

**أساليب نقل المخاطر  
في المعاملات المالية الإسلامية  
(الاختيارات المالية)  
(Option)**

ورقة مقدمة إلى المؤتمر  
الثامن للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية  
هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية  
في الفترة ١٨ - ١٩/٥/٢٠٠٩م  
المنامة - مملكة البحرين

د. محمد علي الفيضي  
جامعة الملك عبدالعزيز - جدة

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

الحمْد لله وحده والصلوة والسلام على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه  
وسلم... أما بعد :

### المسألة محل النظر:

نحاول في هذه الورقة إثبات ان في المعاملات المالية الإسلامية  
أساليب لنقل المخاطر وقد تعامل بها المسلمون قديماً وان لم تسمى بهذا  
الاسم كما ان بعض صيغ نقل المخاطر المعاصرة مثل الاختيارات المالية  
مقبولة من الناحية الشرعية وان شاع إنها ليست كذلك.

### معنى المخاطر:

الخطر هو احتمال وقوع المكروه، والمكروه كثيرة في هذه الحياة ولا  
تخلو الحياة من حلو ومر، وكم يتمنى الإنسان أن تكون حلوه بلا مرارة  
ولكن ذلك غير ممكن ومصادم لطبيعة الأشياء. ولذلك فكل منا يسعى

---

إلى تفادي المخاطر والابتعاد عن المكاره والعمل على التوقي من آثارها بطرق متعددة منها الحيطة والحذر، والتخطيط السليم والحكمة في اتخاذ القرارات.

ومن أهم الطرق التي درج عليها الناس في معالجة الخطر نقل المخاطر من طرف إلى آخر. ذلك ان رغبة الناس في تحمل المخاطر مختلفة كما ان قدرتهم على تحمل آثارها السلبية متباينة ولذلك فإن المجتمع يكون في وضع أفضل وتزداد رفاهية الجميع لو سمح لهم بنقل المخاطر بمعنى ان يتقبل القادرون على تحمل قدر أكبر من المخاطر جزءاً من المخاطر التي يواجهها أولئك الذين لا يتوافقون على مثل تلك القدرة. وهذا الموضوع وان كان يبدو غير مألوف في كلماته فإن معانيه معروفة معهودة لكل مجتمع منذ القديم، فكل نظام التكافل الذي هو أساس حياة المجتمعات ما هو إلا نقل لآثار مخاطر معينة من الفئة الأقل قدرة على تحملها إلى تلك الأكثر قدرة على ذلك.

---

## النظر إلى العقود من منظور إدارة المخاطر:

العناية بدراسة المخاطر أمر جديد في حياة الناس، لكنها لا تتعدى أن تكون منهج نظري يكشف جوانباً في العلاقات التعاقدية بين الناس كانت موجودة دائماً وإن لم تكن محل الاهتمام والعناية سابقاً<sup>(١)</sup>. والنظر إلى العقود من منظور المخاطر يكشف ان جميع العقود تؤدي إلى نقل المخاطر من طرف إلى آخر وإن كان غرضه الأساس هو التبادل لساعة بثمن نقدي إلا ان هذا المنظور يكشف أيضاً ان بعض العقود يكون من أغراضها المستهدفة نقل المخاطر من طرف إلى آخر. وذلك لأنها أكثر كفاءة على تحقيق هذا الهدف. ولما صارت إدارة المخاطر محل العناية عند الناس وزادت الحاجة إلى أدوات لهذا الغرض أصبحت هذه العقود من أدواتها المعتمدة.

---

١ - وهذا أشبه ما يكون بدراسة المورثات في الزراعة مثلاً، فالناس يعرفون منذ القدم ان غرس بذرة شجرة التفاح في الأرض يؤدي في الوضع المناسب إلى نبات شجرة تفاح جديدة، لكن النظر إلى ان هناك خريطة جينية في هذه البذرة أمر جديد وان كان اكتشافه لم يغير من حقيقة ان بذرة التفاح تنتج شجرة تفاح، لكنه فتح افقاً جديدة لفهم الجوانب الوراثية وغيرها.

## إدارة المخاطر في المعاملات الإسلامية :

إن إدارة المخاطر واستهداف نقلها من طرف إلى آخر ليست أمراً جديداً في حياة الناس وان لم يسمونها بهذا الاسم فنجد من الصيغ التعاقدية التي عرفها المسلمون قديماً ما كان يتضمن ضمن أغراضه غرض إدارة المخاطر ونقلها من طرف إلى آخر كما في الأمثلة التالية:

**عقد السلم :** عقد السلم بيع يعجل فيه دفع الثمن ويؤجل قبض المبيع. ولما كان المبيع ديناً لزم أن يكون سلعة موصوفة غير معينة، يمكن ان تثبت في الذمة. وحتى لا يكون السلم بيع كالكئ بكائ لزم دفع الثمن (أي رأسمال السلم) في مجلس العقد ولا يجوز تأجيله من الجلي ان من أغراض عقد السلم أيضاً نقل المخاطر السعرية المتعلقة بالسلعة محل العقد من المزارع إلى التاجر الذي هو أكثر قدرة على تحمل تلك المخاطر. المزارع يستطيع في أول الموسم عند دخوله في عقد سلم ان يعرف بصورة واضحة النفقات المتعلقة بالإنتاج لكنه

---

لا يستطيع ان يعرف مقدار الإيراد الذي سيتحقق منه عند بيع ذلك الإنتاج في السوق إذ ان ذلك لا يعرف إلا عند موسم الحصاد وهو مرتبط بلا شك بالكمية الكلية للإنتاج في القطاع الزراعي أي الكمية المعروضة. ولذلك احتاج إلى التخلص من هذه المخاطر بالدخول في عقد السلم المذكور، الذي ينقلها إلى المشتري.

**بيع العربون:** بيع العربون هو بيع يدفع فيه المشتري بعض الثمن ويكون بالخيار لمدة معينة ان شاء أمضى العقد فيكون ما دفع جزءاً من الثمن وان شاء فسخ العقد وفي هذه الحالة يحتفظ البائع بالجزء من الثمن الذي سبق دفعه من قبل المشتري. وقد صدر بإجازة صيغة بيع العربون الموصوفة أعلاه قرار من المجمع الفقهي الإسلامي الدولي موافقاً لما عليه المذهب الحنبلي.

---

والمتمأمل في عقد العربيون يرى فيه أيضاً صيغة لإدارة  
المخاطر، إذ ان المشتري استطاع التخلص من مخاطر معينة  
كان سيتحملها لو كان بصيغة البيع المعتادة.

**الشروط في العقود:** أكثر الشروط في العقود غرضها إدارة المخاطر، وان لم  
ينص على انها كذلك. فالخيارات المعتادة في العقود مثال  
خيار الرد وخيار النقد وخيار الشرط وخيار الفسخ... إلخ.  
يمكن النظر إليها كأدوات لإدارة المخاطر. فقول البائع  
للمشتري "ان لم تأتني بالثمن فلا بيع بيننا" واضح ان  
غرضه معالجة مخاطرة معينة هي خوفه ان لا يدفع المشتري  
الثمن وهي المخاطر الائتمانية وشرط الرهن في البيع المؤجل  
من الواضح ان غرضه أيضاً معالجة المخاطر الائتمانية  
وهكذا جميع الشروط. هي في الوقائع وسائل لنقل المخاطر.

---

## ١) الاختيارات (Option):

الاختيار<sup>(١)</sup>، ويسمى بالإنجليزية Option هو عقد يلتزم فيه طرف بأن يبيع أو يشتري أصلاً أو سلعة من طرف آخر بعوض يتفقان عليه وقت إنشاء العقد، ويكون هذا الالتزام قائماً لفترة محددة (شهر أو أكثر أو أقل) أو في تاريخ معين (٣١ ديسمبر ٢٠٠٩ مثلاً)، والملتزم هو قابض العوض النقدي، أما الطرف الآخر (دافع ذلك المبلغ) فهو بالخيار ان شاء دخل في عقد بيع أو شراء (حسب نوع الالتزام) مع الطرف الآخر وان شاء تركه ولكن ليس له استرداد ما دفع لأن ذلك مقابل نقدي للالتزام بالشراء أو البيع<sup>(٢)</sup>.

للخيارات المالية منافع في إدارة المخاطر يحتاج إليها كثير من المستثمرين، وربما تخرج من إطارها الصحيح فتصبح إدارة للمضاربات

---

١ - والأفضل ان نسميها الاختيارات للتفريق بينها وبين الخيارات العقدية المعروفة في أحكام المعاملات المالية.  
٢ - المستثمر الذي يمتلك أسهم شركة الأسمنت ولكنه غير متأكد ان كان من الأفضل ان يبيعه اليوم قبل ان تنخفض أسعارها أو ينتظر إلى المستقبل حتى ترتفع أسعارها. هذه مخاطرة يمكن له أن ينقلها إلى طرف آخر بدخوله في عقد اختيار مع طرف ثالث يتعهد بموجبه الأخير ان يشتريها منه بسعر متفق عليه اليوم (وهو السعر السائد اليوم مثلاً) وذلك في تاريخ مستقبلي أو خلال فترة متفق عليها ومقابل ذلك يحصل هذا الطرف الثالث على رسم مقابل ذلك الالتزام.  
فإذا مرت الفترة المتفق عليها وانخفضت أسعار تلك الأسهم، مارس المشتري الاختيار والزم الطرف الملتزم بشرائها منه بذلك الثمن ومن ثم حمى نفسه من خطر انخفاض قيمتها وتحمل ذلك الخطر الطرف الآخر الملتزم بالشراء. أما إذا ارتفعت أسعارها فله أن يبيعه في السوق لأنه باعتباره دافعاً لسعر الاختيار له الحق وليس عليه الالتزام بالبيع على الطرف الملتزم. وذلك المستثمر الذي يريد ان يشتري أسهم شركة الأسمنت ولكنه لا يدري هل الأفضل ان يشتريها اليوم ثم يبيعه في المستقبل ويحقق الربح أم ان سعرها سوف ينخفض مستقبلاً فلا يبنى إلا بالخسران هذا خطر يواجهه المستثمر ويرغب في التخلص منه، ما عليه عندئذٍ إلا ان يشتري اختياراً ينقل فيه هذا الخطر إلى طرف ثالث يلتزم بموجبه الطرف الثالث، مقابل رسم، بان يبيع عليه تلك الأسهم بثمن متفق عليه اليوم ولكن البيع يقع في المستقبل، فإذا مر الزمن نظر هذا المستثمر فان انخفضت أسعار تلك الأسهم في السوق اشتراها من السوق إذا هو غير ملزم بان يشتري من ذلك الطرف الملتزم، وان ارتفعت رجع على ذلك الملتزم فاشترى منه بالثمن المتفق عليه وهو أقل من السعر السائد ثم باعها وربح فيها.

وكن هذا هو شأن كل سلعة أو أداة تجري المتاجرة بها في أسواق منظمة وذات كفاءة عالية. من الخطأ النظر إلى موضوع المشتقات على انه أسود أو أبيض، بمعنى إنها إما ان تكون خير كلها أو شر كلها. والحال ان ما وقع عند الغربيين في الأزمة المالية مرده إلى الإنفلات والمبالغة في إصدار مشتقات مالية لم يعد لها علاقة بإدارة المخاطر وإنما أصبحت أدوات للقمار والمجازفة ولذلك نحن نأخذ منها المفيد ونترك الضار وغير النافع.

## (٢) ركوب المخاطر ليس مطلباً شرعياً:

إن تجنب المخاطر أمر تقتضيه فطرة الإنسان وليس في أحكام الشريعة ما يمنعه ولذلك فقد أخطأ من ظن بأن وجود المخاطرة شرط في مشروعية العقود. وإدارة المخاطر الغرض منها تشريح المخاطر المحيطة بالعملية الاستثمارية لكي يتحمل منها الإنسان منها ما يستطيع ويرغب فيه ويتخلص من المخاطر التي لا يستطيع تحملها أو لا يرغب في ذلك. فإذا فعل ذلك بطرق مشروعته لم يكن تقليل المخاطر بحد ذاته ممنوعاً.

---

## للخطر في لغة المالية معنى خاصاً:

مع ان دراسة الخطر، والنظر إلى العقود من منظور إدارة المخاطر أمر مفيد ونافع إلا ان الخطر بتعريفه المالي لا يترتب عليه في الغالب حكم بالحل أو الحرمة. والفقهاء قديماً يستعملون كلمة الخطر لتعني الغرر والجهالة ومجرد الاحتمال ونحو ذلك من العناصر التعاقدية. والخطر بمفهومه المالي يختلف عن الغرر والجهالة إذ ان الغرر والجهالة مفهوم "عقدي" أي منبثق من العلاقة التعاقدية، وحقيقة في غالب أحواله ان الحقوق والالتزامات المتولدة من العقد لا تكون لطرفي العقد على قدم المساواة. فبيع الطير في الهواء يعني ان قبض الثمن أمر محقق للبائع ولكن قبض المبيع أمر محتمل للمشتري. ومن هنا كان من بيوع الغرر أما الخطر في المفهوم المالي فالمقصود به احتمال وقوع أمر غير محبب إلى النفس خارج نطاق العلاقة التعاقدية يؤدي إلى فوات المقصود منها. مثل انخفاض قيمة الأصول أو إفلاس المدين... إلخ. أو تغير سعر الصرف فبيع سلعة بالأجل لمشتري مفلس ليس فيها غرر ولا جهالة إذا كانت

---

بثمن معلوم لأجل معلوم والبيع واقع على سلعة يجوز بيعها لكن في المفهوم المالي هي عالية المخاطر. وكذا فان شراء أسهم من سوق ألمانيا (يورو) من قبل مستثمر سعودي (ريال) إذا انعقد صحيحاً فليس فيه غرر ولا جهالة لكنه فيه مخاطرة مالية عالية لاحتمال تغير سعر الصرف.

### كيف يستفاد من الخيارات:

يمكن لمستثمر (أو صندوق استثماري أو صندوق تقاعد... إلخ) يمتلك أسهم شركة معينة ان يحمي نفسه من انخفاض سعر تلك الأسهم وفي ذات الوقت يستفيد من ارتفاع سعر تلك الأسهم بأن يدخل في عقد خيار يلتزم فيه طرف آخر بأن يشتري منه أسهمه (التي سعرها السائد اليوم ١٠٠ ريال) بمبلغ ١٠٠ ريال ولكن بعد ستة أشهر، ومقابل هذا الالتزام يدفع هذا المستثمر ربع ريال عن كل سهم. ثم ينتظر فإذا جاء التاريخ المحدد فإن كانت أسعار الأسهم ٧٠ ريال، طلب من ذلك الملتزم ان يشتريها منه حسب العقد بينهما بمبلغ ١٠٠ ريال، وبهذا حمى نفسه من انخفاض أسعار الأسهم. وإذا جاءت الأسعار ١٢٠ ريال بادر ببيع

---

أسممه في السوق وكسب ٢٠ ريالاً لأنه غير ملزم بالدخول في عقد بيع مع الطرف الآخر فهو بالخيار.

كما يمكن لمن كان عليه التزام بدفع مبلغ نقدي بعملة أجنبية (مثل التاجر الذي يستورد السيارات من ألمانيا مثلاً) في المستقبل ويخشى من تقلب أسعار الصرف ان يحمي نفسه من ذلك بالدخول في عقد اختيار يدفع رسماً مقابل التزام طرف آخر (بنك أو نحو ذلك) بأن يدخل معه في عملية مصارفة في التاريخ المحدد بسعر صرف متفق عليه، ويكون هو بالخيار فإذا ارتفع سعر الصرف حمى نفسه من ذلك لأن الطرف الآخر قد التزم له بالسعر وإذا انخفضت الأسعار لم يكن ملزماً بالدخول في مصارفة لأنه بالخيار ويمكن له ان يشتري من السوق.

**خلاصة الكلام: ليس في عقد الخيار المالي (Option) ما يعترض عليه من**

### **الناحية الشرعية:**

من الواضح ان المحل المتعاقد عليه في عقد الاختيار (Option)

هو الالتزام بالبيع أو الشراء. مقابل أجر عن ذلك الالتزام.

---

وقد صدر عن المجمع الفقهي الإسلامي الدولي في دورة مؤتمره السابع بجدة سنة ١٤١٢هـ (١٩٩٢م) قرار بشأن الاختيارات ورد فيه "ان عقود الاختيارات كما تجري اليوم في الأسواق المالية العالمية هي عقود مستحدثة لا تنضوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة وبما ان المعقود عليه ليس مالاً ولا منفعة ولا حقاً مالية يجوز الاعتياض عنه فإنه عقد غير جائز شرعاً. وبما ان هذه العقود لا تجوز ابتداءً فلا يجوز تداولها".

وهذا القرار يحتاج إلى إعادة نظر في ضوء ما استجد من المعرفة من جهة الوصف الذي ورد فيه للاختيارات المالية. فقد نفي القرار ان تكون الاختيارات بصيغتها المعروفة في الأسواق المالية نفي ان تكون: مالاً أو منفعة أو حقاً مالياً.

وان المتأمل في حقيقة الاختيارات يجد ان وصف المالية متحقق فيها للأسباب التالية:

---

١- إن حقيقة الاختيارات انها "التزام" بفعل يلتزم به طرف لصالح طرف آخر. وهو التزام بأمر مشروع ولا يختلف عما ورد في كتب الفقهاء مثل التزام الرجل أن لا يخرج زوجته من بلدها أو ان لا يتزوج عليها... إلخ. إلا ان محله البيع أو الشراء.

٢- صدر عن المجمع قرار يجيز فيه الالتزام الصادر من طرف لصالح طرف آخر على صفة وعد ملزم بالبيع أو الشراء، مع عدم الإلزام فيه على الطرف الآخر وإنما يكون بالخيار (أنظر قرار المجمع في دورة مؤتمره الخامس في الكويت ١٤٠٩هـ - ١٩٨٨م) مما يدل على الالتزام بالبيع والشراء وهو معنى Option جائز لا بأس به. وما نحن بصدده لا يختلف عن ذلك.

٣- إذن هذا الالتزام لا شك في جوازه وان فيه منفعة واضحة لطرفيه ولكن هل تجوز المعاوضة عليه (بالبيع)؟ الجواب عن هذا السؤال راجع إلى تحقيق كون هذا الالتزام مندرج تحت تعريف المال، لأن البيع بالتعريف هو مبادلة مالٍ بمالٍ فإذا كان الاختيار مالاً جاز مبادلته بمالٍ وكان بيعه مشروعاً.

---

٤- جمهور الفقهاء على ان العناصر التي إذا اجتمعت في شيء عُد

مالاً هي :

(أ) ان يكون منفعة مقصودة.

(ب) ان تكون منفعة<sup>(١)</sup> مباحة شرعاً<sup>(٢)</sup>.

(ج) ان يكون لتلك المنفعة قيمة مالية في عرف الناس.

بناء على ما سبق تقريره من حقيقة "المالية" في ضوء الأحكام

الشرعية، فمن الجلي ان عقد الاختيار كما وقع تعريفه أعلاه

ليس فيه ما يعترض عليه من الناحية الشرعية لتحقق عناصر

المالية فيه:

أ. لا شك ان فيه منفعة مقصودة لمشتريه لأنه يساعده على

التحوط من خسارة محتملة وهذا ظاهر، لأن العقلاء

تفعله فدل على وجود هذه المنفعة، وهي منفعة مباحة لأن

جنسها لأنه التزام بيع أو شراء والالتزام بالبيع أو الشراء

---

١ - المنفعة في اللغة اسم ما ينتفع به (لسان العرب) وفي تاج العروس النفع ما يستعان به في الوصول إلى الخير والاسم منفعة وفي الصحاح: النفع ضد الضر والاسم منفعة ويستخدم الفقهاء كلمة منفعة لتعني محل عقد الإجارة، ولكن أيضاً تعني منفعة القرض (ومنها كل قرض جر منفعة...)، والكفالة فيقولون المكفول به من تعود عليه منفعة الكفالة (درر الحكام) ويقولون يستفيد المودع من الوديعة منفعة الحفظ، وفي الحوالة منفعة للمحيل، وفي السفتجة منفعة أمن الطريق... الخ.

٢ - ولا يعد مالاً لو كان منفعة غير مباحة شرعاً.

(وهو الوعد الملزم) صدر بإجازته القرارات من المجمع

والهيئات الشرعية ومنها المجمع الفقه الإسلامي الدولي.

ب. هل لهذه المنفعة قيمة مالية؟ هذا لا شك فيه أيضاً يدل

على ذلك ما يجري في أسواق المال من بيع وشراء وبذل

أموال لهذا الالتزام.

ج. عنصر المالية راجع إلى عرف الناس فربما كان الشيء غير

متمول قديماً ثم يصير كذلك بتغير عرف الناس

وتبدله. وقد كانوا يضربون مثلاً لما لا مالية له بالأزبال

والتراب واليوم تباع هذه وتشتري بأعلى الأثمان فلم يقل

أحد بحرمة ذلك لأن الأمر راجع فيه إلى العرف. وكان

جماهير الفقهاء يقولون بعدم جواز بيع النجاسات

كالعذرة والبول وفضلات البهائم وذلك لحرمة أكلها

وانتفاء اشتغالها على منفعة مشروعة غير أن فقهاء

المالكية والظاهرية وأحمد في رواية لما رأوا فيها بعض وجوه

الانتفاع المشروع أجازوا بيع كل ما فيه منفعة مباحة



مقصودة كاستخدام العذرة والزيل لتسميد الأراضي  
الزراعية والسرقين للانتفاع بناره عند إحراقه والبول  
للصباغ... إلخ<sup>(١)</sup>.

والأمر كما قال الإمام الشوكاني رحمه الله "كل ما  
كان يتعلق به منفعة يحلها الشرع فبيعه جائز وكل ما  
كان لا منفعة له أصلاً أو كانت تلك المنفعة غير جائزة  
فبيعه غير جائز..." السيل الجرار ٢٣/٣.

من كل ذلك نقول ان الاختيارات المالية عقد التزام جائز  
شرعاً لأن فيه منفعة مباحة فصار متقوماً تجوز المعاوضة  
عليه بمال.

والله سبحانه وتعالى أعلم وأحكم.