

عقود التحوط كآلية لإدارة المخاطر في الاقتصاد الإسلامي

Hedging Contracts as a risk Management Mechanism in the Islamic Economics

د / عبلة لمسلف

مخبر الاقتصاد وإدارة الأعمال

جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة 2 (الجزائر)

abla.Lemsellef@univ-constantine2.dz

ملخص	معلومات المقال
يهدف البحث إلى إلقاء الضوء على موضوع إدارة المخاطر في الاقتصاد الإسلامي، من خلال التطرق إلى مفهومها، وحكمها الفقهي، مع إمكانية ابتكار وتطوير بدائل شرعية تتمثل في منتجات وأدوات مالية إسلامية، تبتعد عن المحاكاة وتجمع بين الكفاءة الاقتصادية والالتزام بقواعد الشريعة، حيث اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي. وتوصلنا إلى أن عقود المشتقات المالية بجميع أنواعها غير جائزة؛ بسبب قيامها على عدة محاذير شرعية تتمثل في تداول الديون، المقامرة، الغرر، الجهالة الفاحشة، البيع القصير، المبادلة العكسية، وتأجيل البدلين، وعليه لا يمكن اعتمادها كآلية لإدارة المخاطر في الاقتصاد الإسلامي، ويجب تعويضها بعدة بدائل شرعية تتمثل في عقود التحوط التعاقدي، التحوط التعاوني، والتحوط بالضمان.	تاريخ الإرسال: 2024/03/23 تاريخ القبول: 2024/11/14 الكلمات المفتاحية: ✓ إدارة المخاطر: ✓ عقود التحوط: ✓ البدائل الشرعية:
<i>This Research Aims To Identify The Legitimacy Of Manage Risk, With The Ability To Innovate Islamic Financial Tools Moving Away From Simulation And Combine Economic Efficiency.</i> <i>Research Has Found That Financial Derivatives Contracts Is Legally Impermissible Because Having Several Caveats Are Legitimate Debt Trading, Gambling, Outrageous Foolishness, Sale Short, Reverse Swap, Postponed, And Allowances Can Be Replaced By Several Legitimate Alternatives To Hedge Risks In Contractual Hedge, Cooperative Hedge And Insurance Hedging.</i>	Received 23/03/2024 Accepted 14/11/2024 Keywords: ✓ Risk Management ✓ Hedging contracts ✓ Shariah Compliant

1. مقدمة:

نتيجة العولمة والانفتاح المتسارع لأسواق المال اتسمت الاقتصاديات المعاصرة بالتقلبات في الأسعار، بما فيها أسعار السلع وأسعار العملات وأسعار الأسهم والسندات، وتزايدت المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات المالية والمصرفية، فالمخاطر جزء لا يتجزأ من النشاط الاقتصادي، مما أدى إلى تزايد اهتمام الباحثين الاقتصاديين من أصحاب التخصص بالبحث عن منتجات مالية مبتكرة لإدارة المخاطر التي تهدد الاقتصاد الدولي.

وعليه ظهرت عقود المشتقات المالية كأحد منتجات الهندسة المالية لإدارة المخاطر بهدف التحوط منها، وتزايدت أهميتها سواء من ناحية تنوعها، أو من ناحية حجم التعامل أو عدد المتعاملين بها.

وبما أن عنصر المخاطرة يمثل السمة الأساسية في النشاطات التمويلية الإسلامية؛ باعتبارها تقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، كما أن المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية ليست في منأى عن مخاطر الاقتصاد العالمي، فقد كان لزاما البحث دوماً في إمكانية ابتكار وتطوير منتجات وأدوات مالية تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وتمكنها إدارة المخاطر التي تواجهها، خاصة مع تسارع عدة جهات مختلفة لأسلمة المشتقات المالية بعد تزايد أهميتها في الأسواق العالمية ونمو حجم تعاملاتها، والذي نتج عنه تزايد الجدل حول مشروعيتها من الناحية الفقهية.

وعليه يأتي هذا البحث للإجابة على التساؤل الرئيسي الآتي:

ما مدى إمكانية اعتماد آليات لإدارة المخاطر والتحوط في الاقتصاد الإسلامي؟

الأسئلة الفرعية: وحتى يتيسر لنا الإلمام بمختلف جوانب الموضوع ارتأينا تجزئة السؤال الرئيسي للبحث إلى الأسئلة الفرعية الآتية:

- ما مدى مشروعية المشتقات المالية كوسيلة لإدارة المخاطر من الناحية الفقهية؟
 - هل يمكن اعتماد عقود التحوط كبداية شرعية للمشتقات المالية في الاقتصاد الإسلامي؟
- فرضيات البحث:** نسعى في هذا البحث إلى اختبار صحة الفرضيتين الآتيتين:

الفرضية الأولى: المشتقات المالية بجميع أنواعها غير جائزة من الناحية الفقهية بسبب قيامها على عدة محاذير شرعية.

الفرضية الثانية: يمكن استبدال المشتقات المالية بعدة عقود للتحوط تمثل بدائل شرعية لإدارة المخاطر في الاقتصاد الإسلامي.

أهداف البحث: يهدف هذا البحث إلى إبراز مدى إمكانية ابتكار وتطوير منتجات وأدوات مالية إسلامية تبتعد عن المحاكاة، وتجمع بين الكفاءة الاقتصادية والالتزام بقواعد الشريعة الإسلامية، وتشكل بدائل شرعية لإسلامية للأدوات المالية التقليدية في إدارة المخاطر.

أهمية البحث: يعتبر موضوع البحث من المواضيع ذات الأهمية البالغة في الاقتصاد الإسلامي؛ من جهة لكون عنصر المخاطرة يمثل السمة الأساسية في النشاطات التمويلية الإسلامية، ومن جهة أخرى بسبب الجدل القائم حول مشروعية المشتقات المالية من الناحية الفقهية كوسيلة لإدارة المخاطر.

منهج البحث: بغية الإلمام والإحاطة بمختلف جوانب الموضوع، واختبار صحة فرضيات البحث نعتمد على المنهج الوصفي التحليلي، حيث نقوم بجمع المعلومات المتعلقة بموضوع إدارة المخاطر في الاقتصاد الإسلامي، واستخلاص أهم النتائج.

خطة البحث: من أجل تحقيق الأهداف المرجوة من هذا البحث يمكن تقسيمه إلى ثلاثة محاور؛ نعالج ضمن المحور الأول إدارة المخاطر في الاقتصاد الإسلامي، وتتناول ضمن المحور الثاني المشتقات المالية وحكمها الشرعي، وأخيراً نتعرض ضمن المحور الثالث لمختلف عقود التحوط كبداية شرعية للمشتقات المالية في الاقتصاد الإسلامي.

2. إدارة المخاطر في الاقتصاد الإسلامي

اتسمت الاقتصاديات المعاصرة بارتفاع التقلبات في الأسعار، مما أدى إلى ارتفاع المخاطر وتنوعها، ولا سيما في الاقتصاد الإسلامي الذي يعتبر اقتصاد مخاطرة بسبب قيامه على مبدأ المشاركة في تحمل الربح والخسارة، وعليه لا بد من الاهتمام بإدارة المخاطر والتحوط لأنها الوسيلة الأنجع لتقليل المخاطر.

1.2 مفهوم المخاطر وحكمها الشرعي:

نتعرض لمفهوم المخاطر وحكمها الشرعي فيما يلي:

1.1.2 مفهوم المخاطر:

المخاطر في المفهوم الاقتصادي هي احتمال الفشل في تحقيق العائد المتوقع، أو هي درجة التغير في العائد مقارنة بالمرءود المتوقع الحصول عليه نتيجة لتأثير عناصر متعددة تساهم في تحقيق قيمة أقل في حجم التدفقات النقدية. (آل شبيب، 2006، ص.160)

أما المخاطر في الاصطلاح الفقهي فهي مخاطرتان: مخاطر التجارة، وهو أن يشتري السلعة بقصد أن يبيعها ويربح، والخطر الثاني الميسر الذي يتضمن أكل مال الناس بالباطل. (حماد، 2008، ص.29)

نستخلص مما سبق أن كل من المفهوم الاقتصادي والفقهي للمخاطر يتفقان على أنها احتمال التعرض إلى الضرر أو الخسارة أو المجازفة.

2.1.2 الحكم الشرعي للمخاطر:

تنقسم المخاطر من حيث الحكم الشرعي إلى نوعين هما: (الشبيلي، 2012، ص.68)

أ- المخاطر الجائزة: هي المخاطر المقصودة في النصوص الشرعية والتي تربط بين الربح والضمان، حيث ينشأ الضمان عن تملك السلعة، وتحمل مالكة المسؤولية التي تنشأ عن تلفها أو انخفاض قيمتها، أي ضمان المسؤولية التابع للملكية، وهذا الضمان ينشأ عنه مخاطر، وبه يستحق الربح مصداقاً لقوله صلى الله عليه وسلم: "الخراج بالضمان".

ب- المخاطر المحرمة: هي المخاطر التي تنشأ عن الجهالة والغرر إما في المعقود عليه أو في الأجل أو في الصيغة أو غيرها مما هو مقصود في العقد.

إذا المخاطر الجائزة شرعاً هي المخاطر التي تنشأ عن الضمان، وهي مطلوبة لاستحقاق الربح، ولا تؤدي إلى وقوع الضرر لأحد طرفي العقد أو كليهما.

2.2 مفهوم إدارة المخاطر وحكمها الشرعي:

يمكن توضيح مفهوم إدارة المخاطر وحكمها الشرعي فيما يلي:

1.2.2 مفهوم إدارة المخاطر:

إدارة المخاطر هي التقليل من حجم المخاطر وتحويلها إلى أطراف أخرى في السوق، حيث تكون لهذه الأطراف القابلية والقدرة على تحمل المخاطر (Zamzami & others, 2023, p.3)، وتكون من خلال أخذ مراكز عكسية عند التعامل مع أدوات المشتقات المالية. (شقيري، 2015، ص.173)

2.2.2 الحكم الشرعي لإدارة المخاطر:

إدارة المخاطر جائزة ومطلوبة شرعاً؛ لأنها تعني حماية رأس المال من المخاطر وهي بذلك تدخل ضمن أحد مقاصد الشريعة الإسلامية وهو مقصد حفظ المال، وينبغي توفر عدة ضوابط شرعية لصحتها من الناحية الفقهية منها: (عبد الحليم، 2016، ص.15)

أ- أن لا تنطوي عملية إدارة المخاطر على الربا أو الغرر الجسيم.

ب- لا يجوز نقل أو تحويل المخاطر منفردة بل تكون تابعة لنقل ملكية الأصل محل المعاملة لأن الخطر تابع للملك. إن إدارة المخاطر تعتمد على عقود المشتقات المالية بشكل كبير، وعليه سنتطرق لمفهومها وحكمها الشرعي فيما يلي:

3. المشتقات المالية وحكمها الشرعي

عقود المشتقات المالية هي عبارة عن عقود ثانوية تشتق قيمتها من قيمة أصول معينة؛ أي الأصول التي تمثل موضوع العقد والتي تتنوع بين أسهم وسندات وسلع وعمليات أجنبية، وتسمح المشتقات للمستثمر بتحقيق مكاسب أو خسائر اعتماداً على أداء الأصل موضوع العقد، وتنقسم إلى الخيارات، المستقبلات، والمبادلات:

1.3 عقود الخيارات وحكمها الشرعي:

نتعرض لمفهوم عقود الخيارات وحكمها الشرعي فيما يلي:

1.1.3 مفهوم عقد الخيار:

عقد الخيار هو عقد بين المشتري والبائع الذي يجره، يعطي للمشتري حقاً في أن يبيع أو يشتري أصلاً معيناً، بسعر محدد سلفاً خلال فترة زمنية محددة سلفاً (Razvi & Lahsasna, 2012, p.3)، وعموماً يتكون عقد الخيار من الأركان الآتية: (الحنائي والعبد، 2002، ص.348)

أ- مشتري الحق: هو الشخص الذي يقوم بشراء حق خيار شراء أو حق خيار بيع، في حين نجد من يقابله وهو بائع الحق أي الشخص الذي يقوم بتحرير حق الخيار لصالح المشتري، نظير مكافأة أو علاوة.

ب- سعر التنفيذ: هو سعر الأصل المعين وقت إبرام العقد، عادة السعر الجاري في السوق، أما السعر السوقي فهو سعر الأصل المعين في تاريخ انتهاء أو ممارسة الاتفاق.

ت- تاريخ التنفيذ: تاريخ التنفيذ هو تاريخ إبرام الاتفاق وهو عادة يوم بدأ سريان الاتفاق، وتاريخ الانتهاء الذي يقوم فيه مشتري الحق بممارسة أو تنفيذ الحق، وذلك نظير مكافأة متفق عليها مسبقاً، يدفعها مشتري حق الخيار للبائع، نظير تنفيذ أو عدم تنفيذ الاتفاق.

2.1.3 أنواع عقود الخيارات:

تصنف عقود الخيارات حسب طبيعة العقد إلى خيار الشراء الذي يمنح فيه محرر العقد للبائع الحق في الاختيار بين شراء أصل معين أو عدم شرائه، وخيار البيع الذي يمنح الحق في الاختيار بين بيع أصل معين أو عدم بيعه في تاريخ مستقبلي محدد، وبسعر محدد مسبقاً في العقد، وذلك مقابل الحصول على مبلغ العلاوة. (حماد، 2002، ص.440)

وبما أن الخسائر تنتقل من طرف إلى آخر، ولا تختفي فإن التحوط منها يكون بالنسبة لطرف واحد فقط، على حساب الطرف الآخر، سواء بالنسبة لخيار الشراء أو خيار البيع.

كما تصنف عقود الخيارات حسب طريقة تنفيذ العقد إلى خيار أمريكي إذا كان العقد يمنح صاحبه حق تنفيذ عمليات الشراء أو البيع في أي وقت، وذلك خلال الفترة الممتدة من تاريخ إبرام العقد إلى غاية تاريخ انتهاء صلاحيته، أما إذا كان بإمكان صاحب العقد التنفيذ في تاريخ انتهاء صلاحية العقد فقط فهو خيار أوروبي، بينما إذا كان العقد يمنح صاحبه حق التنفيذ في تواريخ معينة يتم تحديدها خلال المدة المتفق عليها لسريان العقد فهو يسمى خيار برمودا. (Hull, 2007, p.7)

بينما تصنف عقود الخيارات حسب التغطية إلى خيار مغطى حيث يملك البائع رصيماً من قيمة الأصل محل التعاقد يكون كافياً للوفاء بالتزاماته، وذلك عند طلب الطرف الثاني التنفيذ، وخيار غير مغطى إذا كان البائع لا يملك رصيماً من قيمة الأصل محل التعاقد يكون كافياً للوفاء بالتزاماته، وذلك عندما يطلب الطرف الثاني التنفيذ واستلام الأصل المتعاقد عليه (في حالة خيار الشراء)، أو لا تكون لديه

السيولة الكافية للوفاء بالتزاماته إذا طلب الطرف الثاني التنفيذ (في حالة خيار البيع). (الحنوي والعبد، 2002، ص. 348)

كما تصنف عقود الخيارات حسب نوع الأصل الضمني إلى خيار على مؤشرات الأسهم، والذي يعطي الحق في شراء أو بيع مؤشر أسعار الأسهم لبورصة معينة، أما إذا كان الخيار على أسعار الفائدة فهو يعطي الحق لمالكه في بيع أو شراء سند مالي بسعر محدد مسبقا قبل انتهاء صلاحيته، مقابل علاوة معينة يدفعها مالك الخيار لمحرر الخيار، بينما خيار مبادلة أسعار الفائدة فهو يمنح الحق لمشتريه في تغيير معدل ثابت بمعدل متغير، أو معدل متغير بمعدل ثابت، أو معدل متغير بمعدل متغير، في لحظة معينة في المستقبل مقابل دفع علاوة لمحرر هذا العقد. (شقيري، 2015، ص. 244)

وأخيرا يمكن أن يكون الخيار على العملات الأجنبية، والذي يعطي الحق وليس الالتزام لمالكه في شراء أو بيع مبلغ معين من العملات وبسعر محدد في أو قبل تاريخ الاستحقاق، لطرف آخر (قد يكون مؤسسة قرض) الذي يقوم بتسليم المبلغ في التاريخ المحدد من طرف مالك الخيار، في مقابل دفع التعويض المتفق عليه لتغطية الخطر. (Lehmann, 2011, p.94)

3.3.1 الحكم الشرعي لعقود الخيارات:

إن عقود الخيارات كما تجرى اليوم في أسواق رأس المال العالمية هي عقود مستحدثة لا تنضوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة، وقد أقر مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي في قراره رقم 6/11/62 في دورة مؤتمره السادس سنة 1410هـ أن عقود الاختيارات غير جائزة لأن المعقود عليه ليس مالا، ولا منفعة، ولا حقا ماليا يجوز الاعتياض عنه، وبما أن هذه العقود لا تجوز ابتداء فلا يجوز تداولها (قحف، 1995، ص. 35)، كما نص المعيار الشرعي رقم 20 الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية على تحريمها وأنه لا يجوز إنشاؤها ولا تداولها، وذلك في البند رقم (2/2/5) التابع لبئوع السلع في الأسواق المنظمة. (المعايير الشرعية، 2010، ص. 287)

2.3 عقود المستقبلات وحكمها الشرعي:

نتعرض لعقود المستقبلات من خلال تعريفها، أنواعها، وحكمها الشرعي فيما يلي:

1.2.3 مفهوم عقود المستقبلات:

العقود المستقبلية تعرف بأنها عقود تعطي لحاملها الحق في شراء أو بيع كمية من أصل معين، يمكن أن يكون سلعة أو ورقة مالية بسعر محدد مسبقا، و التسليم يكون في تاريخ لاحق أي مستقبلا (Razvi & Lahsasna, 2012 p.2)، وعادة ما يلتزم كل من الطرفين بإيداع نسبة من قيمة العقد لدى السمسار الذي يتعامل معه إما نقدا أو بواسطة ورقة مالية من أجل حماية الطرفين من مخاطر عدم الوفاء بالتزامات. (سودة، 2006، ص. 48)

وعموما تتميز عقود المستقبلات بالخصائص الآتية: (رضوان، 2005، ص. 217)

أ- تعدد شروط التعاقد فلا يتشابه عقد مع عقد آخر ولا يخضع لرغبة المتعاقدين، كما هو الحال في العقود الآجلة من حيث حجم العقد ومدته وصفاته أو جودته.

ب- المتعامل في هذه العقود يودع تأمينا وذلك خلافا للعقود الآجلة، التي يجري التعامل عليها في السوق الغير رسمية والتي لا تتطلب إيداع مثل هذا التأمين أيا من أطرافها.

ت- يمكن للمستثمر في السوق الرسمية أن يتجنب الاستلام الفعلي للسلعة من خلال بيع العقد لآخر.

ث- العقود المستقبلية توصف جميعها بأنها تخضع للتسوية اليومية فيتم تعديل ثمن التعاقد يوميا كلما تغير سعر الأصل محل التعاقد.

2.2.3 أنواع عقود المستقبلية:

تنقسم العقود المستقبلية حسب محل العقد إلى عقود المستقبلية على الأسهم، السندات، العملات الأجنبية، والمؤشرات، حيث يعرف عقد المستقبلية على العملات الأجنبية بأنه اتفاق نمطي مع سوق تبادل منظم لبيع وشراء العملات على سعر ثابت محدد في المستقبل (خريس، 2012م، ص.114)، ويعرف عقد المستقبلية على المؤشرات بأنه التزام بين طرفي العقد بأن يدفع أحدهما للآخر مبلغاً من النقود، يتمثل في الفرق بين قيمة المؤشر يوم التسليم وسعر الشراء، حيث يدفع البائع الفرق إذا كانت قيمة المؤشر أعلى من سعر الشراء، أما في الحالة العكسية فيدفعه المشتري، كما يمكن لأحد الطرفين أن يغلق مركزه في أي يوم في السوق وذلك بإبرام صفقة عكسية، حيث تتم تسوية نقدية بين الطرفين. (إرشيد، 2015، ص.290)

3.2.3 الحكم الشرعي لعقود المستقبلية:

إن عقود المستقبلية محرمة شرعاً حيث نص المعيار الشرعي رقم 20 من المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة في البحرين على حكمها في البند (2/1/5) التابع لبيع السلع في الأسواق المنظمة، والذي جاء فيه: "لا يجوز شرعاً التعامل في عقود المستقبلية، سواء بإنشائها أو بتداولها"، ويرجع تحريم المستقبلية لسبب احتوائها على عدة مخالفات شرعية تتمثل في: البيع القصير، المبادلة العكسية، وتأجيل البدلين (الساعاتي، 2003، ص.35)، بالإضافة إلى وجود الغرر في العقد (Razvi & Lahsasna, 2012, p.10)

3.3 عقود المبادلات وحكمها الشرعي:

نتعرض لعقود المبادلات من خلال تعريفها، أنواعها، وحكمها الشرعي فيما يلي:

1.3.3 مفهوم عقود المبادلات (Swaps)

عقود المبادلات هي اتفاقيات خاصة بين شخصين أو شركتين، لتبادل التدفقات النقدية في المستقبل وفقاً لصيغة مرتبة أو محددة مسبقاً. (حماد، 2002، ص.229)

2.3.3 أنواع عقود المبادلات:

تعتبر عقود المبادلات على العملة الأجنبية وأسعار الفائدة هي أهم أنواع عقود المبادلات، حيث تعرف عقود المبادلات على العملة الأجنبية بأنها عملية مبادلة للالتزامات أو الديون بين طرفين بدفع تدفقات نقدية معينة بعمليتين مختلفتين؛ حيث يتم تبادل عمليتين بالسعر الحالي في تاريخ الاتفاق، ثم إعادة تبادل العمليتين في الاتجاه المعاكس في تاريخ الاستحقاق بسعر محدد مسبقاً، وهي تعد وسيلة للتحوط من مخاطر التجارة الخارجية؛ لأنها تعطي للمؤسسات الأجنبية إمكانية الاستفادة من نفس شروط التمويل الخاصة بالمؤسسات المحلية (Montoussé & others, 2012, p.67)

بينما تكون عقود مبادلة أسعار الفائدة بين طرفين يلتزمان تبادل دفعات مستقبلية، بهدف اتخاذ الوضعية المناسبة لتغطية المخاطر التي يواجهونها (Adetio, 2022, p.10)، ويتراوح أجل هذه المبادلات في الغالب بين سبعة أيام وعشر سنوات وتكون التدفقات في شكل عدة دفعات بتواريخ محددة. (Lehmann, 2011, p.97)

3.3.3 الحكم الشرعي لعقود المبادلات:

إن عقود المبادلات هي عقود مستحدثة من العقود غير المسماة في الشريعة الإسلامية بين طرفي مبادلة العملة من ناحية وتاجر المبادلات من ناحية أخرى، وهي محرمة شرعاً لأنها تمثل عملية تداول للديون؛ حيث يبيع الدائن دينه بأقل أو أكثر من قيمته لطرف ثالث (Razvi & Lahsasna, 2012, p.7)، وذلك هو الربا المحرم شرعاً لأنه لم تطبق في الديون ضوابطها الشرعية التي أهمها: الحوالة أو المقاصة (أبو غدة، 2009، ص.9)، وقد نص المعيار الشرعي رقم 20 الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية على تحريمها في البند رقم (2/3/5). (المعايير الشرعية، 2010، ص.287)

بناء على ما سبق نستنتج أن المشتقات المالية من الناحية الفقهية تناقض المبدأ الأساسي لفكرة إدارة المخاطر المتمثل في حفظ المال؛ لأنها تؤدي إلى أكل مال الناس بالباطل عن طريق زيادة أرباح طرف على حساب خسارة الطرف الآخر، وذلك لما فيها من قروض ربوية وبيع الدين بالدين ومقامرة وغرر وجهالة فاحشة. أما من الناحية الاقتصادية فإن المشتقات المالية لا تولد أي قيمة مضافة في الاقتصاد، لأنها مجرد مبادلة للمخاطر من طرف إلى آخر.

كما أنها تولد مخاطر إضافية في الأسواق المالية تنشأ عن حالة عدم التأكد المحيطة بأسعارها؛ كونها تعتمد على التوقعات المستقبلية من جهة، وتستخدم كوسيلة للمضاربات والحصول على الأرباح الناتجة عن فروقات الأسعار أكثر من وسيلة لإدارة المخاطر من جهة أخرى. (Zamzmir & others, 2023, p.5)

4 عقود التحوط كبدايل شرعية لعقود المشتقات المالية في الاقتصاد الإسلامي

إن عقود المشتقات المالية كما تجريها أسواق رأس المال التقليدية تنطوي على كثير من المخالفات الشرعية، وعليه ذهب بعض الفقهاء المسلمين إلى اعتبارها عقوداً لا جدوى منها اقتصادياً، وليس فيها مصلحة عامة ولا مصلحة خاصة في الاقتصاد، وبالتالي لا داعي لتصحيحها لأنه لا يوجد أي عقد منها ينقلب مشروعاً.

بينما ذهب البعض الآخر من الباحثين والفقهاء المعاصرين إلى ضرورة تصحيح عقود المشتقات التقليدية وإيجاد بدائل شرعية لها تحت مسمى المشتقات الإسلامية.

غير أننا نرى أنه ليس بالضرورة من أجل إدارة المخاطر في الاقتصاد الإسلامي أن نقوم بتقليد ومحاكاة المشتقات المالية كما تجرى في أسواق رأس المال التقليدية، ومحاولة إيجاد مخارج فقهية لها لتحويلها إلى مشتقات إسلامية، وإنما يمكن إدارة المخاطر بوسائل أخرى غير فكرة المشتقات، لأنها تعتبر إحدى آليات إدارة المخاطر وليست الوسيلة الوحيدة، كما أنها انقلبت من أدوات لإدارة المخاطر إلى أدوات لنقل وزيادة المخاطر بسبب التوسع في المضاربات مما تسبب في انفجار فقاعة المجازفات وانحيار الأسواق المالية، لأنها لا ترتبط بالنشاط الاقتصادي الحقيقي بل تقتصر على تبادل المخاطر.

وعليه سنطرق فيما يلي إلى مختلف البدائل الشرعية المناسبة لإدارة المخاطر في الاقتصاد الإسلامي:

1.4 البدائل الشرعية في إطار عقود التحوط التعاقدية:

التحوط التعاقدية هو الدخول في عقد مع طرف آخر بغرض تقليل المخاطر ومعالجة آثارها (القرى، 2016، ص.7)، أي يعني التحوط عن طريق الأدوات القائمة على عقود التمويل الإسلامي المتمثلة في البيع الآجل، بيع العربون، بيع خيار الشرط، السلم، والاستصناع.

1.1.4 البيع الآجل:

يعرف البيع الآجل بالبيع المؤجل الثمن، وهو البيع الذي يستحق فيه دفع ثمن السلعة المباعة بعد أجل معين، سواء أكان ذلك دفعة واحدة أو على أقساط، وهو من العقود الجائزة شرعاً. (محمد، 1998، ص.134)

ويمتاز البيع الآجل ببساطته النسبية، فضلاً عن إمكانية تحقيق قدر من الربح للمصارف، إلا في حالة إفلاس الطرف المشتري أو تخلفه عن الوفاء بالدين.

إذاً يمكن أن يكون البيع الآجل عقد تحوط إسلامي بديل لعقود المستقبلية التقليدية؛ لأن الغاية منه هي حماية الأصول من التغيرات غير المتوقعة وغير المرغوبة.

2.1.4 السلم والاستصناع:

عقد الاستصناع هو أحد العقود الجائزة شرعا، وهو يعني أن يطلب شخص من صانع أن يصنع له سلعة ما بمواد من عنده وذلك نظير ثمن معين يتفقان عليه. (Hasan, 2022, p.23)

السلم هو نوع من أنواع البيوع، والسلم لغة معناه "الإعطاء"، أما اصطلاحا فهو موصوف الذمة يعطى ببدل عاجلا. (Adetio, 2022, p.10)

لكن السلم يكون عقد تمويل واستثمار بين البائع والمشتري، ولا يمكن أن يكون عقد تحوط إسلامي؛ لأن الثمن في بيع السلم معجل وبالتالي لا تتحقق فيه الحماية لرأس المال أو للأصول، على عكس الاستصناع الذي يمكن فيه تأجيل جميع أو بعض الثمن وبالتالي يتحقق فيه مفهوم حماية الأصول من التغيرات ويمكن أن يكون عقد تحوط إسلامي.

3.1.4 خيار الشرط:

خيار الشرط هو أن يكون لأحد العاقدین أو لهما معا أو لمن ينييه كل منهما الحق في اختيار فسخ العقد أو إمضائه (Adetio, 2022, p.11) أو ما يسمى في القوانين الشرط الفاسخ؛ بمعنى أن يدخل الشخص في العقد اللازم (البيع، الإجارة، أو الاستصناع) ويشترط لنفسه حق الفسخ بإرادته خلال مدة معلومة. (أبو غدة، 2009، ص.7)

وخيار الشرط مطلوب شرعا من أجل ضمان رضا المتعاقدين وتأكيد كليهما أن العقد يحقق رغبته ومصلحته (Ismath Bacha, 1999, p.15) ويمكن التفرقة بين خيار الشرط الشرعي والخيارات التقليدية في أسواق رأس المال بعدة فروقات جوهرية من حيث الشكل والمضمون تتمثل فيما يلي: (داغي، 1992، ص.181)

أ- الخيار التقليدي في أسواق رأس المال هو عقد مستقل منفصل عن عقد البيع، حيث تضمن صيغته انفصال عقد البيع عن عقد الخيار، وبالتالي يكون للخيار ثمن وللسلعة ثمن، بينما خيار الشرط في الفقه الإسلامي هو حق الفسخ التابع لعقد البيع نفسه وليس حقا مستقلا عنه، ولا يكون له ثمن، ولا يجوز بيعه منفصلا.

ب- محل العقد في خيار الشرط الشرعي موجود ومتحقق، بينما محل العقد في الخيار التقليدي مجرد حق.

ت- يبيع الخيار التقليدي من لا يملك السلعة أو الأسهم، بينما الخيار الشرعي لا يباع لأنه تابع لعقد البيع ومتعلق به.

ث- الخيارات التقليدية قد تصل إلى سنوات، بينما خيار الشرط الشرعي يكون محددًا بفترة زمنية معينة.

4.1.4 بيع العربون:

بيع العربون هو بيع السلعة مع دفع المشتري مبلغا من المال إلى البائع، على أنه إذا أخذ السلعة احتسب المبلغ من الثمن، وإن تركها فالمبلغ للبائع، وهو جائز إذا قيدت فترة الانتظار بزمان محدد، ويحتسب العربون جزءا من الثمن إذا تم الشراء، ويكون من حق البائع إذا عدل المشتري عن الشراء. (الجعبري، 2012، ص.324)

ويختلف بيع العربون عن الخيارات التقليدية في أسواق رأس المال خاصة خيار البيع، إلى أنه يشبه خيار الشراء من حيث أنه يعطي مشتريه الحق في شراء عدد من الأسهم (Ismath Bacha, 1999, p.14)، لكنه يختلف عنه لأن قيمة العربون تعتبر جزءا من الثمن في بيع العربون، أما في الخيارات التقليدية فهو ثمن منفصل عن سعر الأسهم، وهو سعر للخيار نفسه (داغي، 1992، ص.183)

5.1.4 العقود الإسلامية القائمة على أساس التبعية للأصول النقدية:

يتم التعامل مع الديون في الاقتصاد الإسلامي على أساس التبعية؛ أي تكون الأصول النقدية المتمثلة في الأعيان أو المنافع أو الحقوق المالية هي المقصودة من التعامل أما الدين فهو يتمخض عنها ولا يكون مقصودا في حد ذاته. (أبو غدة، 2009، ص.9)

إن هذا النوع من العقود يمثل البدائل الشرعية لعقود المبادلات، بالإضافة إلى عملية الخصم السلبي للديون باستخدام البيع بالأجل؛ فإذا كان لشخص ما دين معين ويريد الحصول عليه حالا، فيقوم بشراء أصول يكون الدين هو ثمنها المؤجل، ثم يبيعها ويحصل على قيمتها حالا.

2.4 البدائل الشرعية في إطار عقود التحوط التعاوني:

اقترح بعض الباحثين أن يكون البديل الإسلامي للمشتقات المالية التقليدية هي عقود التكافل أو التأمين التعاوني؛ الذي يمثل اتفاق بين أشخاص يتعرضون لأخطار معينة على تلافي الأضرار الناشئة عن هذه الأخطار، بدفع اشتراكات على أساس الالتزام بالتبرع، ويتكون منها صندوق تأمين له شخصية اعتبارية وذمة مالية مستقلة، تستثمر موارده بأساليب شرعية، ويتم منه تغطية الأضرار التي تلحق بأحد المشتركين. (Hasan, 2022, p.25)

التحوط التعاوني يقوم على علاقة تبادلية لا تهدف لتحقيق الربح، مثل الصناديق التعاونية لهدف التحوط، ويمكن أن تعد من أنواع الضمانات المقدمة لحملة الصكوك أو الوحدات الاستثمارية، وذلك بأن يتم إنشاء صندوق للتأمين التعاوني، أو التعاقد مع إحدى شركات التأمين التعاوني لحماية أصول الصكوك أو الوحدات الاستثمارية من الهلاك أو النقص، حيث يتم الإفصاح في نشرة الإصدار عن كون جزء من الموجودات سيتم دفعه كاشتراكات للتأمين التعاوني، ويشترط وجود تدقيق ورقابة شرعية ذات كفاءة عالية للتأكد من تطبيق قرارات الهيئة الشرعية على التأمين المقدم لحملة الصكوك أو الوحدات الاستثمارية. (العمري، 2006، ص.29)

3.4 البدائل الشرعية في إطار عقود التحوط بالضمان:

يمكن حماية رأس المال من المخاطر عن طريق التحوط بالضمان والذي يتم إما بتبرع إدارة الاستثمار بالضمان أو بالتزام طرف ثالث بالضمان:

1.3.4 تبرع إدارة الاستثمار بالضمان:

تعتبر فكرة التبرع بالضمان الذي تقدمه إدارة الاستثمار من الحلول المقترحة لضمان الاستثمار في بدايات المصرفية الإسلامية، وتكون من غير شرط ومن غير أن تذكر في العقد أو في نشرة الإصدار أو لائحة الاستثمار، غير أن هذا الإجراء واقعياً يكون في ظروف عارضة واستثنائية وقليلة الحدوث، ولا يصلح للتطبيق دائماً. (العمري، 2006، ص.32)

2.3.4 التزام طرف ثالث بالضمان:

ضمان الطرف الثالث هو تعهد من غير مدير الشركة وغير الشركاء، بالتعويض عن الخسارة التي يتعرض لها أحد الشركاء أو أحد أرباب المال ويشترط عدم رجوع الضامن على المدير. (معايير سوق دبي المالي، 2011، ص.5)

وقد نص قرار الجمع الفقهي الإسلامي في دورة مجلسه الرابعة على جواز ضمان طرف ثالث في صكوك المقرضة حيث جاء فيه: "ليس هناك ما يمنع شرعاً من النص في نشرة الإصدار أو صكوك المقرضة على وعد طرف ثالث منفصل في شخصيته وذمته المالية عن طرفي العقد، بالتبرع بدون مقابل بمبلغ مخصص لجبر الخسائر في مشروع معين، على أن يكون التزاماً مستقلاً عن عقد المضاربة، بمعنى أن قيامه بالوفاء بالتزامه ليس شرطاً في نفاذ العقد وترتب أحكامه عليه بين أطرافه، ومن ثم فليس لحملة الصكوك أو عامل المضاربة الدفع ببطان المضاربة أو الامتناع عن الوفاء بالتزاماتهم بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما يتبرع به بحجة أن هذا الالتزام كان محل اعتبار في العقد". (الجمع الفقهي الإسلامي، 1987، ص.2164)

5. خاتمة

توصلنا من خلال البحث في الموضوع إلى أهم النتائج الآتية:

- المخاطر الجائزة شرعا هي المخاطر التي تنشأ عن الضمان، وهي مطلوبة لاستحقاق الربح، ولا تؤدي إلى وقوع الضرر لأحد طرفي العقد أو كليهما، وإدارة المخاطر جائزة ومطلوبة شرعا؛ لأنها تعني حماية رأس المال من المخاطر وهي بذلك تدخل ضمن أحد مقاصد الشريعة الإسلامية وهو مقصد حفظ المال.
 - المشتقات المالية هي عبارة عن عقود ثانوية تشتق قيمتها من قيمة أصول معنية تمثل موضوع العقد والتي تتنوع بين أسهم وسندات و سلع وعمليات أجنبية، وتسمح المشتقات المالية للمستثمر بتحقيق مكاسب أو خسائر اعتمادا على أداء الأصل موضوع العقد، وتنقسم إلى الخيارات، المستقبلات، والمبادلات.
 - لا يمكن اعتماد المشتقات المالية كآلية لإدارة المخاطر في الاقتصاد الإسلامي؛ لأنها غير جائزة من الناحية الفقهية، بسبب قيامها على عدة محاذير شرعية تتمثل في تداول الديون، المقامرة، الغرر، الجهالة الفاحشة، البيع القصير، المبادلة العكسية، وتأجيل البدلين، مما يثبت صحة الفرضية الأولى.
 - يجب تعويض المشتقات المالية في الاقتصاد الوضعي بعدة بدائل شرعية في الاقتصاد الإسلامي من أجل التحوط من المخاطر تتمثل في التحوط التعاقدية، التحوط التعاوني، والتحوط بالضمان، مما يثبت صحة الفرضية الثانية.
 - يتم التحوط التعاقدية عن طريق مختلف العقود التمويلية الإسلامية المتمثلة في البيع الآجل والسلم والاستصناع كبدايل لعقود المستقبلات، بيع العربون وخيار الشرط كبدايل لعقود الخيارات، البيع الآجل والعقود الإسلامية القائمة على أساس التبعية للأصول النقدية كبدايل شرعية لعقود المبادلات.
 - أما التحوط التعاوني فيتم باستخدام مختلف عقود التكافل أو التأمين التعاوني الإسلامي، بينما يتم التحوط بالضمان إما عن طريق تبرع إدارة الاستثمار أو التزام طرف ثالث بالضمان.
- انطلاقا من النتائج المتوصل إليها خلال هذا البحث نوصي بما يلي:
- يجب العمل على التطوير المستمر لمختلف المنتجات والأدوات التي تشكل بدائل شرعية إسلامية لعقود المشتقات المالية في إدارة المخاطر.
 - ضرورة الاعتماد على الهندسة المالية الإسلامية من أجل ابتكار وتطوير منتجات وأدوات مالية إسلامية لإدارة المخاطر، خاصة وأنها في عصر سيمته الأساسية هي المخاطر بمختلف أنواعها.
 - يجب أن تبعد المنتجات والأدوات المالية الإسلامية المبتكرة عن المحاكاة، كما يجب أن تجمع بين الكفاءة الاقتصادية والالتزام بقواعد الشريعة الإسلامية.

6. قائمة المراجع:

1. أبو غدة، عبد الستار، (2009)، ضوابط وتطوير المشتقات المالية في العمل المالي (العربون-السلم- تداول الديون)، المؤتمر الثامن للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين؛
2. إرشيد، محمود عبد الكريم، (2015)، مخاطر السمسرة وعلاقتها بالوساطة وتحديد أجور السمسار في الأسواق دراسة فقهية، الأردن، دار النفائس للنشر والتوزيع.
3. آل شبيب، دريد كامل، (2006)، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الأردن، دار المسيرة.
4. الجعبري، محمد طارق محمود، (2012)، تطور الأحكام الفقهية في القضايا المالية، الأردن، دار النفائس للنشر والتوزيع.

5. حماد، حمزة عبد الكريم محمد، (2008)، مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية، الأردن، دار النفائس للنشر والتوزيع.
6. حماد، طارق عبد العال، (2002)، دليل المستثمر إلى بورصة الأوراق المالية، الإسكندرية (مصر)، الدار الجامعية.
7. الحناوي، محمد صالح، والعبد، جلال إبراهيم، (2002)، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الإسكندرية (مصر)، الدار الجامعية.
8. خريس، نجيب سمير، (2012)، المتاجرة في العملات تقدير اقتصادي إسلامي، الأردن، دار النفائس للنشر والتوزيع.
9. داغي، علي محي الدين القرة، (1992)، الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السابع، الجزء الأول، الصفحات 181-183؛
10. رضوان، سمير عبد الحميد، (2005)، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية، مصر، دار النشر للجامعات.
11. الساعاتي، عبد الرحيم عبد الحميد، (2003)، مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة الإسلامية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز الاقتصاد الإسلامي، المجلد 15، الصفحة 35؛
12. سودة، زاهرة يونس محمد، (2006)، تنظيم عقود الاختيار في الأسواق المالية، أطروحة مكملة لنيل درجة الماجستير، قسم النزاعات الضريبية، كلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطني، فلسطين.
13. شبير، محمد عثمان، (2004)، المدخل إلى فقه المعاملات المالية، المال، الملكية، العقد، الأردن، دار النفائس للنشر والتوزيع.
14. الشبيلي، يوسف بن عبد الله، (2012)، مقاصد الشريعة المتعلقة بأعمال الوساطة والصرف والتأمين، وواقعها في المصارف الإسلامية، المؤتمر العالمي السادس لعلماء الشريعة حول المالية الإسلامية: الوساطة المالية ومقاصد الشريعة التحديات والتطلعات، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية في التمويل الإسلامي (ISRA)، كوالالمبور (ماليزيا)؛
15. شقيري، نوري موسى، (2015)، إدارة المشتقات المالية الهندسة المالية، الأردن، دار المسيرة.
16. عبد الحليم، محمد، (2016)، التحوط في المعاملات المالية من المنظور الشرعي والاقتصادي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة التعاون الإسلامي، العدد 2، الصفحة 15؛
17. العمراني، عبد الله بن محمد، (2006)، الاستثمار والمتاجرة في أسهم الشركات المختلطة، مراجعة فقهية ومقترحات للبحث المستقبلي، السعودية، كنوز اشبيليا للنشر والتوزيع.
18. قحف، منذر، (1995)، الاستثمار في الأسهم والوحدات الاستثمارية، مجلة المجمع الفقهي الإسلامي، العدد 9، الجزء 1، الصفحة 35؛
19. القري، محمد علي، (2016)، أدوات التحوط في الأسواق المالية وأحكامها الشرعية، مجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة التعاون الإسلامي، العدد 2، الصفحة 7؛
20. محمد، يوسف كمال، (1998)، المصرفية الإسلامية، الأزمة والمخرج، مصر، دار النشر للجامعات.
21. المعايير الشرعية، (2010)، البحرين، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.
22. معايير سوق دبي المالي المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، (2011)، المعيار رقم 3 التحوط من مخاطر الاستثمار والتمويل، هيئة الفتوى والرقابة الشرعية، الإمارات، من الموقع الإلكتروني: www.dfm.ae، بتاريخ: 2023/1/12.
23. Adetio, Romi, (2022), Issues in Islamic Derivatives and Proposals for Reforms in the OTC Market in Indonesia, Journal of Risk and Financial Management, Indonesia, n° 15.

24. Bacha, Obiyathullah Ismath, (1999), Derivative Instrument And Islamic Finance: Some Thoughts For A Reconsideration, International Journal Of Islamic Finance Services, Malaysia, Vol 01, N 01.
25. Hasan, Muhammad Adnan, The Impact of Shariah Compliant Derivatives as a Hedging Strategy on The Islamic Financial Institutions, Thesis for the degree of Doctor of Philosophy, University of Southampton, united kingdom, September 2022.
26. Hull, John, (2007), Options, Futures et autres actifs dérivés, Pearson éducation France.
27. Lehmann, Paul-Jacques, (2011), Economie des marchés financiers, Deboeck, 1ère édition, Bruxelles.
28. Montoussé, Marc, Bourachot, Henri, Renouard, Gilles,& Rettel, Jeanluc,(2012), 100 fiches pour comprendre la bourse et les marchés financiers, Breal, 5ème éditions, France.
29. Razvi, Syed Aun & Lahsasna, Ahcene, (2012), Derivatives In Islamic Finance: The Need And Mecanisms Available For Islamic Financial Markets, ISRA Colloquium: Islamic Financial In Challenging Economy: Moving Forward, Kuala Lumpur, Malaysia.
30. Zamzmir, Zaminor, & others, (2023), Impact of Derivatives User on Firms' Performance of Shariah Compliant Firms, International Journal of Business and Society, Malaysia, Vol 24 N° 1.