تضاعف حجم السوق المالية الإسلامية الماليزية على مدى عقد من الزمن مع أصول متوافقة مع الشريعة الإسلامية بلغت 2.3 تريليون رينجيت ماليزي اعتباراً من نهاية عام 2020، ليصل الى 2.4 تريليون رينجيت عام 2024، هذا يدل على زيادة حجم المنتجات المشروعة وزيادة رقعة استخدامها وعدد المستثمرين المتعاملين بها الامر الذي ساهم في تطور حجم السوق واتساعها وتنشيطها.

### المطلب الثاني: أهمية السوق المالية للأوراق المالية الإسلامية الماليزية.

تتمثل أهداف وأهمية السوق المالية للأوراق المالية الإسلامية الماليزية فيما يلي :<sup>1</sup>

- العمل على توفير كافة الدراسات والبحوث وعقد الحوارات المتعلقة بالسوق المال الإسلامي؛
- تطوير فعالية المنتجات والأدوات المالية الإسلامية وتقويتها؛
- إعطاء صورة واضحة عن طبيعة السوق المالي الإسلامي وأنشطته على المستوى المحلي والدول يمن خلال الندوات الدورات والمحاضرات؛
- تقديم فرص استثمارية وأدوات مالية تتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية من أجل تعزيز ثقة المستثمرين بالسوق، بالإضافة إلى إتاحتها لإصدار أوراق مالية تتماشى وفق مبادئ الشريعة الإسلامية بالنسبة للجهات المصدرة وبالأخص تلك المتعلقة بالصكوك الإسلامية القابلة للتداول؛
- الرقابة على المعاملات في السوق وذلك لتحقيق هدف جذب المستثمرين الأجانب من خلال الترويج للأدوات المالية الإسلامية، وذلك بمساعدة اللجنة الاستشارية وبتضافر جهود هيئة الرقابة الرئيسية والمتمثلة في هيئة الأوراق المالية من اجل تحقيق هدف جعل ماليزيا مركزا دوليا لسوق راس الاوراق المالية الاسلامي.
- تعمل سوق رأس المال الإسلامية على توفير الحماية القانونية في كافة الأمور المتعلقة بإصدار الأدوات المالية الشرعية وتداولها وذلك من خلال عمليتي الإشراف والرقابة الشرعية اللتان تقوم بهما هيئة الأوراق المالية الماليزية على كافة المعاملات التي تكون بهذه السوق.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>مرداسي احمد رشاد، مرجع سابق ص214 .

<sup>2</sup>نورة بومدين، الاسواق المالية في الدول الاسلامية معالم الواقع وافاق المستقبل دراسة تجربة السوق المالي الماليزي مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية واقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بو علي، الشلف، 2011-2012 ص 117-118.

**المطلب الثالث: عمليات سوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا.**

تتمثل عمليات سوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا فيما يلي:<sup>1</sup>

**أولاً: العمليات العاجلة**

وهي العمليات التي يتم فيها تسليم الأوراق المالية المبيعة، وتسلم الثمن أثناء العقد أو بعده مباشرة، ومن أهم أنواعها:

1- **الشراء بكامل الثمن:** ويقصد به قيام البائع ببيع الأصل الذي يملكه للمشتري ويدفع له المشتري الثمن كاملاً وفوراً قبل أن يتفرقا من المجلس، وقد يتأخر التسليم ثلاثة أيام أو أكثر.

2- **البيع على المكشوف:** وتتمثل هذه العملية في اقتراض مستثمر أوراق مالية وبيعها قبل تملكها عن طريق السماسرة، ثم إعادة شراء نفس الأوراق أو أخرى مماثلها في الكم والنوع وإعادتها إلى المقرض، وقد بررت اللجنة الاستشارية الشرعية للهيئة جواز هذه العمليات بما يلي :

- تحقيق المصلحة العامة؛

- توفير السيولة للسوق؛

- إن إقراض الأسهم يتوافق مع مفهوم الإجارة.

وقد تم التعامل بالبيع على المكشوف وفق نظام إقراض واقتراض الأوراق المالية لأول مرة في نهاية سنة 1995، ولكن عُلقت في أعقاب أزمة 1997، وأجريت عليها بعد ذلك دراسات مكثفة وقررت اللجنة الاستشارية جوازها في عام 2006 شرط الخضوع لقواعد الإقراض والاقتراض، ويلاحظ أن عملية البيع على المكشوف في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا لا تختلف كثيراً عما هو معمول به في سوق الأوراق المالية التقليدية.

**ثانياً: المشتقات المالية**

هناك نوعين من العقود المستعملة المتوافقة مع الأحكام الشرعية الإسلامية من أصل تسعة عقود في سوق المشتقات المالية الماليزية وهما المستقبلات لزيت النخيل الخام التي أقر بجوازها

<sup>1</sup>د.بوعبد الله علي، تطور اصدار الصكوك الإسلامية في بورصة ماليزيا، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية المجلد 05، العدد 14، جامعة المسيلة، الجزائر، 2015، ص 20-21.

في سنة 1997، وأيضاً عقود الأسهم الواحدة التي أقرت شرعيتها في أبريل 2006 الاستشارية الشرعية، وكانت أهم حججها ما يلي:

- عقود المستقبلات على السلع والأسهم لا تتضمن عنصر الربا المحرم شرعاً؛
- عقود المستقبلات على السلع ليست من بيع ما ليس عند المتعاملين لأن السلعة في الحقيقة موجودة في المخازن كما حددتها البورصة في ماليزيا إلى غير ذلك من الحجج؛
- وتجدر الإشارة إلى أن عقود الخيار اعتبرت اللجنة الاستشارية الشرعية غير جائزة ولا يتم التعامل بها في سوق المشتقات المالية الإسلامية.

### ثالثاً: المؤشرات الإسلامية

ويوجد نوعان من المؤشرات الإسلامية في سوق ماليزيا وهما: <sup>1</sup>

**1- المؤشر الإسلامي لرشيد حسين المحدودة داو جونز:** رشيد حسين المحدودة هو أحد البنوك المشهورة في ماليزيا، وتم طرح هذا المؤشر في سنة 1996، وأصبح خاضعاً لرقابة اللجنة الاستشارية الشرعية في 2005 ويقيس هذا المؤشر حركة الأسعار لجميع الأسهم مع أحكام الشريعة الإسلامية المدرجة في اللوحة الرئيسية للبورصة، وتوجد في هذا المؤشر 25 شركة مدرجة فيه.

**2- المؤشر الشرعي كوالالمبور:** تم طرح هذا المؤشر في سنة 1999 لتلبية طلبات المستثمرين المحليين والأجانب الذين يريدون الاستثمار في الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وقد قررت بجواز تداول هذه المؤشرات لأن الأسهم المدرجة فيهم مثلى لشركات نشاطها جائز، وأيضاً لا اعتبار أن المؤشر يعبر عن كمية معلومة وسعر محدد، وبذلك ينفي عنصر الغرر والمقامرة، وأيضاً ترى اللجنة الشرعية بأن تداول هذه المؤشرات فيه مصلحة عامة لماليزيا وأيضاً نفس الشيء بالنسبة لتداول عقود المستقبلات للمؤشرات.

ولكن كان قرار مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي مخالف لما سبق ذكره لا اعتبار أن تداول المؤشرات نوع من المقامرة البحتة.

<sup>1</sup>مرداسي احمد رشاد، مرجع سابق، ص 220-221.

## المبحث الثالث: مساهمة منتجات الهندسة المالية الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية بماليزيا.

ان نجاح الأسواق المالية الإسلامية يعتمد على تنوع وتطور الأدوات المالية المتداولة فيها، الأمر الذي استدعى تكثيف الجهود لتطوير وابتكار أدوات مالية إسلامية تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية والتي تجمع بين الكفاءة الاقتصادية والمصادقية الشرعية.

### المطلب الأول: منتجات الهندسة المالية الإسلامية في السوق المالي الماليزي

#### 1- الأدوات التمويلية:

تتمثل الأدوات التمويلية التي يتم تداولها في السوق المالية الإسلامية الماليزية فيما يلي: <sup>1</sup>

**1-1- الاستثمار من خلال المضاربة بين المصارف:** يشير هذا الاستثمار إلى إحدى الآليات التي تستطيع من خلالها أية مؤسسة مصرفية إسلامية تعاني من العجز الحصول على استثمارات من المؤسسات المصرفية ذات الفائض (المصرف المستثمر) على أساس المضاربة (أي المشاركة في الأرباح)؛ وتتراوح مدة الاستثمار بين ليلة واحدة واثنى عشر شهراً، ويعتمد معدل العائد على معدل الربح الإجمالي قبل توزيع الاستثمارات التي تدوم لمدة عام واحد على المصارف التي تمثل الأوعية الاستثمارية، كما أن نسبة المشاركة في الأرباح قابلة للتفاوض بين الطرفين.

**1-2- قبول الودائع بين المصارف:** هي عملية إيداع الأموال الفائضة لدى بنك نيجارا المركزي بناءً على مبدأ الوديعة ولا يفرض عليها دفع أي عائد على حساب هذه الأموال.

**1-3- اتفاقية البيع والشراء:** هي أحد المعاملات التجارية في السوق المالي الإسلامي حيث يقوم البائع ببيع بعض الأصول إلى المشتري بسعر متفق عليه، ويتم إبرام اتفاقية أخرى يتعهد المشتري ببيع الأصول المعنية إلى البائع بسعر يتم الاتفاق عليه.

<sup>1</sup>أساسية جدي، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية دراسة حالة ماليزيا والسودان، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اسواق مالية وبورصات، جامعة محمد خيضر، بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2014-2015، ص 192.

- 1-4- حين الإصدار: إحدى المعاملات التجارية الخاصة ببيع وشراء السندات قبل إصدارها؛
- 1-5- اتفاقية الرهن الأولى: بموجبها يقدم المقرض قرضا للمقترض وفق مبدأ القرض الحسن، بشرط أن يودع المقترض سندات المديونية على سبيل الرهن لتكون ضمان للقرض الممنوح، ويحق للمقرض بيع هذه السندات في حالة عجز المقترض عن السداد عند موعد الاستحقاق.
- 2- الأدوات المالية:

تتمثل الأدوات المالية المتداولة في ماليزيا فيما يلي:<sup>1</sup>

- 2-1- الإصدارات الاستثمارية الحكومية: تم تقديم هذا النوع الأول مرة في جوان 1983 وفقا لمبدأ القرض الحسن، ووفقا لنظام الشهادات فإن القرض يرد لأصحابه مرة أخرى من الحكومة لكن دون عائد أو نفع مادي.

- 2-2- السندات المالية الإسلامية القابلة للتداول: يندرج نوعان من الأوراق التجارية في هذه السندات:

- الأوراق التجارية الإسلامية القابلة للتداول الخاصة بالإيداع: يطبق هذا النوع مبدأ المضاربة حيث يتم إيداع مبلغ المال لدى المؤسسات المصرفية المالية ويدفع لصاحبه في ميعاد محدد في المستقبل.
- صك المديونية القابل للتداول: يتضمن بيع أصول المؤسسات المصرفية للعميل نقدا بسعر متفق عليه ويتم فيما بعد شراء الأصول بالقيمة الأصلية مضافا لها الربح وتتم التسوية في وقت متفق عليه في المستقبل.

<sup>1</sup> ا.د. لطيفة بهلول، ا.د. حكيمة صيفاوي، أهمية منتجات الهندسة المالية الإسلامية في السوق المالي الماليزي ومحاولة الاستفادة منها في الجزائر، مجلة دفاثر اقتصادية، المجلد 9، العدد 1، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، تبسة، الجزائر ص 187-188.

2-3- سندات المديونية الخاصة الإسلامية: طرحت فكرة هذه السندات في ماليزيا سنة 1990، وتعد من أشكال التعاملات البارزة في السوق في هذا الوقت بناء على مبادئ البيع بثمن أجل، المرابحة والمضاربة المتوافقة مع احكام الشريعة الإسلامية.

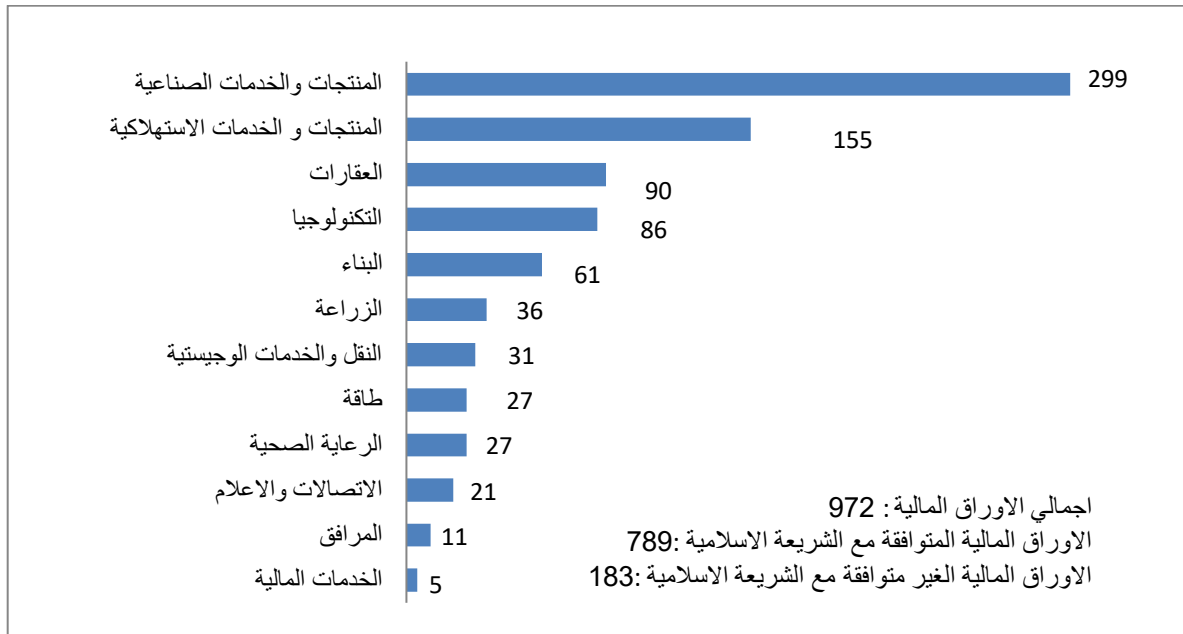
2-4- الكمبيالات الإسلامية المقبولة: وهي سندات بدون فائدة صدرت أول مرة سنة 1991 بهدف تشجيع وتعزيز التجارة المحلية والخارجية.

2-5- صكوك أخرى: صكوك بنك نيجارا ماليزيا القابلة للتداول وهي مستندات قصيرة الأجل وأصدرت أول مرة سنة 2000، تتداول في السوق الثانوي وتصل مدة الانتفاع بها إلى عام واحد، تعتبر وسيلة لإدارة السيولة، وسندات كاجاماس للمضاربة أصدرت في مارس 1994 بهدف تمويل شراء ديون الإسكان الإسلامي من المؤسسات المالية التي توفر سبل تمويل الإسكان الإسلامي إلى السكان المحليين.

## المطلب الثاني: تمويل الاوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الاسلامية للقطاعات الاقتصادية في ماليزيا.

تمتلك ماليزيا اكبر سوق للتمويل الإسلامي في العالم، حيث تتمتع الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في ماليزيا بشعبية كبيرة نظرا لتطورها وتنوعها، اذ تلعب دورا هاما في تمويل مختلف القطاعات الاقتصادية كالعقارات والطاقة والبنية التحتية، وهو ما يوضحه الشكل والجدول التالي :

شكل رقم (3-3): التوزيع حسب القطاعات لأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الاسلامية سنة 2022



Source : Securities Commission Malaysia,Annual Report 2022,Islamic Capital Market Statistics,Market, Part 6, P 17.

جدول رقم (3-4) : التوزيع حسب القطاعات للأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية سنة

2022

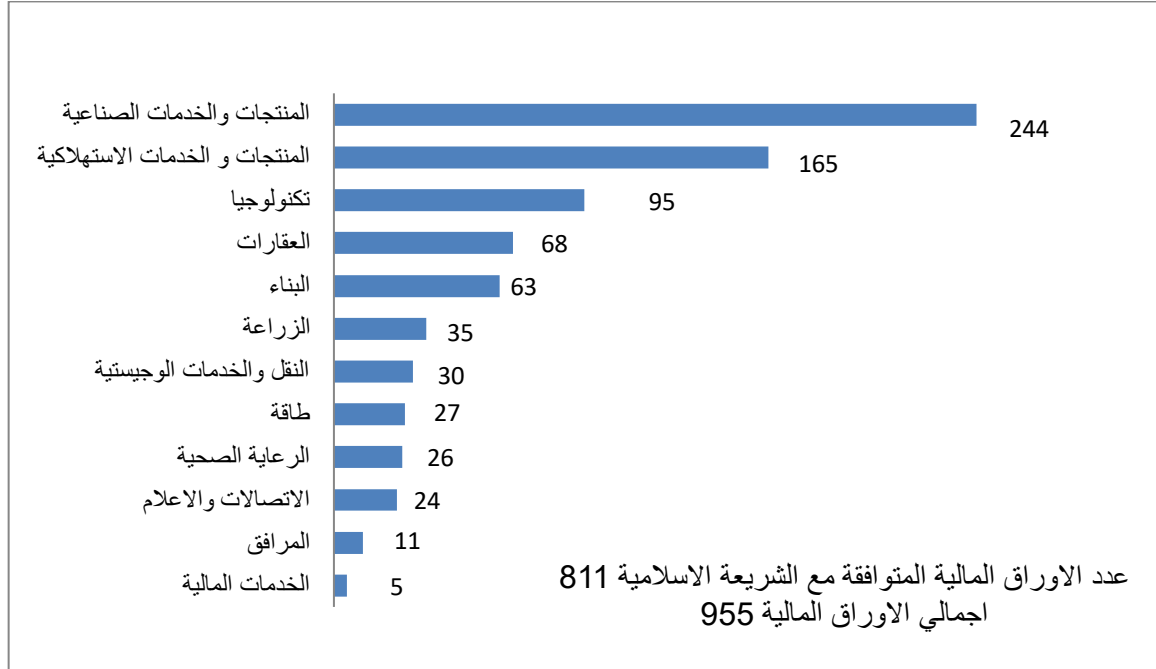
القطاع	عدد الاوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الاسلامية
المنتجات والخدمات الصناعية	299
المنتجات والخدمات الاستهلاكية	155
العقارات	90
تكنولوجيا	86
بناء	61
زراعة	36
النقل والخدمات اللوجيستية	31
طاقة	27
الرعاية الصحية	27
الاتصالات والاعلام	21
مرافق	11
خدمات مالية	5
المجموع	789

المصدر: اعداد الطالبة بناء على معطيات الشكل

من خلال الشكل رقم (3-3) والجدول رقم (3-4) يتضح تصدر قطاع المنتجات والخدمات الصناعية المرتبة الأولى بإصداره 29 ورقة مالية إسلامية، يليه قطاع المنتجات والخدمات الصناعية ب 155 ورقة مالية إسلامية، ثم قطاع العقارات في المرتبة الثالثة بإصداره 90 ورقة مالية إسلامية، في حين احتل قطاع التكنولوجيا والزراعة المرتبتين الرابعة والخامسة ب 68 و 61 ورقة مالية إسلامية على التوالي، وهذا يدل على اتجاه المستثمرين نحو المنتجات المالية والأصول الأقل خطورة واعتماد ماليزيا على الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية لتمويل قطاعاتها الاقتصادية .

شكل رقم (3-4): التوزيع حسب القطاعات للأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية سنة

2023



**source:** Securities Commission Malaysia, Annual Report 2023, Islamic Capital Market Statistics ,Market, Part 6, P 227.

من خلال الشكل رقم (3-4) نلاحظ ان الحجم الأكبر من اصدار الأوراق المالية المتوافقة مع احكام الشريعة الإسلامية كان من طرف قطاع المنتجات والخدمات الصناعية ب 244 ورقة مالية إسلامية، والمنتجات والخدمات الاستهلاكية ب 165 ورقة، هذا الأخير شهد ارتفاع بالمقارنة مع سنة 2022 (155 ورقة مالية إسلامية)، يليه قطاع التكنولوجيا والذي شهد ايضا ارتفاع عن سنة 2022 حيث اصدر 95 ورقة مالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية ليحتل قطاع العقارات المرتبة الرابعة باصداره 68 ورقة مالية متوافقة مع احكام الشريعة الإسلامية، وهذا يدل على الاتجاه المستمر لماليزيا للتعامل والاعتماد على هذا النوع من الأوراق المالية لتعبئة

## الفصل الثالث:.....دراسة حالة السوق المالية الإسلامية الماليزية

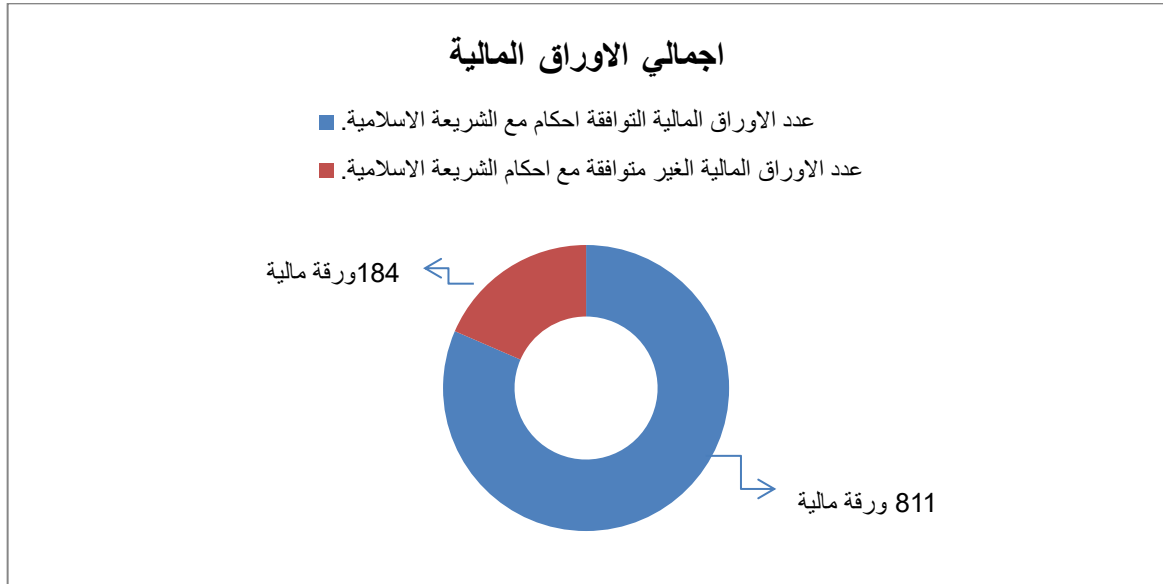
مواردها، وتمويل قطاعاتها الاقتصادية لتعزيز مكانتها كمركز مالي اسلامي رائد الذي يساهم في جذب الاستثمارات وتعزيز النمو الاقتصادي.

جدول رقم (3-5): عدد الاوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الاسلامية سنة 2022-2023

السنة	2022	2023
عدد الاوراق المالية		
الاوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية	789	811
اجمالي الاوراق المالية المدرجة	972	955
نسبة الاوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الاسلامية	%81.17	%81.51
القيمة السوقية مليار ريغنت ماليزي		
الاوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الاسلامية	1.138.53	1.155.53
اجمالي القيمة السوقية	1.736.21	1.796.40
نسبة الاوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الاسلامية الى اجمالي القيمة السوقية	%65.85	%64.32

**Source:** Securities commission malaysia,annual report 2023,Islamic capital market, part 6,p : 230

شكل رقم (3-5) : عدد الاوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الاسلامية ديسمبر 2023

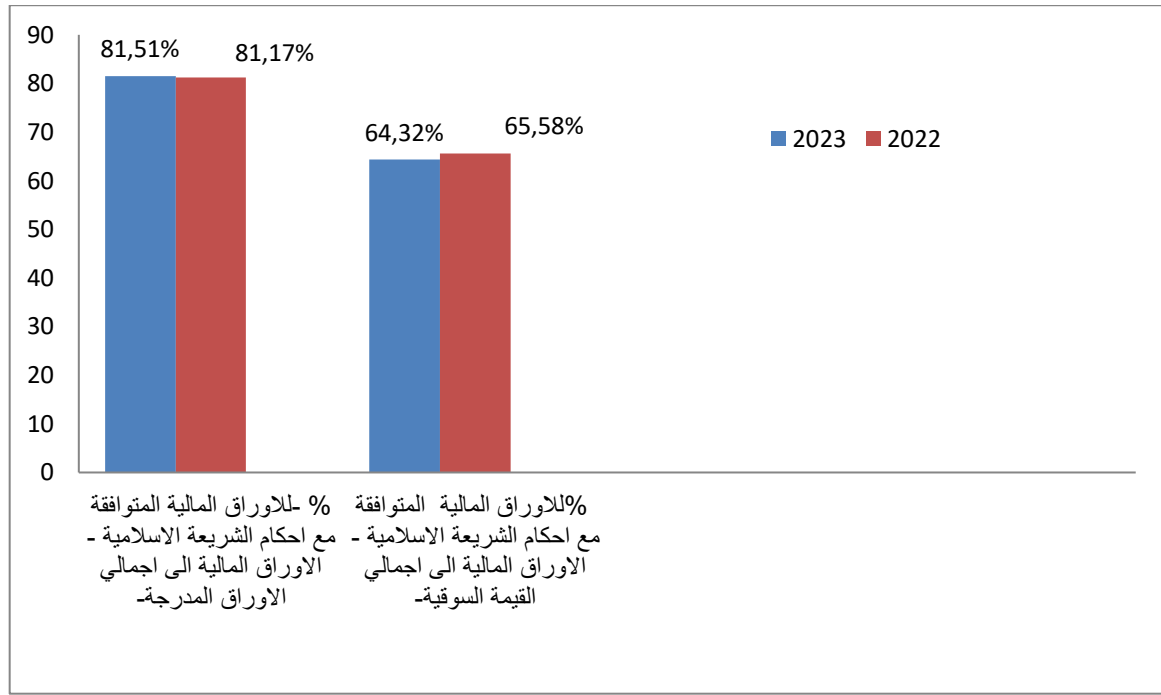


المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول.

من خلال الجدول رقم (3-5) والشكل رقم (3-5) نلاحظ انه في نهاية عام 2023 زاد عدد الاوراق المالية المتوافقة مع احكام الشريعة الاسلامية ليرتفع من 789 سنة 2022 الى 811 ورقة مالية مالية اسلامية من اجمالي الاوراق المالية المدرجة في البورصة، والبالغ عددها 955 ورقة مالية، وهذا يدل على اقبال المستثمرين عليها بسبب الامتثال للشريعة الاسلامية ومبادئها، وتميزها بالشفافية ودرجة خطورة اقل، كما ان السوق المالي الماليزي يعتبر من اكبر الاسواق للتمويل الاسلامي في العالم، مما يساهم في زيادة عدد الاوراق المالية الاسلامية المدرجة به.

## الفصل الثالث: دراسة حالة السوق المالية الإسلامية الماليزية

شكل رقم (3-6): النسبة والقيمة السوقية للأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية سنة (2023-2022).



**Source:** Securities Commission Malaysia ,Annual Report 2023, Islamic Capital Market ,Part 6, Market Statistics P : 227

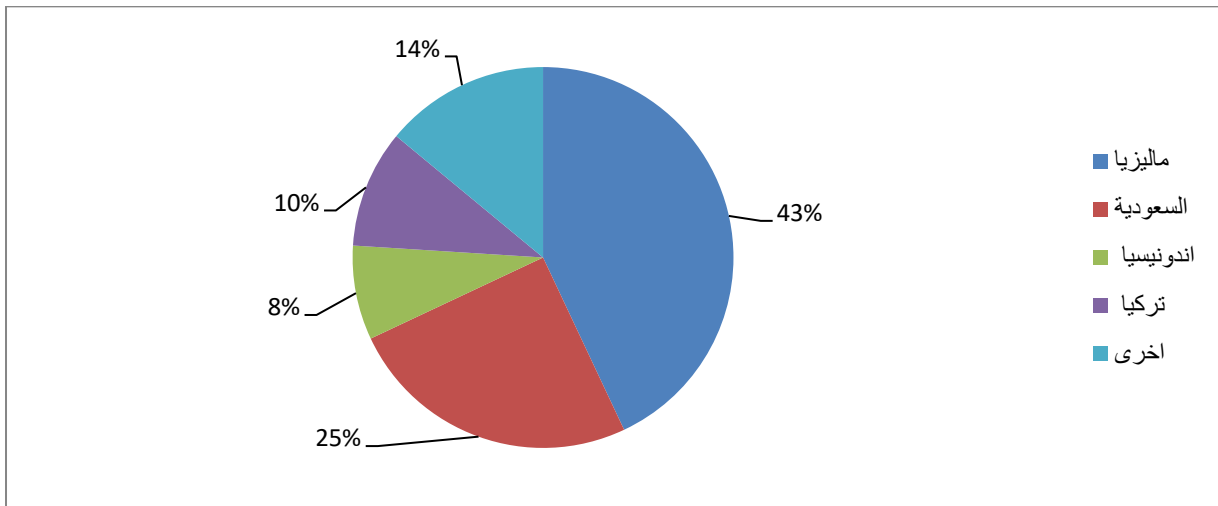
من خلال الشكل رقم (3-6) نلاحظ ان القيمة السوقية للأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية سجلت زيادة بنسبة 3.25% مقارنة بنهاية عام 2022 لتبلغ 64.32% من إجمالي القيمة السوقية بحلول ديسمبر 2023، زاد التعامل بالأوراق المالية الإسلامية من اجل ادارة المخاطر والتحوط منها وهو السبب الرئيسي الذي ادى للتخفيف من الازمة المالية سنة 2008 على السوق المالي الماليزي.

### المطلب الثالث: مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد الماليزي.

عرفت الصكوك الإسلامية تطورا كبيرا في السنوات التي تلت الازمة المالية العالمية 2008 وأصبحت تلعب دورا بارزا في دعم الاقتصاد وتعبئة الادخار، وتعتبر ماليزيا اكبر الدول الرائدة في هذا المجال بامتلاكها لأكبر الأسواق المالية الإسلامية

### اولا: حجم الصكوك الإسلامية في العالم.

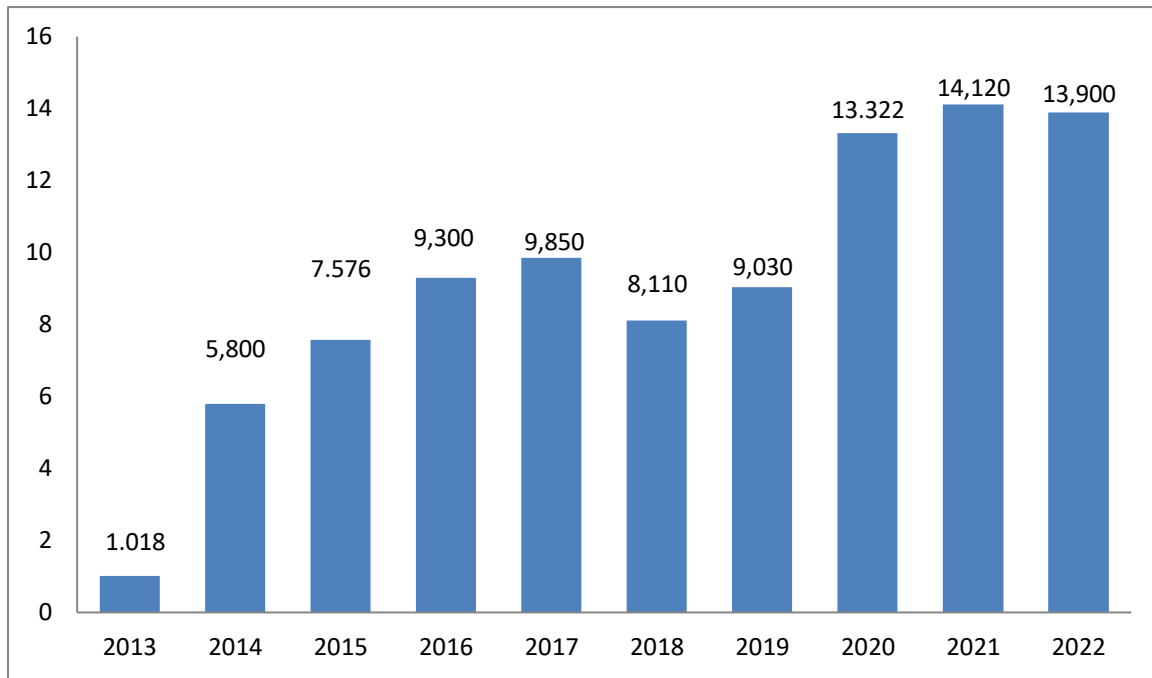
شكل رقم (3-7): حجم اصدارات الصكوك الإسلامية بالنسبة لدول العالم عام 2022



**Source:** Global Islamic Finance Outlook 2023, Moody's Analytics, Global Islamic Finance Outlook 2023, p:10

من خلال الشكل رقم (3-7) نلاحظ ان ماليزيا حازت على المرتبة الاولى بنسبة اصدار 43% متقدمة على دول كالسعودية واندونيسيا، الامر الذي يعزز قدرة السوق المالية الإسلامية الماليزية على جذب الاستثمارات وحشد الموارد وتوفير السيولة اللازمة ودعم مشاريع التنمية، ويجعلها مركزا للمالية الإسلامية في العالم.

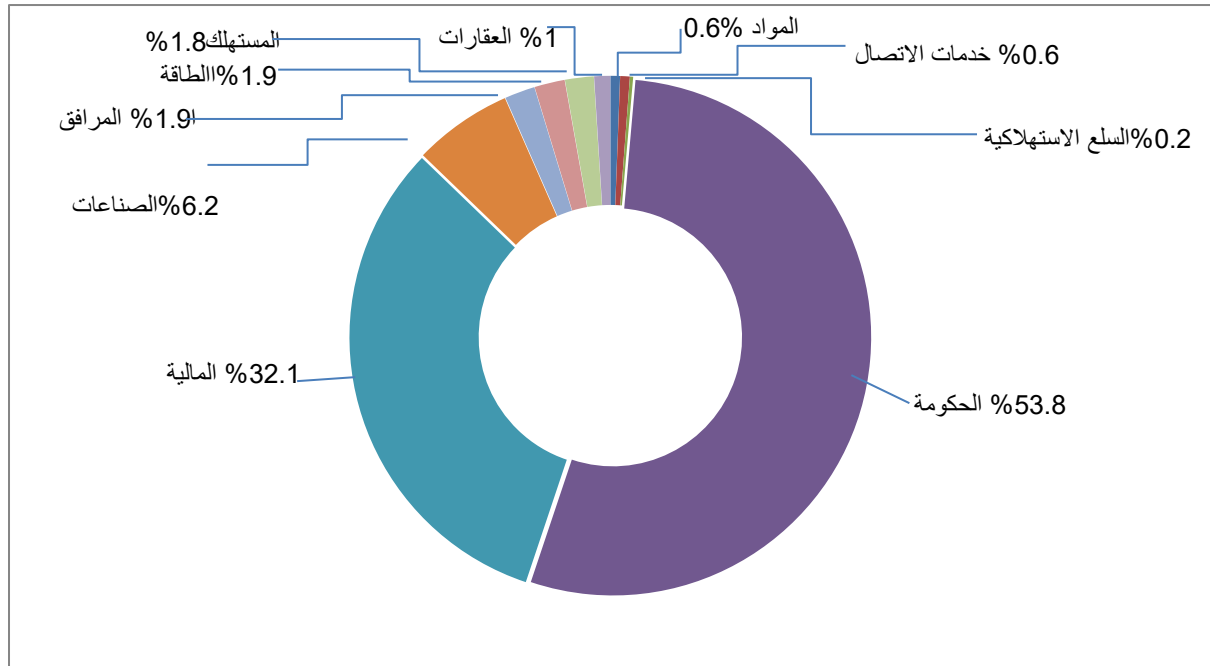
شكل رقم (3-8): إجمالي إصدارات الصكوك الدولية خلال (2013-2022) بملايين الدولارات الأمريكية



**Source :** Sukuk Report International, Islamic Financial Market, IIFM sukuk Report 2023 P :41

من خلال الشكل رقم (3-8) الذي يبين إجمالي إصدار الصكوك الإسلامية للفترة (2013-2022)، نلاحظ ان اكثر سنة تم فيها اصدار الصكوك الإسلامية هي سنة 2021 ب مقدار 14.120 ترليون دولار امريكي، كما يظهر من الشكل ان الصكوك الإسلامية قد شهدت انخفاض خلال الفترة (2013-2015)، اما الفترة (2016-2020) فقد شهدت روجا كبير اذ بلغت قيمة الصكوك الإسلامية 49.612 ترليون دولار امريكي، وهو ما يؤكد ان الصكوك الإسلامية اصبحت محركا رئيسيا لأسواق رأس المال في العالم .

شكل رقم (3-9) : التوزيع القطاعي لإصدارات الصكوك العالمية سنة 2022



Source: Islamic Financial Services Industry Stability Report 2023, p :55.

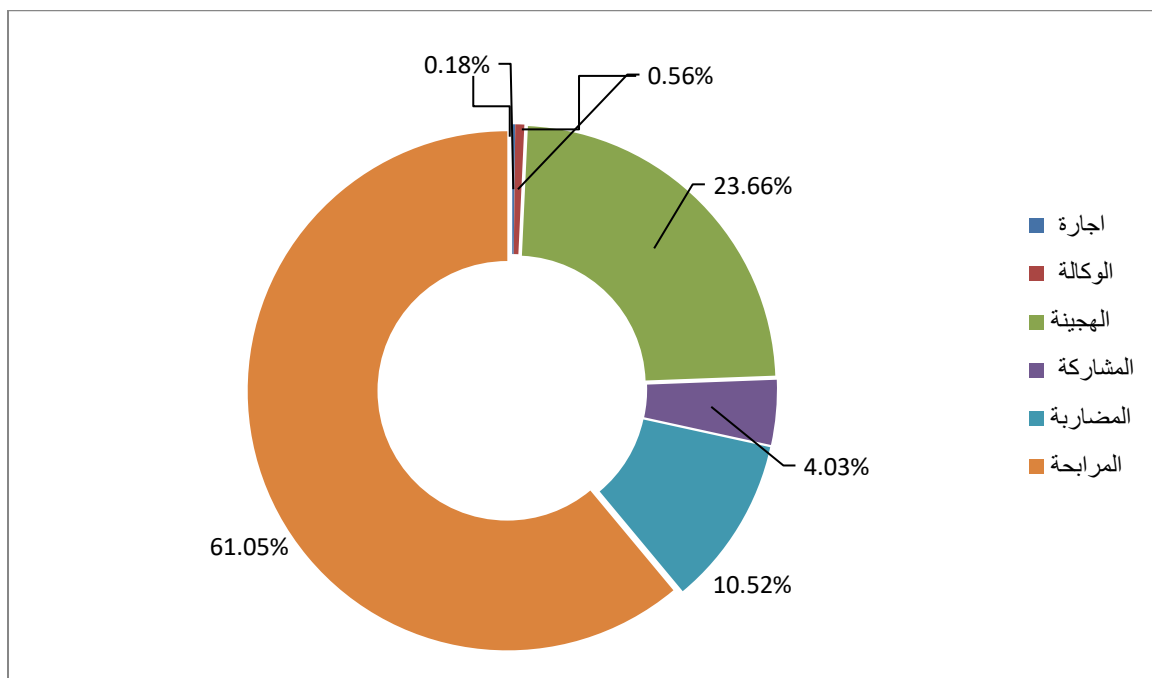
من خلال الشكل رقم (3-9) نلاحظ ان القطاع الحكومي يحتل الصدارة من حيث اصدار الصكوك مقارنة بالقطاعات الاخرى خلال سنة 2022 حيث بلغت نسبة الصكوك الحكومية 53.8%، يليه قطاع الخدمات المالية بـ 32.1% وقد احتل قطاع الصناعات 6.2% وحضي قطاع الطاقة بالمرتبة الرابعة بنسبة 1.9%، اما خدمات الاتصال والسلع الاستهلاكية فشكلت ما مجموعه 1.4%.

## ثانياً: حجم التمويل بالصكوك الإسلامية في ماليزيا

حسب تقرير الاسواق المالية الإسلامية الدولية 2021 تتنوع الصكوك الإسلامية المتداولة

في السوق المالية الإسلامية الماليزية حسب الصيغ التمويلية كما يبينه الشكل التالي:

### شكل رقم (3-10): انواع الصكوك الإسلامية المتداولة في ماليزيا سنة 2021

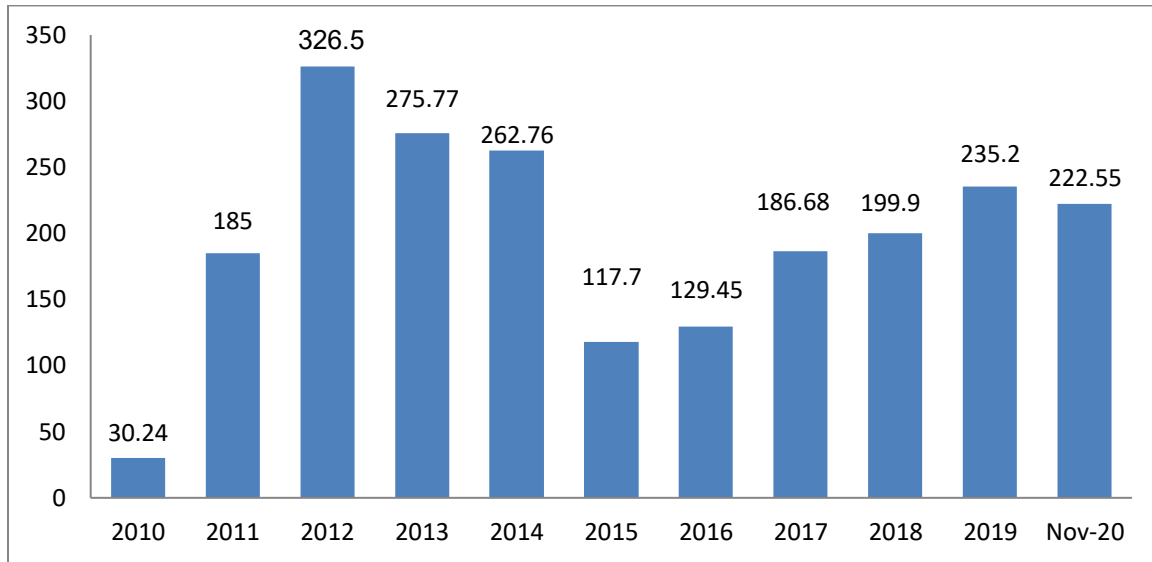


**SOURCE :**Sukuk Report, International Islamic Financial Market, IIFM .  
sukukReport,2021 , P : 185

من خلال الشكل رقم (3-10) نلاحظ ان صكوك المرابحة تمثل اكبر نسبة بـ 61.05% باعتبارها الاكثر استخداما من قبل المصدرين في السوق الماليزية والتي تعتمد على البيوع بمختلف اشكاله، تليها الصكوك الهجينة بنسبة 23.66% والتي يتم انشاؤها من الجمع بين صيغتين او اكثر من صيغ التمويل الإسلامي مثل الاستصناع و الاجارة او المرابحة والاجارة، ثم صكوك المضاربة بنسبة 10.52%، ثم صكوك المشاركة بنسبة 4.03% التي تهدف الى

المشاركة في الاستثمارات طويلة الاجل، تليها الصكوك الاكثر انخفاضا صكوك الوكالة بنسبة 0.56% وصكوك الاجارة بنسبة 0.18%.

شكل رقم (3-11) حجم الصكوك في ماليزيا خلال الفترة (2010-2020)، مليار ريجنت ماليزي.



**SOURCE :**Sukuk Report International Islamic Financial Market IIFM  
sukukReport2021 P : 184

من خلال الشكل رقم (3-11) نلاحظ ان اعلى اصدار للصكوك الاسلامية في ماليزيا كان

سنة 2012 بقيمة 326.5 مليار ريجنت ماليزي وهذا بسبب عدة عوامل بما في ذلك الطلب

المتزايد على الصكوك الاسلامية بدل السندات التقليدية والتطورات الاقتصادية والمالية في

المنطقة، اذ الى ذلك تركيز ماليزيا في المقام الاول على مخططات لتطوير مشاريع البنية

التحتية اعتماد على الصكوك الاسلامية كوسيلة تمويل طويلة الاجل، كما ان الاستقرار السياسي

والاقتصادي في المنطقة و سمعتها الجيدة كمركز للتمويل الاسلامي ساهما في جذب المزيد

من المستثمرين و الشركات للاستثمار في الصكوك الاسلامية ، كما يظهر ان حجم الاصدار

للصكوك الاسلامية شهد تراجع كبيرة سنتي 2015 و 2016 مقارنة بسنة 2014 التي سجلت

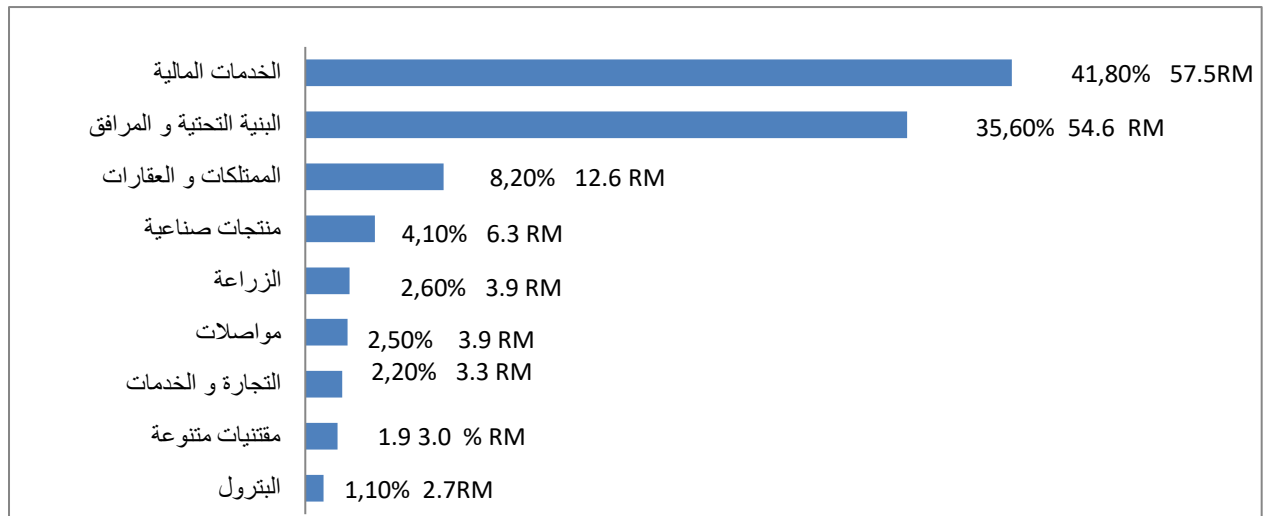
## الفصل الثالث:..... دراسة حالة السوق المالية الإسلامية الماليزية

حجم اصدار 262.76 مليار ريجنت ماليزي بسبب انخفاض قيمة العملة وايضا كان بقرار من البنك الماليزي بنك نيجارا من اجل توفير ادوات اخرى لإدارة السيولة وكذلك، بعدها استعاد سوق الصكوك الماليزية عافيته خلال (2017-2019) نتيجة لتزايد الطلب على الصكوك من طرف المتعاملين والشركات وتتنوع اصدار الصكوك بالأخص صكوك المرابحة نظرا لانخفاض مخاطرها، بينما في سنة 2020 عرف اصدار الصكوك انخفاضا نتيجة تداعيات فيروس كورونا ناهيك عن ازمة السيولة العالمية وتأثيرها على اقتصاد البلد.

### ثالثا: تمويل الصكوك الإسلامية للقطاعات الاقتصادية الماليزية.

ان الهدف من اصدار الصكوك الإسلامية هو تمويل عمليات انشاء وتطوير عدة مشروعات عملاقة في مجال البنية التحتية والمشاريع التنموية، مثل العقارات وعمليات التنقيب على الغاز والمطارات والطرق الرئيسية وغيرها كما يبينه الشكل التالي:

شكل رقم (3-12): التمويل حسب القطاعات للصكوك الإسلامية في ماليزيا سنة 2022



**SOURCE:** Global Islamic Finance Outlook 2023, Moody's Analytics, Global Islamic Finance Outlook 2023p: 18.

من خلال الشكل رقم(3-12) نلاحظ ان إصدار الصكوك لتمويل للخدمات المالية كان يحتل الصدارة بالتمويل بنسبة 41.80%، يليها تمويل المرافق والبنية التحتية بنسبة 35.60% و قد احتل قطاع العقارات الثالثة من حيث التمويل بنسبة 8.10% الا ان هذا الأخير شهد المراتب الاولى في السنوات السابقة لازمة المالية العالمية سنة 2008 وبعد هذه الأزمة ووجهت ماليزيا إصداراتها أكثر للبنية التحتية كمشروع مطار كولامبور، وحضي قطاع الصناعة الذي يعتمد على صكوك المشاركة و المضاربة في التمويل وقطاع الزراعة بالمرتبة الرابعة و الخامسة على التوالي بنسبة 4.10% على التوالي و 2.60% على التوالي، وهذا يدل على ان الهدف من إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا هو تمويل القطاعات الاقتصادية وخصوصا مشاريع البنية التحتية الكبرى التي لا تستطيع المصارف تغطيتها .

## خلاصة الفصل

من خلال دارستنا لهذا الفصل والذي تناول دراسة السوق المالية الإسلامية الماليزية خلال الفترة (2010-2024)، حيث تطرقنا الى التجربة الماليزية وأسباب نجاحها ودور الأوراق المالية المتوافقة مع احكام الشريعة الإسلامية والصكوك الإسلامية في دعم التجربة التنموية بماليزيا، يمكننا استنتاج ان الأوراق المالية الإسلامية التي يتم تداولها في السوق المالية الماليزية والموجهة لتمويل القطاعات الاقتصادية تأخذ الحصة الأكبر من إجمالي الأوراق المالية التقليدية المتداولة الأمر الذي يؤكد قدرتها على تمويل السوق المالي وبالتالي المساهمة في تمويل الاقتصاد ككل، كما تعد ماليزيا دول رائدة في مجال استخدام الصكوك الإسلامية، فقد اعتمدت عليها في عملية تطوير مشاريع البنية التحتية وتبين انها اداة تمويلية ناجحة في الاقتصاد وذلك لقدرتها على تعبئة المدخرات وتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية .

خاتمة

## خاتمة

تساهم الهندسة المالية الإسلامية بشكل فعال في ابتكار تشكيلة من الأدوات المالية الأقوى والأكثر نجاحا ومشروعية، وبذلك تعتبر محطة هامة لاعادة تنقية وضخ الأموال الحلال بواسطة السوق المالي الإسلامي وتمويل المشروعات البناءة والناجحة مما يؤدي الى كفاءة استخدام الموارد الاقتصادية والبشرية بما يضمن تلبية احتياجات المجتمع في الوقت الحالي والمستقبلي بشكل عادل.

فاذا كانت الهندسة المالية تساهم في تطوير السوق المالي، وهذا الأخير الذي لا يخفي دوره البارز في أحداث تنمية اقتصادية واعتباره شرطا أساسيا لتوفير التمويل والمرونة الكافية للمستثمرين، وبالتالي فان اعتماد هندسة مالية إسلامية ستكون أكثر فعالية وجدارة بمتطلبات هذه التنمية، خصوصا وان ضوابط الشريعة الإسلامية المرتكز عليها كمحدد رئيس للهندسة المالية الإسلامية لها أهمية بالغة في الحفاظ على حقوق الأجيال المستقبلية والحفاظ على مكتسبات المجتمع واستخدامها بكفاءة ورشادة اقتصادية.

## اختبار صحة الفرضيات

من خلال ما تم التوصل اليه في الدراسة، نناقش مدى صحة الفرضيات التي تم اعتمادها :  
الفرضية الاولى: والتي مفادها ان "تتضمن الهندسة المالية الإسلامية عمليات التطوير لادوات المبتكرة وايجاد حلول لمشاكل التمويل، مع مراعاة أحكام وضوابط الشريعة الإسلامية، على عكس نظيرتها التقليدية التي تركز على الكفاءة والربحية دون مراعاة الضوابط الشرعية".

انطلاقا من نتائج الدراسة، نجد ان الهندسة المالية الإسلامية هي التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الادوات والعمليات المالية المبتكرة وصياغة حلول لمشاكل التمويل في اطار الشريعة الإسلامية، اضافة الي جمعها بين الكفاءة الاقتصادية والمصدقية الشرعية، بينما نظيرتها

التقليدية تقوم على ابتكار اليات وادوات مالية وتمويله تحقق الكفاءة الاقتصادية والربحية دون الاخذ بعين الاعتبار ضوابط الشريعة الاسلامية. هذا ما يثبت صحة الفرضية الاولى الفرضية الثالثة: مفادها ان "تتطلب التنمية الاقتصادية موارد ضخمة لتمويلها ومن اهم معوقاتا قلة الموارد المالية وصغر السوق الداخلية".

انطلاقا من نتائج الدراسة فان تحقيق التنمية الاقتصادية يتطلب موارد ضخمة تتعدى المصادر الداخلية لتمويلها، وتدفع الدولة الى التمويل الخارجي فهي تحتاج الى مصدرين أحدهما داخلي والآخر خارجي، كالاستثمارات الاجنبية المباشرة والغير مباشرة والتمويل المصرفي والاعانات... الخ، اما عن معوقات التنمية الاقتصادية فهي كثيرة كعدم الاستقرار السياسي والمالي وغياب الدعم الحكومي وصغر الأسواق الداخلية وعدم كفاءتها وقلة انتاجها، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

الفرضية الثالثة: مفادها ان "من مميزات السوق المالية الماليزية منع التعامل والاستثمار بالأسهم والسندات ذات العائد الثابت".

انطلاقا مما تم التوصل اليه في الدراسة فان السوق المالية الماليزية تتيح التعامل في المنتجات المالية بما فيها الاسهم والسندات، بشرط ان تتوافق مع مبادئ الشريعة الاسلامية. هذا ما يثبت عدم صحة الفرضية الثالثة.

الفرضية الرابعة: مفادها ان "منتجات الهندسة المالية الإسلامية التي تتسم بالشرعية، تساهم في إنشاء ودعم وتمويل السوق المالية الإسلامية الماليزية مما يؤدي إلى تحقيق التنمية الاقتصادية".

انطلاقا من نتائج الدراسة التطبيقية توصلنا الي ان الاوراق المالية المالية المتوافقة مع احكام الشريعة الاسلامية والصكوك الاسلامية كانت تأخذ الحصة الاكبر من اجمالي الاوراق المالية التقليدية المتداولة في السوق، وكانت موجهة لتعبئة المدخرات ومشاريع البنية التحتية وساهمت

في تمويل القطاعات الاقتصادية وبالتالي المساهمة في التنمية الاقتصادية. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الرابعة.

### نتائج الدراسة

من خلال دراستنا لموضوع دور الهندسة المالية الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية توصلنا الى عدة نتائج يمكن ابراز اهمها في ما يلي :

- يقصد بالهندسة المالية الإسلامية مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة بالإضافة لصياغة الحلول لإبداعية لمشكلة التمويل وذلك في إطار توجيهات الشرع الحنيف؛
- تهدف الهندسة المالية الإسلامية الى ايجاد حلول ابداعية لمشاكل التمويل تجمع بين المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية؛
- تختلف الهندسة المالية الإسلامية عن الهندسة المالية التقليدية في التزامها بالضوابط الشرعية؛
- ظهور الهندسة المالية الإسلامية يرجع الى ظهور الإسلام وتحريمه للمعاملات الربوية؛
- تعد السوق المالية حجر الأساس لبناء النظام المالي لأي دولة أو اقتصاد كما تعكس درجة تقدمه وتطوره؛
- عد التشريعات والقوانين والضوابط الشرعية ووجود المنتجات المالية الإسلامية من أهم شروط وجود السوق المالية الإسلامية؛
- يعتبر السوق المالي الإسلامي سوق مالي تتوفر فيه فرص تمويل الأنشطة الاقتصادية المختلفة، ولتجميع الموارد المالية والاستثمارية المتوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية؛
- تساهم منتجات الهندسة المالية الإسلامية التي يتم تداولها في السوق المالية الماليزية في تعبئة المدخرات وتمويل قطاعات الاقتصادية وبالتالي المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية؛
- تعد التجربة الماليزية في التمويل الإسلامي للتنمية الاقتصادية من أنجح التجارب.

## اقتراحات الدراسة

استنادا الى النتائج السابقة يمكن تقديم الاقتراحات التالية:

- تعزيز البحث والتطوير في مجال الهندسة المالية الاسلامية لدعم الابتكار المالي؛
- انشاء هيئات رقابية مستتقة تشرف على المنتجات المالية الاسلامية وتضمن شفافيتهها وشرعيتها؛
- نشر الوعي بفوائد واهمية الهندسة المالية الاسلامية بين المستثمرين والجهات المالية
- تعزيز التعاون بين الدول والمؤسسات المالية من اجل تبادل الخبرات في مجال الهندسة المالية الاسلامية؛
- تعزيز سيولة الاسواق المالية الاسلامية وزيادة حجم التداول في الصكوك وغيرها من الادوات المالية و الاسلامية؛
- دعم الابحاث الأكاديمية والدراسات التطبيقية في مجال الهندسة المالية الاسلامية.

## افاق الدراسة

- في الاخير نقترح مجموعة من العناوين كي تكون موضوع ابحاث علمية ودراسات في المستقبل، وهي:
- دور الهندسة المالية الاسلامية في تعزيز الاستقرار المالي والاقتصادي (دراسة حالة دولة معينة)؛
  - دور الهندسة المالية الاسلامية في تعزيز التكامل الاقتصادي بين الدول الاسلامية (دراسة حالة لمنطقة او اتحاد اقتصادي)؛
  - دور الهندسة المالية الاسلامية في دعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة (دراسة حالة بلد معين او قطاع اقتصادي معين).

# قائمة المصادر والمراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية:

الكتب:

1. د.بن علي بلعزوز، د.عبد الكريم قندوز، د.عبد الرزاق حبار، إدارة المخاطر، المشتقات المالية، الهندسة المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
2. د.مرضي بن مشوح العنزي، فقه الهندسة المالية الإسلامية دراسة تاصيلية تطبيقية دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع، الرياض، الطبعة الأولى 2015.
3. د.عبد اللطيف مصطفى د. عبد الرحمن سانية، دراسات في التنمية الاقتصادية الطبعة الأولى، مكتبة حسن العصرية، بيروت، لبنان، 2014.
4. د.خبابة عبد الله، تطور نظريات واستراتيجيات التنمية الاقتصادية، دار الجامعة الجديدة الاسكندرية، مصر، 2014.
5. د.محمد صادق إسماعيل، التجربة الماليزية، مهاتير محمد والصحة الاقتصادية، العربي للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى 2014 .

المجلات:

1. محفوظ جبار، مريم عديلة، الهندسة المالية والتحوط من المخاطر في الأسواق الصاعدة دراسة حالة السوق الكويتية للخيارات، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المجلد 10، العدد 10، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2010.
2. ا.د. يوسفوي سعاد، ا.د.مخلوفي عبد السلام، دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 3، العدد 1، جامعة طاهري محمد بشار، الجزائر، 2017.

3. د. بهوري نبيل، دور الهندسة المالية في تطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية و معوقات تطبيقها في الجزائر، مجلة الاقتصاد والتنمية، المجلد 7، العدد 1، جامعة جلالى بونعامة بخميس مليانة، الجزائر، 2019.
4. د. عبد الله السكاكرة، الهندسة المالية الإسلامية وضوابط التعليل بالحكمة، مجلة كلية الشريعة والقانون، المجلد 03، العدد 01، جامعة طنطا، مصر، جانفي 2015.
5. د. مؤذن عمر الهندسة المالية الإسلامية وافاق تعزيز الشمول المالي في الدول المغربية الجزائر تونس المغرب، مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد 11، العدد 4 جامعة احمد درايعية ادرار، الجزائر، جوان 2023.
6. علي رقية بوطويل، صبرينة بوخاري الابتكار المالي الاسلامي تجربة سوق راس المال الاسلامي الماليزي، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، المجلد 08، العدد 16، جامعة البليدة 2، الجزائر، 2021.
7. د. بن لشهب حمزة د، ابو بكر بوسالم، مناهج واستراتيجيات تطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية، مجلة الدراسات الإسلامية، المجلد 05، العدد 08، جامعة البويرة- المركز الجامعي ميله، الجزائر، 2017.
8. د. بوقصة سليمة، الاشكالات الشرعية والقانونية للصكوك الإسلامية، مجلة الابداع، المجلد 11، العدد 01 المركز الجامعي مرسللي عبد الله تيبازة، الجزائر، 2021 .
9. ا.د. مبطوش العجلة، ا.د. بوجنان خالدية، دراسة نجاح دولة ماليزيا في الصناعة الإسلامية من خلال التمويل بالصكوك الإسلامية، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 14، العدد 01، تيسمسيلت، الجزائر 2023.
10. د. محمود رجب محمود محمد حسن، دور الهندسة المالية في تطوير أدوات التمويل الإسلامية للمشروعات العامة في مصر ومدى الاستفادة من التجارب الدولية، مجلة الجامعة الاسكندرية للعلوم الادارية، المجلد 60، العدد 03، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية 2023 .

11. د. اشرف محمد دوابه، التوريق التصكيك والحوكمة الرشيدة، مجلة دراسات في المالية الاسلامية والتنمية المجلد 02، العدد 01، المركز الجامعي مرسلبي عبد الله تيبازة، الجزائر، جوان 2021.
12. د. بوطروة فضيلة، سمايلي نوفل، محمد حسن رشم، التوريق الاسلامي كبديل شرعي لاحد منتجات الهندسة المالية التقليدية (التوريق التقليدي)، مجلة دفاتر اقتصادية المجلد 10، العدد 01، جامعة تبسة، الجزائر، 2019.
13. د. منى خالد فرحات، توريق الدين التقليدي والاسلامي (دراسة مقارنة)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 29، العدد 01، 2013 جامعة دمشق.
14. د. نور الدين كروش، د. جمال دكيش، دور صناديق الاستثمار الاسلامي في تحسين اداء البنوك الاسلامية مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، المجلد 5، العدد 1، جامعة غرداية، الجزائر، جوان 2020.
15. ط. مقاتل حمزة، ط. يحيى السعيد محمد رضا، صناديق الاستثمار الاسلامية بالجزائر بين الضرورة والمتطلبات، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 14، العدد 2، المركز الجامعي مرسلبي عبد الله، تيبازة، الجزائر 2022.
16. د. خمخام عطية د. ضامن مسعود التنمية الاقتصادية في الجزائر بين الواقع والمأمول، مجلة دراسات اقتصادية المجلد 18، العدد 03، جامعة الجلفة، الجزائر، 2020.
17. د. كمال زموري، د. ايوب صكري، د. سامي حمودة، نظريات التنمية وتطبيقاتها في الدول النامية مع رصد التجربة الجزائرية خلال 1967-2019، مجلة اوراق اقتصادية، المجلد 03، العدد 02، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، ميلة، الجزائر، ديسمبر 2019.
18. د. عبد الحليم شاهين، التطور التاريخي لنظريات النمو و التنمية في الفكر الاقتصادي، مجلة دراسات تنموية، العدد 73، الكويت، 2021.

19. د. بعوني ليلي، النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية مع دراسة مقارنة للنمو الاقتصادي والتنمية في الجزائر، مجلة دراسات في الاقتصاد والتجارة والمالية، المجلد 06، العدد 02، جامعة الجزائر، 2017.
20. د.قشي مريم، دور البنوك الأجنبية في تمويل التنمية الاقتصادية في الجزائر دراسة حالة بنك سويستي جنرال الجزائر، مجلة الدراسات الاقتصادية، العدد 03، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة 2، الجزائر، 2016.
21. د.قوادرية خديجة، د.قاضي عبد الرزاق، د.راجف نصيرة، دور البنوك التجارية في تمويل التنمية الاقتصادية، مجلة التحولات الاقتصادية، المجلد 02، العدد 01، المركز الجامعي تيبازة، الجزائر، 2022.
22. ا.د.معمر بن عيسى، التنمية تطور مفهومها واهم نظرياتها وعقبات تحقيقها في الدول النامية، مجلة ابحاث، العدد 05، جامعة الاغواط، الجزائر، افريل 2018.
23. د.حمود سعيدة، التجربة التنموية بماليزيا ما بين الخصوصية و الانفتاح على العالم مقارنة اسلامية، مجلة المحكمة للدراسات الفلسفية، المجلد 11، العدد 01، جامعة الجلفة، الجزائر، 2023.
24. د.العربي العربي، فجر ماليزيا تجربة تنموية ونجاح اقتصادي، مجلة بحوث العلوم الاجتماعية والعلوم الإنسانية، المجلد 04، العدد 01، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، الجزائر، 2019.
25. بلقيس دنيا زاد عياشي، سوق راس المال الماليزي بين الالتزام بالضوابط والازمة المالية العالمية دراسة تحليلية بالتطبيق على ضابط تحريم الربا، مجلة العلوم الاجتماعية والانسانية، المجلد 10 العدد 03، جامعة فرحات عباس، الجزائر، 2017.
26. د.بوعبد الله علي، تطور اصدار الصكوك الاسلامية في بورصة ماليزيا، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 09، العدد 14، جامعة المسيلة، 2015.

27. د.لطيفة بهلول، حكيمة صيفاوي، أهمية منتجات الهندسة المالية الإسلامية في السوق المالي الماليزي ومحاولة الاستفادة منها في الجزائر، مجلة دفاتر اقتصادية، العدد 01، المجلد 9، جامعة تبسة، الجزائر، 2018.

#### الملتقيات والمؤتمرات:

1. د.عمر ياسين محمو، دخضيرات، دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الازمة الاقتصادية والمالية المعاصرة، الملتقى الدولي حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع رهانات المستقبل، جامعة غرداية 23-24 فيفري 2011.

2. ط.د. طلال عباسي، ط.د. لعربي يخلف دور الصكوك الإسلامية كاداة تمويلية اسلامية مستحدثة في تحقيق التنمية الاقتصادية مع الاشارة لحالة ماليزيا، ملتقى العلمي دولي بعنوان، الاليات الجديدة لتمويل التنمية الاقتصادية نحو تمويل مستدام لتنمية في الجزائر كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الشريف مساعديه، سوق اهراس، الجزائر، يوم 25 و 26 افريل 2018.

3. د.في صفوت عبد السلام عوض الله، صناديق الاستثمار دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي، المؤتمر السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة والقانون، كلية التجارة، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 15-17 ماي 2005.

4. صفية أحمد أبوبكر، "صناديق الاستثمار الإسلامية - أنواعها وخصائصها"، المؤتمر السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة والقانون، كلية التجارة، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 15-17 ماي 2005.

#### اطروحات الدكتوراه ورسائل الماجستير:

1. مرداسي احمد رشاد، دور الهندسة المالية الإسلامية في انشاء ودعم السوق المالية الإسلامية دراسة حالة ماليزيا، اطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة خنشلة، الجزائر، 2017-2018.

2. بن بختي سيف الدين، التمويل الاسلامي ودوره في تحقيق التنمية الاقتصادية دراسة قياسية لدول مجلس التعاون الخليجي و جنوب شرق اسيا، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد قياسي ومالي، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2016 – 2017.
3. زيتوني عبد القادر، دور التصكيك الاسلامي في تفعيل الاستثمار طويل الاجل في المصارف الاسلامية دراسة تطبيقية على عينة من المصارف الاسلامية خلال الفترة 2013-2014، اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، 2016-2017.
4. خالد عيادة نزال عليما، انعكاسات الفساد على التنمية الاقتصادية -دراسة حالة الأردن- أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، 2015-2016.
5. اوكيل حميدة، دور الموارد المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية دراسة حالة الجزائر، اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، 2015 - 2016.
6. نمديل وحيد، إثر التمويل الدولي على التنمية الاقتصادية في الدول النامية في ظل العولمة الاقتصادية حالة الجزائر وتونس ومصر، اطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2018-2019.
7. بن عيسى لزهري، دور الاقتصاد الاسلامي في بناء التنمية المستدامة -دراسة حالة ماليزيا - اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم السياسية والعلاقات الدولية، تخصص سياسة مقارنة، جامعة محمد خيضر بسكرة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2017-2018 .

8. بن سعيد لخضر، التطور التكنولوجي واثره على التنمية الاقتصادية -دراسة حالة الجزائر-مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص الاقتصاد والتنمية، جامعة ابن خلدون، تيارت، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير 2010-2011.
9. عبد الكريم قندوز، صناعة الهندسة المالية الإسلامية بالمؤسسات المالية الإسلامية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 2006-2007.
10. نورة بومدين، الاسواق المالية في الدول الاسلامية معالم الواقع وافاق المستقبل دراسة تجربة السوق المالي الماليزي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2011-2012 .
11. ساسية جدي، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الاسلامية دراسة حالة ماليزيا والسودان، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اسواق مالية وبورصات جامعة محمد خيضر، بسكرة ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،2014-2015.

#### المواقع الالكترونية:

1. اخاص باقر النجار، قراءة في المفردات الفكرية للهندسة المالية الإسلامية، مقال منشور في مجلة الحوار المتمدن، 2016، منشور على الموقع الالكتروني <https://www.ahewar.org>
2. . دانة الوهادين، معلومات عن ماليزيا، موقع موضوع آخر تحديث 2020/08/05 اطلع عليه يوم 2024-04-16 على الساعة 19:48

ثانيا: المراجع باللغة الاجنبية

Les Rapports :

1. bank Negara Malaysia ,annual report economic development2023,
2. bank negara malaysia, annual report economic development, 2024
3. Islamic Capital Market, Statistics for Islamic Capital Market in Malaysia, Mar 31, 2024.
4. Securities Commission Malaysia, Annual Report 2022, Islamic Capital Market., Market Statistics
5. Securities Commission Malaysia, Annual Report 2023, Islamic Capital Market., Market Statistics
6. Securities commission malaysia, annual report 2023, Islamic capital market.
7. Global Islamic Finance Outlook 2023, Moody's Analytics, Global Islamic Finance Outlook 2023.
8. Sukuk Report International, Islamic Financial Market, IIFM sukuk Report 2023.
9. Sukuk Report, International Islamic Financial Market, IIFM sukukReport2021.
10. Islamic Financial Services, Industry Stability Report 2023.