

نحو مشتقات مالية اسلامية

م. كامل عبد القادر حسين

جامعة كركوك/ كلية التربية للعلوم الإنسانية

تاريخ قبول النشر ٢٠١٩/٤/٩

تاريخ استلام البحث ٢٠١٩/٣/١١

المستخلص:

تطورت الاسواق المالية تطوراً كبيراً في السنوات القليلة الماضية، بحيث وجدت انواع من المعاملات المالية لم تكن معروفة من قبل، الغاية منها ادارة مخاطر السيولة وتقليلها، ومن هذه المعاملات المشتقات المالية التي بدأت تأخذ حيزاً كبيراً في تعاملات الاسواق المالية، ولما كانت غاية الاقتصاد الاسلامي هو اسلمة المعاملات المالية، والتي اثبت الواقع فعاليتها بحيث اصبحت لها مكانة في تعاملات مصارف الدول الغربية، اردنا في هذا البحث بيان المشتقات المالية من حيث المفهوم، والانواع، والاختطار، ومدى توافقها أو مخالفتها للشريعة الاسلامية، واقتراح الحلول البديلة لها.

المبحث الاول: المشتقات المالية المفهوم والانواع والاختطار.

تعد المشتقات المالية احدى التطورات الرئيسة في الاسواق المالية العالمية، والتي ظهرت في اواخر القرن الماضي، وشغلت حيزاً كبيراً في المعاملات المالية المعاصرة، ولما كانت قيمة هذه المشتقات المالية قائمة على ادوات مالية اخرى، بحيث لا تكون مستقلة بنفسها، أُطلق عليها اسم المشتقات المالية، وسنحاول في هذا المبحث بيان مفهومها، وانواعها، ومخاطرها، وكما يلي:

المطلب الاول: مفهوم المشتقات المالية.

اختلفت تعريفات الاقتصاديين للمشتقات المالية من حيث الشكل والمضمون، ويرجع ذلك الى اختلاف وتعدد أنواع المشتقات المالية، وحقبة كل منها، لذلك من الصعوبة بمكان وضع تعريف شامل وواضح للمشتقات المالية، لذلك كانت هناك تعريفات عدة لها منها:

١. " تلك العقود التي ترد على اصول مالية أو مادية، أو على حق بيع وشراء تلك الاصول، من غير ان تكون تلك الاصول مرادة للمتعاقدين، وإنما يراد تحقيق الربح من خلال الفرق بين القيمة المتفق عليها لتلك الاصول، وبين قيمتها السوقية في الاجل المحدد" (١).

٢. " أدوات تستعمل لتغيير مستوى المخاطرة التي تتعرض لها المنظمات، أو قد تحول المخاطرة من شكل لآخر" (٢).

٣. " عبارة عن عقود مالية فرعية، تبنى أو تشتق من عقود اساسية لأدوات استثمارية(أوراق مالية، عملات اجنبية، سلع،... الخ) لينشأ عن تلك العقود الفرعية أدوات استثمارية مشتقة" (٣).

وترد المشتقات المالية على أنواع الادوات الاستثمارية كافة، الحقيقية منها والمالية، مثل السلع، والعملات، والاسهم والسندات، واسعار الفائدة، ومؤشرات الاسعار وغيرها(٤).

المطلب الثاني: انواع المشتقات المالية وحكمها.

تتنوع المشتقات المالية الى أنواع عديدة، تختلف فيما بينها من حيث حقيقة كل نوع، واهم هذه الأنواع هي عقود الاختيارات، والعقود الآجلة، وعقود المستقبلات، التي سنتناولها في الفروع الآتية:

الفرع الاول: عقود الاختيارات.

الاختيارات واحدة من ادوات الاستثمار المالية شديدة الخطورة، يستعملها المستثمرون للحماية من مخاطر التغير في اسواق الاوراق المالية، كما يستخدمها المضاربون لتحقيق الارباح. وقد عرفها مجمع الفقه الاسلامي بأنها: "عقد بعوض على حق مجرد، يخول صاحبه بيع شيء محدد، أو شراءه بسعر معين، طيلة مدة معينة، أو في تاريخ محدد، إما مباشرة، أو من خلال هيئة ضامنة لحقوق الطرفين"^(٥).

من التعريف السابق يتبين لنا الآتي:

١. الاختيار عقد على حق مجرد، ليس له أصول مالية أو سلعية، فالمعقد عليه هو حق اختيار البيع أو الشراء، وليس تلك الاصول المنصوص عليها في العقد^(٦).
٢. عقد الاختيار ملزم لطرف واحد من طرفي العقد، وهو بائع الاختيار، واما مشتري الاختيار فغير ملزم له، فيجوز له شراء هذا الحق أو عدم شرائه^(٧).
٣. الاختيار عقد بين طرفين هما: بائع الخيار، وهو مالك الاصول المالية، أو السلعية، ومشتري الخيار وهو الذي يملك بموجب العقد الحق في بيع وشراء تلك الاصول المنصوص عليها في العقد، خلال مدة الخيار^(٨).
٤. الاختيار حق قابل للتداول، لذلك عُد اداة مالية مشتقة، تستمد قيمتها من قيمة الأصل محل الاختيار^(٩).

انواع عقود الاختيارات: تنقسم عقود الاختيارات إلى ثلاثة أنواع رئيسية هي:

النوع الاول: عقد اختيار الشراء: هو عقد بين طرفين، يخول احدهما حق شراء اصول مالية معينة من الطرف الآخر، بسعر معلوم، بتاريخ معلوم، أو خلال مدة معلومة، مقابل عوض معلوم^(١٠)، وغاية مشتري الخيار تحقيق احد الهدفين الآتيين أو كلاهما:

١. المضاربة على تلك الاصول المالية التي اشترى حق شرائها، والاستفادة من تقلبات الأسعار وتحقيق الربح من وراء ذلك^(١١).
٢. الاحتياط لتقلبات الأسعار، وتجنب مخاطر الشراء بسعر السوق التي قد ترتفع كثيراً في المستقبل، مع الاستفادة من الانخفاض في الأسعار في حالة حدوثها، وذلك بعدم ممارسة الشراء عندئذٍ، وشراء ما يحتاجه من السوق بالسعر الاقل^(١٢).

النوع الثاني: عقد اختيار البيع: هو عقد بين طرفين، يخول احدهما حق بيع اصول مالية معينة للطرف الآخر، بسعر معلوم، في تاريخ معلوم، أو خلال مدة معلومة، مقابل عوض معلوم^(١٣)، ولا تختلف غاية مشتري عقد خيار البيع عن غاية مشتري عقد خيار الشراء من حيث المضاربة والتحوط لتقلبات الاسعار.

النوع الثالث: عقود الاختيارات المركبة: هو عقد يجمع بين اختيار البيع واختيار الشراء، وبمقتضاه يصبح لحامله الحق في أن يكون بائعاً أو مشترياً للأصل المالي محل الاختيار بحسب ما تقتضيه مصلحته^(١٤).

حكم عقود الاختيارات: لا شك ان عقود الاختيارات من العقود المستحدثة، ولا عهد للفقهاء القدامى بهذا النوع من العقود، لذلك اختلف الفقهاء المعاصرون حول تكييف هذه العقود شرعاً، وما إذا كانت تدخل في دائرة العقود الشرعية المسماة أم لا، ومن حيث جواز التعامل بها أو لا، الى قولين رئيسيين هما:

الاول/ عدم الجواز: والى هذا القول ذهب جمهور الفقهاء المعاصرين، وبه أخذ مجمع الفقه الاسلامي الدولي بدورته السابعة^(١٥)، واستدلوا بعدد من الادلة منها:

١. عقود الاختيارات تحتوي على بيع الإنسان ما ليس عنده، وبيع ما لا يملك^(١٦)، حيث أن مشتري الاختيار لا يملك المعقود عليه، وهي الأصول المالية حال البيع، وإنما يملك حق البيع، والحق في ذاته ليس مالاً، ولا يجوز أن يباع من الحقوق إلا ما كان مالاً أو متعلقاً بمال^(١٧).

٢. عقود الاختيارات من العقود الصورية التي لا يراد حقيقتها وجوهرها، وذلك أن مشتري الاختيار أو بائعه لا يريد شراء الأصول المالية أو بيعها على الحقيقة، إنما يضارب على فروق الأسعار، وكون هذه العقود لا تجرى تنفيذها غالباً، لأن معظم المشتريين لا ينوون استلام ما اشتروه، كما أن معظم البائعين لا ينوون تسليم ما باعوه، وتتحصر العملية في قبض أو دفع الفرق بين سعري الشراء والبيع، وعليه فإذا ثبتت صورية عقود الاختيارات ثبت بطلان التعامل بها^(١٨).

٣. أن عقود الاختيارات تدخل ضمن أكل أموال الناس بالباطل، لان حق الاختيار ليس بمال، ولا متعلقاً بمال، إنما هو حق مجرد ليس له حقيقة، فكان المعقود عليه معدوم، ليس له وجود حسي، فيكون احد أركان العقد غير موجود، ومن ثم فالعقد باطل^(١٩)، كما أن هذا الحق لا نفع فيه لمشتريه إلا باستعماله، وهو أمر متوقف على تغير الأسعار لصالحه، فإن لم تتغير الأسعار لصالحه، فإنه لا يستعمله، وخير ما بذله من مال بلا مقابل، فكان هذا اكلاً للمال بالباطل^(٢٠).

الثاني/ الجواز: واليه ذهب كل من الدكتور محمد علي القري^(٢١)، والدكتور احمد يوسف

سليمان^(٢٢)، واستدلوا بعدد من الادلة منها:

١. قياس عقود الاختيارات على بيع العربون.

بيع العربون: هو أن يشتري السلعة فيدفع إلى البائع جزءاً من الثمن على انه إن أخذ السلعة

احتسب به من الثمن، وإن لم يأخذها، فهو للبائع^(٢٣)، ويعد هذا العقد ملزماً في حق البائع، أما المشتري فهو بالخيار خلال المدة المتفق عليها.

ويرى المجيزون، بأن بيع العربون فيه خيار بعوض، هو العربون، في حال عدم إمضاء البيع، فدل

ذلك على جواز أخذ العوض مقابل الخيار، أي إن وجه القياس أن في العقدين خياراً بمقابل^(٢٤).

ونوقش هذا الاستدلال بأن هناك فروقاً جوهرية بين بيع العربون وعقد الاختيار منها:

الفرق الأول: أن العربون جزء من ثمن السلعة المشتراة، وإنما يذهب على صاحبه إذا لم يمض

العقد، بينما الثمن في عقد الاختيار هو لحق الاختيار ذاته، وليس جزءاً من ثمن السلعة محل الاختيار، ويستوي في ذلك حال الشراء أو عدمه^(٢٥).

الفرق الثاني: أن الخيار في عقود الاختيارات يكون للمشتري وللبيع، بينما الخيار في بيع العربون هو للمشتري فقط^(٢٦).

الفرق الثالث: امكانية تداول وبيع حق الاختيار، وهذا غير موجود في الخيار في بيع العربون^(٢٧). إضافة الى ذلك فقد اختلف الفقهاء في صحة بيع العربون، فمنعه الجمهور^(٢٨)، واجازه الإمام احمد رحمه الله^(٢٩)، وذلك لأنه من أكل امول الناس بالباطل، لان المشتري شرط على البائع شيئاً بغير عوض، فلم يصح، كما لو شرطه لأجنبي، وفيه غرر لأنه بمنزلة الخيار للمجهول^(٣٠).

٢. قياس عقود الاختيارات على البيع بشرط الخيار.

الشبه القائم بين عقد الاختيار وبين البيع بشرط الخيار، هو من جهة إن في عقد الاختيار يكون للمشتري الحق في البيع أو الشراء خلال مدة محددة، وفي البيع بشرط الخيار يكون لمشتري الخيار الحق في إمضاء البيع أو فسخه خلال مدة زمنية محددة^(٣١).

ونوقش هذا الاستدلال بأنه قياس مع الفارق، كون عقد الاختيار يتضمن عقدين منفصلين، احدهما على الاختيار، والاخر على السلعة، يكون لكل منهما ثمن، والمتعاقدان مخيران بين إتمام العقدين، أو ابرام احدهما دون الاخر، أما البيع بخيار الشرط فهو عقد واحد، يكون الخيار شرطاً فيه، دون الاستقلال بعقد، ولا ثمن آخر، لذلك فعقد الاختيار هو عقد قائم بذاته^(٣٢).

يتبين لنا مما سبق ان عقود الاختيارات من العقود المستحدثة، التي لا تدخل تحت أي نوع من انواع العقود المعروفة في الفقه الاسلامي، ولا يوجد لها تأصيل فقهي، ولا مبرر شرعي، وبهذا صدر قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم (٦٣)(٧/١) الذي جاء فيه: أن عقود الاختيارات . كما تجري اليوم في الأسواق المالية العالمية هي عقود مستحدثة لا تنضوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة، وبما أن المعقود عليه ليس مالاً، ولا منفعة، ولا حقاً مالياً يجوز الاعتياظ عنه، فإنه عقد غير جائز شرعاً، وبما أن هذه العقود لا تجوز ابتداءً فلا يجوز تداولها^(٣٣).

الفرع الثاني: العقود الآجلة.

عرفت بأنها: "تلك العقود التي يتفق فيها الطرفان على تأجيل تسليم الأصول المالية المبيعة، ودفع الثمن إلى يوم معين يسمى يوم التصفية"^(٣٤).

أن السمة المميزة لهذه العقود، هي تأخير تسليم الثمن والمثمن إلى اجل محدد مستقبلاً، بمعنى أنها تسمح للبائع أن يبيع سلعاً لا يملكها يوم العقد، تسمح للمشتري أن يشتري سلعاً لا يملك ثمنها يوم العقد^(٣٥).

أنواع العقود الآجلة: تنقسم العقود الآجلة إلى ثلاثة أنواع رئيسية هي:

النوع الأول: العقود الآجلة الباتة (القطعية): هي العقود التي يكون موعد تنفيذها محدد بأجل

ثابت، يسمى موعد التصفية(يوم التسوية)، يلتزم المتعاقدون فيه بدفع الثمن وتسلم الاصول المالية أو السلعية، ويحق للمتعاقدين تأجيل موعد التصفية النهائية حتى موعد تصفية آخر^(٣٦).

واختلف في حكم هذا النوع من العقود على قولين:

الأول/ عدم الجواز: واليه ذهب جمهور المعاصرين من الفقهاء^(٣٧)، واستدلوا بعدد من الادلة منها:

١. ما روي عنه عليه الصلاة والسلام انه: ((نهى عن بيع الدين بالدين))^(٣٨)، وهذا النوع من العقود صورة من صور هذا البيع، حيث يتم تأجيل قبض الأصول المالية من قبل المشتري، فتصبح ديوناً مؤجلة

في نمة البائع، وكذلك تأجيل تسليم الثمن من قبل البائع، فتصبح ديوناً مؤجلة في نمة المشتري، فلما تأجل الثمن والمثمن معاً، أصبح من باب بيع الدين بالدين^(٣٩).

٢. أن غالب العقود الآجلة تجري على سلع غير موجودة عند البائع، وتكون عمليتا البيع والشراء صورتين، حيث تباع الأصول المالية، وتنتقل من يد إلى يد على الورق فقط، دون أن يكون لها وجود فعلي، وهذا من بيع المعدوم، وهو من بيوع الغرر^(٤٠)، الذي انعقد الاجماع على بطلانه^(٤١).

٣. أن غالب هذه العقود يجري فيها البيع على المكشوف، بمعنى أن البائع يبيع أصولاً مالية لا يملكها، على أمل أن تنخفض اسعارها في المستقبل، ليقوم بشرائها عند ذلك، وتسليمها للمشتري، وفي هذا مخالفة صريحة لنهي النبي ﷺ عن بيع الانسان ما لا يملك^(٤٢).

الثاني/ الجواز: وبه قال الدكتور محمد عبد الغفار الشريف^(٤٣)، واستدل لقوله بالجواز على ما ذكره المالكية والحنابلة من جواز تأجيل تسليم العين إلى المدة التي يحددها المتعاقدان، وان الدين يجوز تأجيله بلا خلاف، قال وهذه الأوراق ديون، لأنها لا تتعين بالتعيين، ولكن تحدد بالجنس والنوع، كأسهم الشركة الفلانية... الخ^(٤٤).

وقد نوقش هذا الاستدلال بأن المالكية الذين اجازوا تأجيل تسليم العين إلى مدة معينة، اشترطوا قبض الثمن نقداً، أو تأجيله ثلاثة ايام للحاجة^(٤٥)، وأما الحنابلة فقد اشترطوا قبض الثمن في المجلس^(٤٦)، أما إذا أجل العوضان معاً، فإنه من بيع الدين بالدين المحرم اجماعاً^(٤٧)، وهذا ما يحصل في هذه العقود.

النوع الثاني: العقود الآجلة بشرط التعويض: وهي العقود التي يلتزم فيها المتعاقدان بتصفيتها في تاريخ محدد، على انه يحق لاحد الطرفين عدم تنفيذ العقد، مقابل تخليه عن مبلغ من المال متفق عليه مسبقاً^(٤٨).

والسمة المميزة لهذا العقد هو أن شرط الخيار قد يشترطه المشتري، وقد يشترطه البائع، وان الطرف الآخر ملزم بتنفيذ العقد، في حال اراد الطرف الأول إمضائه^(٤٩).

واختلف في حكم هذا النوع من العقود على قولين:

الأول/ عدم الجواز: واليه ذهب الدكتور علي القره داغي^(٥٠)، والدكتور احمد محيي الدين^(٥١)، والدكتور سمير رضوان^(٥٢)، واستدلوا بأن هذه العقود لا تختلف عن سابقتها(العقود الباتة) من حيث الجوهر والحكم، حيث لا يتم تسليم الثمن ولا المثمن، بل يشترط تأخير الاثنتين، وبذلك أصبح من باب بيع الدين بالدين المنهي عنه شرعاً، كما أن شرط التنازل عن جزء من المال دون أن يربط بضرر فعلي محقق، وهذا لا يجوز^(٥٣)، بالإضافة الى ان الخيار شرع لحاجة الناس إليه، ليتمكن المشتري، أو البائع، أو كليهما، من التأمل والنظر في المعقود عليه من جهة مدى مناسبتها له، أما الشروط في هذه العقود الآجلة، إنما وضعت ليرى صاحب الشرط تطور الأسعار لصالحه فينفذ الصفقة، أو لغير صالحه فيفسخ العقد، فهي تتعارض مع قصد الشارع في إباحة خيار الشرط^(٥٤).

الثاني/ التفصيل: واليه ذهب الدكتور محمد عبد الغفار الشريف، فإذا كان خيار الشرط للمشتري، فهو اشبه ببيع العربيون، وذكر خلاف أهل العلم في حكمه دون أن يبين رأيه فيه، وأما إن كان الخيار للبائع فهو يرى أنه اشبه باشتراط عقد هبة في عقد البيع، حيث قال: (لان المشتري لا حق له في مبلغ المال الا إذا كان على وجه الهبة)^(٥٥).

ويناقش هذا القول من وجهين:

الأول: التشبيه ببيع العربون من جهة أن المشتري يفوت عليه المبلغ الذي دفعه عربوناً إذا لم يتم البيع، وكذلك هو الحال في العقود الآجلة بشرط التعويض، وهذا لا يقتضي القول بجواز هذا النوع من العقود، ذلك أن هناك فروقاً تمنع هذا الإلحاق، حتى على القول بجواز بيع العربون بينها في عقود الاختيارات، وهذه لا تختلف عنها فتراجع هناك.

الثاني: أما التشبيه باشتراط الهبة في عقد البيع بالنسبة للبائع فهذا فيه نظر؛ لان المشتري لم يعلق شراءه لأوراق المالية على أن يهبه البائع مبلغاً من المال، وهذا ظاهر بدليل أن البائع قد ينفذ العقد فلا يدفع شيئاً أصلاً^(٥٦).

الترجيح : الراجح والله أعلم هو القول الأول لقوة ادلته في الميدان النظري والعملي، ولضعف القول الثاني من حيث الاستدلال والنظر، حيث ان العقد لم يتم من الناحية الشرعية، لعدم تسلم المبيع أو الثمن، فكان من بيع الدين بالدين المنهي عنه، كما ان اشتراط التنازل عن جزء من المال دون ضرر فعلي متحقق، وهذا لا يجوز ايضاً.

النوع الثالث: العقود الآجلة بشرط الانتقاء (العقود الشرطية المركبة): وهي تلك العقود التي تجعل لاحد العاقدين الحق والخيار في أن يبيع للطرف الآخر اصولاً مالية معينة بسعر محدد، أو أن يشتري منه تلك الأصول بسعر اعلى منه، في موعد آجل محدد^(٥٧).

ويتضح لنا من التعريف السابق ان لهذا العقد صورتان هما:

الأولى/ أن يعطى لكل من البائع والمشتري الحق في الاختيار بين سعرين عند التصفية، فإذا كانت اسعار منخفضة، فمن حق المتعامل عليها بالبيع، أن يبيع بالسعر الادنى، وإذا كانت مرتفعة فمن حق المتعامل عليها بالشراء أن يبيع بالسعر الاعلى.

الثانية/ أن يعطى الحق للمضارب في أن يضل بائعاً إذا كانت الاسعار في صالحه، أو يتحول إلى مشتري، أو يفسخ العقد، إذا كانت الأسعار ليست في صالحه، وذلك في مقابل دفع مبلغ من التعويض^(٥٨).

واختلف في حكم هذا النوع من العقود على قولين:

الأول/ التحريم: وبه قال الدكتور علي القره داغي، والدكتور احمد محمد خليل^(٥٩)، واستدلوا لقولهم بعدم الجواز لما فيه من الغرر الفاحش، حيث ان المتعاقد حين العقد يكون متردداً بين ان يكون بائعاً أو مشترياً، كما انه ينافي مقتضى العقد، لان مقتضاه وجود بائع ومشتري، ولا وجود لمن يكون متردداً بين أن البيع والشراء^(٦٠)، وفيه اشتراط تأجيل الثمن المخير والمثمن، وهذا من باب بيع الدين بالدين الممنوع شرعاً^(٦١).

ونوقش هذا الاستدلال بأن هذا النوع من العقود يمر بمرحلتين:

الأولى/ الاتفاق الذي يتم ابرامه بين الطرفين في ابتداء الأمر، وهو في حقيقته مواعدة على البيع والشراء.

الثانية/ تنفيذ ما تم الاتفاق عليه في الموعد المحدد.

اما بالنسبة للمواعدة على البيع والشراء فهي من باب الوفاء بالوعد وهو غير ملزم على الراجح من أقوال أهل العلم، لا ديانة ولا قضاء، بل هو مندوب إليه^(٦٢)، فالإلزام به يؤدي إلى أخذ مال الإنسان بغير طيب منه، وهذا لا يجوز، وإذا كان بعقد من عقود المعاوضات، كان ابرامه بغير رضا، والرضا شرط في عقود المعاوضات، قال تعالى: **أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِإِطْلَاقٍ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا**^(٦٣).

ونوقش هذا القول بأن عدم الايفاء بما وعد به، يؤدي الى الاضرار بالطرف الثاني الذي قام بالشراء لصالح الطرف الاول، والضرر ممنوع شرعاً لقوله ﷺ: ((لا ضرر، ولا ضرار))^(٦٤)، وفي هذا من المخاطرة الكبيرة ما فيه، حيث يعرض الطرف الثاني للخسارة بسبب عدم الشراء، فكان الإلزام بالشراء يتوافق مع مبدأ العدل بين الطرفين الذي تقوم عليه المعاملات المالية، أو فرض غرامة عليه بمقدار الضرر الحاصل للطرف الثاني، فالأولى الاخذ بالقول القائل ان الوفاء بالعهد ملزم قضاءً اذا كان لسبب ودخل الموعد فيه، لان قصد التبرع منتفٍ ابتداءً فهو اشبه بعقد في صورة وعد^(٦٥)، وبهذا القول اخذ مجمع الفقه الإسلامي^(٦٦).

واما بالنسبة لتنفيذ ما اتفقا عليه، فلا يخلو الامر من حالتين:

الاولى/ ان يبرم العقد يوم التصفية، وفي هذه الحالة يكون العقد صحيحاً، اذا كان البائع مالكاً للأوراق المالية، لان العقد استوفى اركانه وشروطه، فكان صحيحاً.

الثانية/ ان يختار ابرام العقد قبل يوم التصفية، وفي هذه الحالة يكون العقد غير صحيح، لأنه عقد مؤجل فيه تسليم البديلين، فدخل ضمن بيع الدين بالدين المنهي عنه شرعاً^(٦٧).

القول الثاني/ الجواز: واليه ذهب الدكتور محمد عبد الغفار الشريف، حيث قال: "وهذا لا يعتبر بيعاً، إنما هو نوع من المساومة، ثم أن تم في الموعد المحدد عقد البيع بين الطرفين على سعر معلوم وكمية معلومة، فتعتبر عملية البيع شرعية، إذا كانت الأوراق المالية من النوع المباح التعامل بها"^(٦٨).

الترجيح: إذا نظرنا إلى ما يجري في الأسواق المالية نجد أن هذا الوعد ملزم للطرفين، وبالتالي فإنه يأخذ حكم العقد المبرم، فيجب توفر اركانه وشروطه، من ملكية المبيع، وتعجيل العوضين أو احدهما، والقطع بالبيع أو الشراء، وهذا غير متوفر في مثل هذه العقود في الغالب، فتزجج الحرمة وعدم الجواز^(٦٩).

الفرع الثالث: عقود المستقبلات.

عُرف العقد المستقبلي بأنه: "عقد على شيء معين، أو موصوف في الذمة، مؤجل، بثمن مؤجل"^(٧٠)، وتتميز هذه العقود بمجموعة من المواصفات تميزها عن غيرها من عقود المشتقات المالية منها: كونها تجري في اسواق العقود المستقبلية عن طريق الوسطاء دون ان يلتقي البائع بالمشتري^(٧١)، وكذلك العقود المستقبلية عقود نمطية، بمعنى أن شروط ومواصفات العقود محددة من قبل إدارة السوق، وليس لاحد الاطراف وضع شروط أو مواصفات من عنده، بل عليه أن يختار ما يناسبه من الشروط والمواصفات المعروضة^(٧٢)، ويتم دفع عمولة واحدة على عمليتي البيع والشراء في العقود المستقبلية، على عكس الاسواق الفورية للاسهم حيث يتم دفع عمولتين عند الشراء، وعند البيع، والسبب في ذلك ان عقد الشراء أو البيع في العقود المستقبلية لابد وان يتبعه عقد بيع أو شراء لتصفية العقد، وهذا ما لا ينطبق على التعامل في السوق الفوري للاسهم^(٧٣).

وتنقسم هذه العقود الى ثلاثة اقسام رئيسية تندرج تحتها انواع عديدة وهي: العقود المستقبلية على

السلع، العقود المستقبلية على الاصول المالية ك(الاسهم، والاوراق المالية ذات الدخل الثابت)، والعقود المستقبلية على العملات الاجنبية.

حكم العقود المستقبلية: لا خلاف يذكر في حرمة هذا النوع من العقود المستقبلية بانواعها المختلفة وذلك بسبب:

١. هذا النوع من العقود يدخل ضمن بيع الدين بالدين المجمع على تحريمه، حيث يتم تأجيل تسليم المعقود عليه والثلثن.

٢. ما في هذه العقود من المقامرة المنهي عنها شرعاً، حيث تنتهي بالتسوية النقدية، والمحاسبة على فروق الاسعار، دون استلام أو تسليم للثلثن والمثلثن.

٣. صدور قرارات لمجمع الفقه الإسلامي بحرمة هذا النوع من العقود^(٧٤).

المطلب الثالث: مخاطر المشتقات المالية.

هناك مجموعة من المخاطر التي تواجه الاستثمار في مجال المشتقات المالية مما قد يعرضها للخسائر الكبيرة، وهذه المخاطر ناتجة من حالة عدم التأكد المحيطة بأسعارها، كونها عقود مستقبلية في الغالب، وأهم هذه المخاطر هي^(٧٥):

أ. **مخاطر الائتمان:** وهي مخاطر عدم قدرة احد طرفي العقد الايفاء بالتزاماته المالية وخصوصاً محرر الاختيار، حيث يقوم المشتري للاختيار بتحليل المخاطرة الائتمانية لكاتب الاختيار، أما الكاتب فهو لا يقوم بتحليل المخاطرة الائتمانية للمشتري، لان الاخير غير ملزم بتنفيذ عقد الاختيار.

ب. **مخاطر السوق:** وهي مخاطر تؤثر على جميع المستثمرين ويصعب تجنبها، مثل الكساد الاقتصادي، والتضخم، والانكماش، والحروب، وتبقى هذه المخاطر فاعلة من حيث آثارها، رغم تنوع الاستثمارات.

ت. **المخاطر التشغيلية:** وهي مخاطر عدم كفاءة النظام، أو عدم كفاءة الرقابة، أو اخطاء الانسان، وهذه المخاطر تضعف القدرة على تحقيق الأرباح، ومن ثم القدرة على الايفاء بالالتزامات المالية، لذلك فعلى مشتري الاختيار التعرف على المخاطر التشغيلية لكاتب الاختيار، لان ذلك سوف يؤثر في قدرة الاخير على الوفاء بالتزاماته.

ث. **المخاطر القانونية:** وهي مخاطر فرض قوانين جديدة على التعامل بالمشتقات المالية، مثل القوانين الضريبية، أو المخاطر المرتبطة بتنظيم الأسواق المالية، والتي قد تحد من حرية التعامل بمثل هذا النوع من العقود، وكذلك عدم القدرة على التنفيذ القضائي في حالة العسر والافلاس.

المبحث الثاني: مشتقات مالية اسلامية مقترحة.

ان الغاية الاساسية للمشتقات المالية هي التحوط ضد مخاطر السوق، ويكون ذلك إما بالحد من حدوث تلك المخاطر، أو لتقليل الخسائر المتوقعة، فما هي المشتقات المالية الاسلامية التي يمكن لها القيام بهذين الامرين معاً أو احدهما على الاقل، وما هي الضوابط الشرعية لهذا النوع من العقود. قبل الكلام على انواع المشتقات المالية الاسلامية المقترحة لابد من بيان بعض الضوابط المتعلقة بالعقود بصورة عامة، والمشتقات المالية بصورة خاصة، ومن هذه الضوابط^(٧٦):

١. حرمة الربا بأنواعه جميعاً، وبأي صورة يمكن ان يتخذ في المعاملات المالية الشرعية.
٢. منع الغرر والجهالة المفضية الى النزاع والمخاصمة في المعاملات والعقود.
٣. منع المخاطرة الكبيرة المؤدية الى خسائر كبيرة في التعاملات التجارية، لأنها تناقض الهدف الذي شرعت من اجله تلك العقود.
٤. منع تبادل الديون والاتجار بها إلا إذا كانت بقيمتها الاسمية.

من الضوابط السابقة يمكن اقتراح بعض المشتقات المالية ذات الطابع الاسلامي وكالاتي:

المطلب الاول: عقد العربون مع خيار الشرط: يمكن لبيع العربون الذي اجازه الحنابلة كما قلنا سابقاً، ان يكون نموذجاً للمشتقات المالية الاسلامية، إذا وضع معه خيار الشرط، بأن يكون المشتري بالخيار بين امضاء العقد أو الغاءه خلال مدة معينة، كما يقتضيه عرف التجار في مثل هذه العقود، ويُعد هذا العقد ملزماً في حق البائع، بمعنى عدم قدرته على الامتناع عن تنفيذ العقد، مقابل حصوله على العربون في حالة اخلال المشتري بالتزامه بشراء السلع، أما المشتري فهو بالخيار خلال مدة الخيار^(٧٧).

ويمكن لهذا النوع من المشتقات ان يحقق المقصد الشرعي من هذه العقود المتمثل بدفع الضرر والمشقة، وتيسير مصالح الناس ومعاملاتهم بما لا يفوت الغرض المقصود، ولا يتعارض مع ضوابط الشريعة.

المطلب الثاني: عقد مركب من عقدي السلم وبيع الاجل بالتقسيط.

حيث يحل عقد السلم عدم وجود المسلم فيه، والبيع بالتقسيط يحل عدم وجود الثمن وتأجيله^(٧٨)، وهو ما يسمى بالعقود المركبة، وهذه العقود جائزة في اصلها عند جمهور الفقهاء^(٧٩)، إلا ما كان وسيلة لمحرم، وكل ما جاء من ادلة في تحريم هذا النوع من العقود فقد تم توجيهه والرد عليه^(٨٠)، والغاية من تركيب العقدين هو تقليل المخاطرة في حالة تغير الاسعار في غير صالح المشتري أو البائع.

المطلب الثالث: بيع التوريد مع خيار الشرط:

وصورة عقد التوريد هو ان يتفق الطرفان البائع والمشتري على كمية ونوعية السلع والخدمات التي يتم توريدها وسعرها ووقت تسليم السلعة أو الخدمة ورأس المال، حيث الاثنان(السلعة ورأس المال) غير موجودين وقت التعاقد^(٨١)، وفي هذا العقد يكون الطرفان معرضين لمخاطر السعر من حيث النزول والصعود، فيكون خيار الشرط بالتراجع عن العقد للطرفين هو من العدالة، وسيقلل من المخاطرة التي

يتعرض لها الطرفان، ويمكن لمثل هذه العقود ان تكون مشتقات مالية اسلامية لا تتعارض والضوابط الشرعية المعمول بها^(٨٢).

الخاتمة: ونحن نختم بحثنا نذكر اهم ما توصل اليه من نتائج، وذكر بعض التوصيات.

نتائج البحث:

١. المشتقات المالية عبارة عن عقود مالية فرعية، تبنى أو تشتق من عقود اساسية لأدوات استثمارية(أوراق مالية، عملات اجنبية، سلع...الخ) لينشأ عن تلك العقود الفرعية أدوات استثمارية مشتقة.
٢. المشتقات المالية انواع متعددة، اهمها عقود الاختيارات، والعقود الآجلة، والمستقبليات.
٣. عقود الاختيارات هي عقد بعوض على حق مجرد، يخول صاحبه بيع شيء محدد، أو شراؤه بسعر معين، طيلة مدة معينة، أو في تاريخ محدد، إما مباشرة، أو من خلال هيئة ضامنة لحقوق الطرفين.
٤. العقود الآجلة هي تلك العقود التي يتفق فيها الطرفان على تأجيل تسليم الأصول المالية المبيعة، ودفع الثمن إلى يوم معين يسمى يوم التصفية.
٥. العقد المستقبلي هو عقد على شيء معين، أو موصوف في الذمة، مؤجل، بثمن مؤجل.
٦. حرمة العقود الثلاثة السابقة على الراجح من اقوال العلماء.
٧. يمكن ايجاد انواع جديدة من تلك المشتقات المالية تبعاً لنوع الاداة الاستثمارية.
٨. الغاية الاساسية للمشتقات المالية هي تقليل المخاطرة في التعاملات المالية.
٩. هناك مخاطر عديدة للمشتقات المالية منها: مخاطر الائتمان، مخاطر السوق، المخاطر التشغيلية، والمخاطر القانونية.
١٠. من المشتقات المالية المقترحة عقد العريون الذي اجازه الحنابلة مع خيار الشرط، عقد مركب من عقدي السلم وبيع الاجل بالتقسيط، وبيع التوريد مع خيار الشرط.

التوصيات:

١. العمل على ايجاد مشتقات مالية متوافقة مع الشريعة الاسلامية.
٢. الاجتهاد الجماعي للمشتقات المالية المقترحة والخروج بفتوى جماعية لبيان حرمة أو حلية هذه المشتقات عن طريق المجامع الفقهية، كونها اقرب للصواب من الاجتهاد الفردي، مع متابعة التطورات الحاصلة في اسواق التعاملات المالية، والاطلاع على كل جديد يظهر في تلك الاسواق، وبيان الحكم الشرعي فيها.
٣. الابتعاد عن محاولة تحليل كل ما يرد من عقود المشتقات المالية بحجة الحاجة لها في التعاملات المالية، كون هذه المشتقات من مبدكرات العقلية الغربية التي تتميز بالنفعية المادية، دون الاهتمام بالجانب الشرعي من حل أو حرمة.

- (^١) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة للدكتور مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، دار كنوز اشبيلية، الرياض، ط/١، ١٤٢٦هـ. ٢٠٠٥م، ٩١٨/٢، إدارة المخاطر الاستثمارية للدكتور سيد سالم عرفة، دار الراجحة للنشر، عمان، ط/١، ١٤٣٠هـ. ٢٠٠٩م، ص ١٤١.
- (^٢) المشتقات المالية للدكتور حاكم محسن الربيعي، والدكتور ميثاق هاتف الفتلاوي، والدكتور حيدر خضير جوان، والدكتور علي احمد فارس، دار اليازوري، عمان، ط/١، ٢٠١١م، ص ٣٣٤.
- (^٣) ينظر: الاستثمار والتحليل الاستثماري للدكتور دريد كامل آل شبيب، دار اليازجي، عمان، الطبعة العربية، ٢٠٠٩م، ص ٣٩٧، إدارة الاستثمارات: الاطار النظري والتطبيقات العملية للدكتور محمد مطر، دار وائل للنشر، عمان، ط/٥، ٢٠٠٩م، ص ٢٦٢.
- (^٤) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة لمبارك آل سليمان، ٩١٩/٢، المشتقات المالية للربيعي وآخرون، ص ١٥.
- (^٥) مجلة مجمع الفقه الإسلامي، جدة، ط/٥، ١٤٢٤هـ-٢٠٠٣م، س/١، ع/١، ٥٥٣/٧.
- (^٦) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة لمبارك آل سليمان، ١٠٠٦/٢.
- (^٧) ينظر: المشتقات المالية للربيعي وآخرون، ص ١٨٢، نحو تطوير عقود الاختيارات في ضوء مقررات الشريعة الإسلامية، بحث لمحمد يونس البيرقدار، مقدم للمؤتمر الثامن للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، يومي ١٨-١٩/ مايو/ ٢٠٠٩م، ص ٣.
- (^٨) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة لمبارك آل سليمان، ١٠٠٧/٢، المشتقات المالية للربيعي وآخرون، ص ١٨٢، نحو تطوير عقود الاختيارات للبيرقدار، ص ٣.
- (^٩) ينظر: الخدمات المصرفية لاستثمار أموال العملاء وأحكامها في الفقه الإسلامي للدكتور يوسف بن عبد الله الشبلي، اطروحة دكتوراه غير منشورة مقدمة إلى المعهد العالي للقضاء بجامعة محمد بن سعود الإسلامية، للعام الدراسي ١٤٢٣هـ - ٢٠٠٢م، ٢٠٥/٣.
- (^{١٠}) ينظر: الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق للدكتور عبد الكريم قندوز، مؤسسة الرسالة ناشرون، بيروت، ط/١، ١٤٢٩هـ- ٢٠٠٨م، ص ٦٧.
- (^{١١}) ينظر: الاستثمار والتحليل الاستثماري للدكتور دريد كامل آل شبيب، دار اليازجي، عمان، الطبعة العربية، ٢٠٠٩م، ص ٤٠٤.
- (^{١٢}) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة لمبارك آل سليمان، ١٠٢٠/٢.
- (^{١٣}) ينظر: الهندسة المالية الإسلامية لقندوز، ص ٦٧، الاستثمار والتحليل الاستثماري لآل شبيب، ص ٤٠٨، المشتقات المالية للربيعي وآخرون، ص ٣٥٠.
- (^{١٤}) ينظر: بحوث في الاقتصاد الإسلامي للدكتور علي محيي الدين القره داغي، دار البشائر الإسلامية، بيروت، ط/٢، ١٤٢٧هـ- ٢٠٠٦م، ص ١٤٩، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة لمبارك آل سليمان، ١٠٢٩/٢.
- (^{١٥}) ينظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع/٦، ١٢٧٣/٢، ع/٧، ٧٣/١، ع/٩، ٥/٢.

- (^{١٦}) ينظر: عقود الخيارات المالية المعاصرة بين المجيزين والمانعين للدكتور محمد فهد مهيدات، نشر على الموقع: <http://aliftaa.jo/index.php/ar/research/list>.
- (^{١٧}) ينظر: شرح فتح القدير لكمال الدين، محمد بن عبد الواحد الشهير بابن الهمام(ت٨٦١هـ)، دار الكتب العلمية، بيروت، ط/١، ١٤٢٤هـ - ٢٠٠٣م، ٣٠٢/٥.
- (^{١٨}) ينظر: بحوث فقهية معاصرة للدكتور محمد عبد الغفار الشريف، دار ابن حزم، ط/١، ١٤٢٠هـ - ١٩٩٩م، ٩٤/١، عقود الخيارات المالية المعاصرة للمهيدات.
- (^{١٩}) ينظر: بحوث في الاقتصاد الإسلامي لقره داغي، ص ١٥٤.
- (^{٢٠}) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة لمبارك آل سليمان ١٠٥٢-١٠٥١/٢.
- (^{٢١}) ينظر: اساليب نقل المخاطر في المعاملات المالية الإسلامية للدكتور محمد علي القري، ورقة عمل مقدمة الى المؤتمر الثامن للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية للمدة من ١٨-١٩/٥/٢٠٠٩، ص ١٥.
- (^{٢٢}) ينظر: رأي التشريع في البورصة للدكتور احمد يوسف سليمان، نقلاً عن بورصة الأوراق المالية من منظور اسلامي دراسة تحليلية نقدية لشعبان محمد اسلام البرواري، دار الفكر، دمشق، ط/١، ١٤٢٣هـ - ٢٠٠٢م، ص ٢٣٦.
- (^{٢٣}) ينظر: المغني في فقه الإمام أحمد بن حنبل الشيباني لموفق الدين، أبي محمد، عبد الله بن أحمد بن قدامة المقدسي(ت٦٢٠هـ)، تحقيق الدكتور عبد الله بن عبد المحسن التركي والدكتور عبد الفتاح محمد الحلو، دار عالم الكتب، الرياض، ط٣، ١٤١٧هـ - ١٩٩٧م، ٣٣١/٦.
- (^{٢٤}) ينظر: الاختيارات لمحمد الصديق الضيرير، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع/٧، ٢٦٤/١.
- (^{٢٥}) ينظر: الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي لقره داغي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع/٧، ١٨٣/١.
- (^{٢٦}) ينظر: الاختيارات للضيرير، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع/٧، ٢٦٤/١.
- (^{٢٧}) ينظر: الاختيارات لمحمد المختار السلامي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع/٧، ٢٣٣/١، ضوابط وتطوير المشتقات المالية في العمل المالي (العربون . السلم . تداول الديون) للدكتور عبد الستار أبو غدة، ورقة مقدمة للمؤتمر الثامن للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية للفترة ١٩.١٨ / ٥ / ٢٠٠٩، ص ٨.
- (^{٢٨}) ينظر: بداية المجتهد ونهاية المقتصد لأبي الوليد، محمد بن احمد بن محمد الشهير بابن رشد(ت٥٩٥هـ)، تحقيق هيثم جمعة هلال، مؤسسة المعارف، بيروت، ط/١، ١٤٢٧هـ - ٢٠٠٦م، ص ٥٨٨، مغني المحتاج الى معرفة معاني الفاظ المنهاج للإمام محمد بن الخطيب الشربيني، دار المعرفة، بيروت، ط/١، ١٤١٨هـ - ١٩٩٧م، ٥٣/٢.
- (^{٢٩}) ينظر: المغني لابن قدامة، ٣٣١/٦.
- (^{٣٠}) ينظر: بحوث فقهية معاصرة للشريف، ٩٧/١.

- (٣١) ينظر: الاختيارات للضرير، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع/٧، ٢٦٣/١، عقود الخيارات المالية المعاصرة للمهيدات.
- (٣٢) ينظر: نحو تطوير عقود الاختيارات للبيرقدار، ص١٦، الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي للقره داغي مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع/٧، ١٨١/٧، الاختيارات للضرير، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع/٧، ٢٦٣/١.
- (٣٣) ينظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع/٦، ١٢٧٣ /٢، ع/٧، ٧٣/١، ع/٩، ٥/٢.
- (٣٤) بورصة الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي للدكتور عطية السيد فياض بحث ضمن كتاب قضايا فقهية معاصرة مقرر لتدريس طلبة كلية الشريعة في جامعة الأزهر، بدون طبعة، ولا تاريخ، ٢٥٤/٤.
- (٣٥) ينظر: الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي للدكتور احمد بن محمد الخليل، دار ابن الجوزي، الدمام، ط/٢، ١٤٢٦هـ، ص١٩٦.
- (٣٦) ينظر: بحوث فقهية معاصرة للشريف، ٩٥/١، الأسهم والسندات للخليل، ص١٩٧.
- (٣٧) ينظر: السوق المالية للدكتور وهبة الزحيلي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع/٦، ١٣٣٣/٢-١٣٣٤، الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي للقره داغي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع/٧، ١٥٣-١٥٤، الأسواق المالية لسмир رضوان، ص٢٧٣، نقلاً عن الأسهم والسندات للخليل، ص١٩٩.
- (٣٨) حديث ضعيف رواه الدار قطني والحاكم والبيهقي: سنن الدار قطني، كتاب البيوع، ٦٧٦/٢، الحديث(٣٠٢٧و٣٠٢٨)، سنن البيهقي الكبرى، كتاب البيوع، باب ما جاء في النهي عن بيع الدين بالدين، ٤٧٤/٥، الحديث(١٠٥٣٦)، مستدرک الحاكم، كتاب البيوع، ٧٣/٢، الحديث(٢٣٩٧، ٢٣٩٨)، في سنده موسى بن عبيدة وهو ضعيف، قال فيه الإمام احمد رحمه الله: لا تحل الرواية عندي عنه، ولا اعرف هذا الحديث لغيره، وقد صححه الحاكم فقال موسى بن عقبة فصحه على شرط مسلم، والعمل عليه عند أهل العلم، ينظر سنن البيهقي ٤٧٤/٥.
- (٣٩) ينظر: الأسهم والسندات للخليل، ص١٩٩، بحوث في الاقتصاد الإسلامي للقره داغي، ص١١٨.
- (٤٠) ينظر: بحوث فقهية معاصرة للشريف، ص٩٤، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة لمبارك آل سليمان، ٨٤٧/٢.
- (٤١) ينظر: المجموع شرح المذهب لأبي زكريا، محيي الدين بن شرف النووي، تحقيق محمد نجيب المطيعي، مكتبة الارشاد، جدة، بلا طبعة، ولا تاريخ، ٣١٠/٩.
- (٤٢) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة لمبارك آل سليمان، ٨١٥/٢، بورصة الأوراق المالية لفياض، ٢٦٢/٤.
- (٤٣) ينظر: بحوث فقهية معاصرة للشريف، ص٩٥.
- (٤٤) ينظر: المصدر السابق، ص٩٦.
- (٤٥) ينظر: حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، ٦٣/٣.

- (٤٦) ينظر: المغني لابن قدامة، ٤٠٨/٦.
- (٤٧) ينظر: الاجماع لابن المنذر، ص ١٣٢.
- (٤٨) ينظر: بورصة الأوراق المالية لفياض، ٢٦٢/٤، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة لمبارك آل سليمان، ٨٥٠/٢.
- (٤٩) ينظر: بحوث فقهية معاصرة للشريف، ٩٦-٩٧/١.
- (٥٠) ينظر: بحوث في الاقتصاد الإسلامي للقره داغي، ص ١٢٣.
- (٥١) ينظر: عمل شركات الاستثمار للدكتور احمد محيي الدين، ص ٢٦٦.
- (٥٢) ينظر: أسواق الأوراق المالية للدكتور سمير رضوان، ص ٣٦٣، نقلاً عن الأسهم والسندات للخليل، ص ٢١٣.
- (٥٣) ينظر: بحوث في الاقتصاد الإسلامي للقره داغي، ص ١٢٣، بورصة الأوراق المالية لفياض، ٢٦٥/٤.
- (٥٤) ينظر: الأسهم والسندات للخليل، ص ٢١٣-٢١٤.
- (٥٥) ينظر: بحوث فقهية معاصرة للشريف، ٩٧ / ١.
- (٥٦) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة لمبارك آل سليمان، ٨٥٦ / ٢.
- (٥٧) ينظر: بحوث في الاقتصاد الإسلامي للقره داغي، ص ١٢٥-١٢٦، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة لمبارك آل سليمان، ٨٧٦/٢.
- (٥٨) ينظر: بورصة الأوراق المالية لفياض، ٢٦٨-٢٦٩/٤.
- (٥٩) ينظر: بحوث في الاقتصاد الإسلامي للقره داغي، ص ١٢٦، الأسهم والسندات للخليل، ص ٢١٥.
- (٦٠) ينظر: الأسهم والسندات للخليل، ص ٢١٥.
- (٦١) ينظر: بحوث في الاقتصاد الإسلامي للقره داغي، ص ١٢٦.
- (٦٢) ينظر: المبسوط للسرخسي، ١٣٢/٤، روضة الطالبين للنووي، ٤٥١/٤، كشف القناع للبهوتي، ١١٩/١٠.
- (٦٣) سورة النساء: الآية ٢٩.
- (٦٤) حديث حسن، رواه الإمام الطبراني، المعجم الأوسط لأبي القاسم، سليمان بن احمد الطبراني(ت ٣٦٠هـ)، تحقيق طارق بن عوض الله وعبد المحسن بن إبراهيم، دار الحرمين، القاهرة، د.ط، ١٤١٥هـ-١٩٩٥م، ٩٠/١، الحديث(٢٦٨)، والإمام احمد في مسنده: مسند ابن عباس، ص ٢٦٠، الحديث(٢٨٦٧)، ومسند عبادة بن الصامت، ص ١٦٨٩، الحديث(٢٣١٥٩)، سنن ابن ماجه، كتاب الأحكام، باب من بنى بحقه ما يضر بجاره، ص ٤٠٠، الحديث (٢٣٤٠)، موطأ الإمام مالك، كتاب الاقضية، باب القضاء في المرفق، ٧٤٥/٢، وطرق الحديث كثيرة قد جاوزت العشر، وكلها لا تخلو من ضعف، وهي وان كانت ضعيفة بمفردها، فإن كثيراً منها لم يشتد ضعفها، فإذا ضم بعضها إلى بعض تقوى الحديث بها، وارتقى إلى درجة الحسن إن شاء الله تعالى، جامع العلوم والحكم في شرح خمسين حديثاً من جوامع الكلم لعبد الرحمن بن شهاب الدين بن احمد الشهير بابن رجب الحنبلي، دار العلوم

- الحديثة، بيروت، د.ط، د.ت، ص ٢٨٧.
- (٦٥) ينظر: الأرباح التجارية من منظور الفقه الإسلامي للدكتور علي عبد الستار علي حسن، دار النفائس، عمان، ط/١، ١٤٣٢هـ. ٢٠١١م، ص ١٢٥.
- (٦٦) ينظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع/٢، ١٥٩٩/٥.
- (٦٧) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة لمبارك آل سليمان، ٢/٨٩٠-٨٩٢.
- (٦٨) ينظر: بحوث فقهية معاصرة للشريف، ١/٩٨.
- (٦٩) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة لآل مبارك، ٢/٨٩٢.
- (٧٠) المصدر السابق، ٢/٩٢٤.
- (٧١) ينظر: الاستثمار والتحليل الاستثماري للدكتور دريد كامل آل شبيب، دار اليازجي، عمان، الطبعة العربية، ٢٠٠٩م، ص ٤١٢.
- (٧٢) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة لمبارك آل سليمان، ٢/٩٢٦.
- (٧٣) ينظر: المصدر السابق، ٢/٩٢٧.
- (٧٤) ينظر: قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي ص ١٤٠، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع/٦، ج ٢٧٣/١ و ٧٣/٢، ع/٧، ٩/٢، ٥/٢.
- (٧٥) ينظر: مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة للدكتور عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، بحث في مجلة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، ١٤٢٣هـ. ٢٠٠٣م، ص ٣١١-٣١٢، إدارة المخاطر الاستثمارية لعرفة ص ٣١-٣٥، الاستثمار والتحليل الاستثماري لآل شبيب ص ١١٣ وما بعدها.
- (٧٦) ينظر: الضوابط الشرعية للاستثمار للباحث نصر محمد السلامي، دار الايمان، الاسكندرية، ط/١، ٢٠٠٨، ص ٢٨٨-٣٠٣.
- (٧٧) ينظر: المشتقات المالية الاسلامية كبديل للمشتقات المالية الوضعية في اسواق الاوراق المالية الاسلامية ورقة بحثية لكل من الدكتور مفتاح صالح والاستاذ قط سليم، جامعة عباس لغرور، الجزائر، ص ١٣.
- (٧٨) ينظر: مداخلة بعنوان الضوابط الشرعية للتعامل مع المشتقات المالية للباحثة بباس منيرة ضمن الملتقى العلمي الدولي حول الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية الذي عقد في كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير/ جامعة فرحات عباس- سطيف، الجزائر، للمدة من ٢٠-٢١/ تشرين الاول/٢٠٠٩، ص ١٢.
- (٧٩) ينظر: تبين الحقائق شرح كنز الدقائق لفخر الدين، عثمان بن علي الزيلعي، ط/١، مطبعة بولاق، ١٣١٤ هـ، ٨٧/٤، المقدمات الممهدة للإمام محمد بن احمد بن رشد، تحقيق الاستاذ سعيد احمد اعراب، دار الغرب الاسلامي، بيروت، ط/١، ١٤٠٨هـ-١٩٨٨م، ٢٣/٢، المجموع للنووي، ١٦٩/٩، المغني لابن قدامة، ٥/٦.
- (٨٠) ينظر: العقود المالية المركبة دراسة فقهية تأصيلية للدكتور عبدالله بن محمد العمراني، كنوز اشبيلية الرياض، ط/١، ١٤٢٧هـ-٢٠٠٦م، ص ٧٣-٧٤.

- (^١) ينظر: عقد التوريد في الفقه الاسلامي دراسة مقارنة للباحث نمر صالح محمود دراغمه، رسالة ماجستير غير منشورة، مقدمة الى كلية الدراسات العليا/ جامعة النجاح الوطنية، فلسطين، للعام الدراسي ١٤٢٥هـ-٢٠٠٤م، ص٨-١٠.
- (^٢) ينظر: ادارة المخاطر تحليل قضايا في الصناعة المالية الاسلامية ورقة مناسبات(٥)، لكل من طارق الله خان وحبيب احمد، ترجمة الدكتور عثمان بابكر احمد، من منشورات البنك الاسلامي للتنمية، جدة، ٢٠٠٣، ص١٧٦.

المصادر:

القرآن الكريم.

١. أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة للدكتور مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، دار كنوز اشبيلية، الرياض، ط/١، ١٤٢٦هـ. ٢٠٠٥م.
٢. الأرباح التجارية من منظور الفقه الإسلامي للدكتور علي عبد الستار علي حسن، دار النفائس، عمّان، ط/١، ١٤٣٢هـ. ٢٠١١م.
٣. بحوث فقهية معاصرة للدكتور محمد عبد الغفار الشريف، دار ابن حزم، ط/١، ١٤٢٠هـ. ١٩٩٩م.
٤. بحوث في الاقتصاد الإسلامي للدكتور علي محيي الدين القره داغي، دار البشائر الإسلامية، بيروت، ط/٢، ١٤٢٧هـ- ٢٠٠٦م.
٥. جامع العلوم والحكم في شرح خمسين حديثاً من جوامع الكلم لعبد الرحمن بن شهاب الدين بن احمد الشهير بابن رجب الحنبلي، دار العلوم الحديثة، بيروت، د.ط، د.ت.
٦. إدارة الاستثمارات: الاطار النظري والتطبيقات العملية للدكتور محمد مطر، دار وائل للنشر، عمّان، ط/٥، ٢٠٠٩م.
٧. إدارة المخاطر الاستثمارية للدكتور سيد سالم عرفة، دار الراية للنشر، عمّان، ط/١، ١٤٣٠هـ. ٢٠٠٩م.
٨. الاستثمار والتحليل الاستثماري للدكتور دريد كامل آل شبيب، دار اليازجي، عمّان، الطبعة العربية، ٢٠٠٩م.
٩. الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي للدكتور احمد بن محمد الخليل، دار ابن الجوزي، الدمام، ط/٢، ١٤٢٦هـ.

١٠. بداية المجتهد ونهاية المقتصد لأبي الوليد، محمد بن احمد بن محمد الشهير بابن رشد(ت٥٩٥هـ)، تحقيق هيثم جمعة هلال، مؤسسة المعارف، بيروت، ط/١، ١٤٢٧هـ . ٢٠٠٦م.
١١. بورصة الأوراق المالية من منظور اسلامي دراسة تحليلية نقدية لشعبان محمد اسلام البرواري، دار الفكر، دمشق، ط/١، ١٤٢٣هـ . ٢٠٠٢م.
١٢. تبيين الحقائق شرح كنز الدقائق لفخر الدين، عثمان بن علي الزيلعي، ط/١، مطبعة بولاق، ١٣١٤هـ .
١٣. شرح فتح القدير لكمال الدين، محمد بن عبد الواحد الشهير بابن الهمام(ت٨٦١هـ)، دار الكتب العلمية، بيروت، ط/١، ١٤٢٤هـ - ٢٠٠٣م.
١٤. الضوابط الشرعية للاستثمار للباحث نصر محمد السلامي، دار الايمان، الاسكندرية، ط/١، ٢٠٠٨م.
١٥. العقود المالية المركبة دراسة فقهية تأصيلية للدكتور عبدالله بن محمد العمراني، كنوز اشبيليا الرياض، ط/١، ١٤٢٧هـ- ٢٠٠٦م.
١٦. المجموع شرح المذهب لأبي زكريا، محيي الدين بن شرف النووي، تحقيق محمد نجيب المطيعي، مكتبة الارشاد، جدة، بلا طبعة، ولا تاريخ.
١٧. المقدمات الممهדות للإمام محمد بن احمد بن رشد، تحقيق الاستاذ سعيد احمد اعراب، دار الغرب الاسلامي، بيروت، ط/١، ١٤٠٨هـ- ١٩٨٨م.
١٨. المشتقات المالية للدكتور حاكم محسن الربيعي، والدكتور ميثاق هاتف الفتلاوي، والدكتور حيدر خضير جوان، والدكتور علي احمد فارس، دار اليازوري، عمان، ط/١، ٢٠١١م.
١٩. المغني في فقه الإمام أحمد بن حنبل الشيباني لموفق الدين، أبي محمد، عبد الله بن أحمد بن قدامة المقدسي(ت٦٢٠هـ)، تحقيق الدكتور عبد الله بن عبد المحسن التركي والدكتور عبد الفتاح محمد الحلو، دار عالم الكتب، الرياض، ط٣، ١٤١٧هـ . ١٩٩٧م.
٢٠. مغني المحتاج الى معرفة معاني الفاظ المنهاج للإمام محمد بن الخطيب الشربيني، دار المعرفة، بيروت، ط/١، ١٤١٨هـ- ١٩٩٧م.
٢١. الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق للدكتور عبد الكريم قندوز، مؤسسة الرسالة ناشرون، بيروت، ط/١، ١٤٢٩هـ - ٢٠٠٨م.

الرسائل والاطاريح الجامعية.

١. الخدمات المصرفية لاستثمار أموال العملاء وأحكامها في الفقه الإسلامي للدكتور يوسف بن عبد الله الشبيلي، اطروحة دكتوراه غير منشورة مقدمة إلى المعهد العالي للقضاء بجامعة محمد بن سعود الإسلامية، للعام الدراسي ١٤٢٣هـ - ٢٠٠٢م.
٢. عقد التوريد في الفقه الاسلامي دراسة مقارنة للباحث نمر صالح محمود دراغمه، رسالة ماجستير غير منشورة، مقدمة الى كلية الدراسات العليا/ جامعة النجاح الوطنية، فلسطين، للعام الدراسي ١٤٢٥هـ-٢٠٠٤م.

البحوث والمجلات واوراق العمل.

١. الاختيارات بحث للدكتور محمد المختار السلامي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ٧ع.
٢. ادارة المخاطر تحليل قضايا في الصناعة المالية الاسلامية ورقة مناسبات (٥)، لكل من طارق الله خان وحبيب احمد، ترجمة الدكتور عثمان بابكر احمد، من منشورات البنك الاسلامي للتنمية، جدة، ٢٠٠٣.
٣. اساليب نقل المخاطر في المعاملات المالية الإسلامية للدكتور محمد علي القري، ورقة عمل مقدمة الى المؤتمر الثامن للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية للمدة من ١٨-١٩/٥/٢٠٠٩.
٤. الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي للدكتور علي القره داغي، مجلة مجمع الفقه الاسلامي، ٧ع/٧.
٥. السوق المالية للدكتور وهبة الزحيلي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ٦ع.
٦. ضوابط وتطوير المشتقات المالية في العمل المالي (العربون . السلم . تداول الديون) للدكتور عبد الستار أبو غدة، ورقة مقدمة للمؤتمر الثامن للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية للفترة ١٨.١٩ / ٥ / ٢٠٠٩.
٧. الضوابط الشرعية للتعامل مع المشتقات المالية للباحثة بباس منيرة ضمن الملتقى العلمي الدولي حول الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية الذي عقد في كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير/ جامعة فرحات عباس- سطيف، الجزائر، للمدة من ٢٠-٢١/ تشرين الاول/ ٢٠٠٩.

٨. عقود الخيارات المالية المعاصرة بين المجيزين والمانعين للدكتور محمد فهد مهيدات، نشر على الموقع: <http://aliftaa.jo/index.php/ar/research/list>.
٩. مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة للدكتور عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، بحث في مجلة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، ١٤٢٣هـ. ٢٠٠٣م.
١٠. المشتقات المالية الإسلامية كبديل للمشتقات المالية الوضعية في اسواق الاوراق المالية الاسلامية ورقة بحثية لكل من الدكتور مفتاح صالح والاستاذ قط سليم، جامعة عباس لغرور، الجزائر.
١١. نحو تطوير عقود الاختيارات في ضوء مقررات الشريعة الإسلامية، بحث لمحمد يونس البيرقدار، مقدم للمؤتمر الثامن للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، يومي ١٨-١٩/ مايو/ ٢٠٠٩.
١٢. مجلة مجمع الفقه الإسلامي، جدة، ط/١٤٢٤، ٥٥، ٢٠٠٣م، ع/١، ٦، ٧، ٩.

Abstract:

Financial markets have developed considerably over the past few years, and there are types of financial transactions that were not known before. The purpose of these transactions is to manage and reduce liquidity risks. These transactions are financial derivatives that have begun to take a large share in financial markets. what is the purpose of the Islamic economy is the the islamization of financial transactions, which proved to be effective so that they have a place in the dealings of the banks of Western countries, we want in this research the statement of financial derivatives in terms of concept, types, and risks, and their compatibility or violation of Islamic law, and propose alternative solutions for them.