

إدارة المخاطر في المعاملات المالية الإسلامية

مذكرة خاصة لمادة اقتصاد إسلامي ٥٥١

قسم الاقتصاد

كلية الاقتصاد والإدارة

د. محمد علي الفيري

جامعة الملك عبد العزيز - جدة

١- مفهوم المخاطرة

إن مفهوم المخاطرة لا يكاد يحتاج إلى تعريف لأنه مفهوم واضح يستخدمه الناس حتى في محادثاتهم العادية، فإذا قال المتحدث "هناك مخاطرة في أمر ما" فهم المستمع أنه يتحدث عن وضع عدم التيقن بحدوث النتائج المطلوبة واحتمال أن يكون المآل هو إلى أمر غير محبب إلى النفس. وهذا بالضبط ما يقصد بالمخاطرة في لغة الدراسات المالية.

ودراسة المخاطر هي موضوع عدد من العلوم الاجتماعية منها علم الإحصاء، وعلم الاقتصاد، وعلم الإدارة المالية والتأمين. ولا ريب أن نظر كل علم من هذه العلوم إلى المخاطرة له خصوصياته التي ينفرد بها عن الآخر. ومع كل التعقيدات النظرية التي تكتنفها دراسة المخاطر فإن معناها لا يخرج ن جميع هذه العلوم عما ذكر أعلاه.

٢- كراهية المخاطر وإدارة المخاطر:

فطر الإنسان على حب الأمان وكذلك حب الاستكثار من الخير لنفسه. ولذلك يفترض الاقتصاديون في دراساتهم نموذجاً للسلوك الإنساني يتضمن هذين الأمرين وهو ما يشار إليه بلفظ Risk averse , لكن الناس يختلفون في مقدار كراهيتهم للمخاطر. فبعضهم يكرهها أكثر من البعض الآخر. ولأن الخطر هو احتمال وقوع المكروه، فكراهيتهم للمخاطر إنما مردها إلى أنهم يتحاشون ذلك المكروه، ووقوع المكروه مثل الموت والمرض والخسارة في التجارة

والحريق وحوادث السيارات... إلخ. هو في علم الغيب ، فلا تستطيع معرفة إذا كان زيد سيموت أو أن عمر سيمتد به العمر ، والأمر كما قال الشاعر :

رأيت المنايا خبط عشواء من * تصب تمته ومن يسلم يعمر فيهرم

فالمكارة كلها خبط عشواء . ولكن قدره ورغبة الأفراد في تحمل المخاطر أمر يمكن التعرف عليه وكثيراً ما نصف الفرد بأنه "متهور" أو "متخبط" أو "شجاع" أو "جبان" ... إلخ. وكل ذلك مؤشر على مقدرته (أو رغبته) في تحمل المخاطر . فهل يمكن إعادة توزيع المخاطر (ووقوع المكروه مجهول) على الناس وقدرتهم على تحمل المخاطر معلومة؟ الجواب نعم وهو ما يسمى بإدارة المخاطر أي تعميم الأدوات التي تمكن الفرد من تحمل القدر المناسب له من المخاطر.

وللمخاطرة علاقة بمفهوم عدم التيقن . ذلك أن المخاطرة هي احتمال وقوع أمر غير متيقن الوقوع. أما الأمور اليقينية فلا يكتنفها الخطر. فالتعرض للخسارة في التجارة مخاطرة ولكن إذا وقعت فإنها لم تعد عندئذٍ مخاطرة بل صارت أمراً يقيناً. وانخفاض القيمة السوقية لأصل رأسمالي هو مخاطرة ولكن انخفاض قيمته نتيجة الاهتلاك (بسبب الاستعمال ومرور الوقت) ليس مخاطرة لأنه أمر متيقن لا محتمل . والعائد على الاستثمار مرتبط بالمخاطرة بصورة عكسية .

فالناس مستعدون لتحمل مخاطر عالية في استثماراتهم إذا قابلها احتمال تحقق عوائد مجزية . وهم يرضون بعوائد متدنية إذا كانت المخاطر متدنية ، وحتى لا يتحمل المستثمر مخاطر عالية مقابل عوائد متدنية . ولذلك احتاج الناس إلى قياس المخاطرة إذ لا يكفي معرفة وجود الخطر بل يلزم أن تعرف مقدار الخطر والتأكد أن المكافأة مساوية لمقدار الخطر .

٣- قياس المخاطرة :

كما أن مفهوم المخاطرة بسيط وواضح في ذهن الناس ، فإنهم يفرقون أيضاً بين مخاطرة عالية وأخرى متدنية ، فاحتمال وقوع المكروه يكون بدرجات مختلفة . فخطر الإصابة بأمراض الرئة الذي يواجهه من يدخن ثلاثة باكتات من السجائر يومياً أكبر من ذلك الذي يواجهه من لا يدخن، وبما أن في الخطر قليل وكثير ففيه درجات بين القليل والكثير. وهكذا احتاج الأمر إلى معايير لقياس المخاطر وتصنيفها بطريقة تمكن من التعرف على درجتها بشكل واضح ومقارنة المخاطر المتضمنة في القرارات المختلفة مع بعضها البعض ثم مع العائد المتوقع من الاستثمار . وهناك طرق متعددة لتصنيف المخاطر وقياسها تقوم بها مؤسسات متخصصة ، كما تتبنى البنوك وشركات التأمين مقاييسها الخاصة للمخاطر . وعندما تكون فرص الاستثمار عالية المخاطرة فإن ذلك لا يعني عدم إقبال الناس عليها إذا أمكن قياسها وقابلها عوائد مجزية بالقدر الذي يرون أنه ملائم لمستوى تلك المخاطر . لكن الناس لا يقبلون على فرص استثمارية يكتنف قياس المخاطرة فيها الغموض وعدم

الوضوح فلا يعرف هل هي عالية أم متدنية المخاطرة ، هذا الغموض نفسه يضحى مخاطرة ومن ثم فإن كل استثمار لا يكون قياس المخاطرة فيه واضحاً يعد ذا مخاطرة عالية.

وتعود فكرة إيجاد مقاييس كمية للمخاطر إلى ماركويتز (١٩٥٩م) في مقاله المشهور عن تنويع الاستثمارات لقد بدأ ماركويتز دراسته بفرضية أن تكوين المحفظة الاستثمارية يمكن أن يعتمد على متوسط عائد الاستثمار وعلى الانحراف المعياري لذلك العائد. وبينما أن متوسط العائد هو عبارة عن المعدل المثقل لكل أصل تحتويه المحفظة ، فإن المخاطرة في المحفظة هي أقل من متوسط مخاطر الأصول التي تحتويها المحفظة ، ومن جهة أخرى فإن المخاطرة بالنسبة للمحفظة ستكون أقل كلما كان الارتباط بين الأصول التي تحتويها المحفظة أقل ما يمكن وهي الفكرة التي أطلق عليها : مبدأ التنويع ، بناء على ذلك فإنه يمكن القول أن المخاطرة التي يتضمنها امتلاك أصل من الأصول في محفظة استثمارية تتكون من عنصرين ، أحدهما يمكن كعله ينخفض إلى حد الاختفاء من خلال عملية التنويع التي سبق الإشارة إليها ، والعنصر الثاني لا بد أن يتحمله المستثمر ، ولذلك فإن نظرية تكوين المحفظة الاستثمارية هو في الواقع الخيار بين تعظيم العائد وفي نفس الوقت تخفيض المخاطرة . ومن جهة أخرى فقد أصبح معامل الارتباط بين الأدوات الاستثمارية (صيغ الاستثمار) عنصراً مؤثراً في تكوين المحفظة لا يقل في أهميته عن الأصول المستثمرة فيها ولم يعد ممكناً النظر إلى هذه الأدوات بمعزل عن بعضها البعض . وتكتسب كل أداة أهميتها من مقدار ما تساهم به في العائد الكلي للمحفظة ،

ولذلك فإن تطبيق نظرية ماركويتز يحتاج إلى دراية تامة بالمتوسطات والانحرافات المعيارية وبمعاملات الارتباط لجميع الأصول التي يمكن أن تكون منها المحفظة . ثم جاءت النقلة الأخرى على يد شارب عندما أثبت أن المستثمر إنما يحصل على عائد مقابل عنصر المخاطرة الذي لا يمكن إلغائه بالتنوع إذ لماء يتوقع الإنسان ا، يحصل على عائد عن مخاطرة لا يحتاج إلى تحملها وبإمكانه التخلص منها؟ ولذلك فإنه إذا أخفق في أعمال مبدأ التنوع كما ينبغي فإنه يحمل نفسه مخاطرة لا عائد من وراء تحملها .

٤- طرق التعامل مع الخطر في المعاملات المالية المعاصرة:

هناك ثلاثة طرق رئيسة للتعامل مع الخطر في المعاملات المالية المعاصرة هي التأمين ، مواءمة الأصول والخصوم والاحتماء.

٤-١ التأمين :

يمكن للفرد أو المنشأة معالجة الخطر بنقله إلى جهة أخرى بمقابل مالي. ويشترط في الخطر الذي يمكن معالجته بالتأمين ضده أن يكون خطراً "قابلاً للتأمين" وسنبين بعد قليل صفة المكروه الذي يمكن التأمين ضده.

٤-١-١ تعريف التأمين

التأمين (من الناحية الفنية) هو : "أداة لتقليل الخطر الذي يواجهه الفرد عن طريق تجميع عدد كاف من الوحدات المتعرضة لنفس ذلك الخطر (كالسيارة والمنزل والمستودع... إلخ) لجعل الخسائر التي يتعرض لها كل فرد قابلة للتوقع بصفة جماعية ، ومن ثم يمكن لكل وحدة الاشتراك بنصيب نسبي من ذلك الخطر بعد أن جرى حسابه.

٤-١-٢ عقد التأمين :

يمكن تعريف التأمين بأنه : "عقد يتعهد بموجبه طرف مقابل أجر بتعويض طرف آخر عن الخسارة إذا كان سببها وقوع حادث محدد في العقد". وقد عرفه القانون المدني المصري الجديد (م ٧٤٧) بأنه : "عقد يلتزم المؤمن بمقتضاه أو يؤدي إلى المؤمن له أو إلى المستفيد الذي اشترط التأمين لصالحه مبلغاً من المال أو إيراداً مرتباً أو أي عوض مالي آخر في حالة وقوع الحادث أو تحقق الخطر المعين في العقد وذلك في نظير قسط أو أية دفعة مالية يؤديها المؤمن له للمؤمن".

٤-١-٣ صفة المكروه الذي يمكن التأمين ضده:

ليس كل ما يتعرض له الإنسان من المخاطر قابل للتأمين ضده إذ أن بعض المخاطر التي يتعرض لها الإنسان غير قابلة لأن تكون محلاً لعقد التأمين . ولا بد أن تتوافر على المكروه الذي يمكن أن

يكون موضوعاً للتأمين صفات معينة يمكن عند وجودها حساب المخاطرة وتقدير أقساط التأمين اللازمة للتعويض عنها وهذه الشروط هي :

١- وجود عدد كاف من المستأمينين يمكن من إعمال قانون الأعداد الكبيرة ، فإذا كان العدد قليلاً لا يمكن لشركة التأمين حساب المخاطرة ومن ثم لا تستطيع تقدير قسط التأمين.

٢- أن تكون الخسارة الناتجة عن المكروه واضحة لا لبس فيها، والموت هو أكثر المكروهات وضوحاً، ولذلك فإن أيسر عمليات التأمين من ناحية الحساب هي التأمين على الحياة لأن التعويض فيه مرتبط بواقعة لا يختلف عليها. وليست كل أنواع المكروهات بهذا الوضوح فالتأمين الصحي مرتبط بالمرض لكن المرض لا يمكن دائماً التأكد من وقوعه (مثل آلام الظهر لا يوجد حتى الآن جهاز يستطيع أن يثبت عدم وجود هذه الآلام التي قد يحس بها الإنسان مع كون جميع أجزاء ظهره عند الكشف عليها في أحسن حال).

٣- أن يكون وقوع المكروه غير متعمد وأن لا يكون للمستأمن يد في وقوعه فإذا احترق مستودع التاجر بفعله لم تدفع الشركة التعويض له.

٤- يجب أن لا يقع لأعداد كبيرة دفعة واحدة . ولذلك لا يوجد تأمين ربحي ضد البطالة لأنها تحدث لأعداد غفيرة في وقت واحد تسبب الإفلاس للشركة ، أو ضد الحروب والانقلابات ...إلخ. فالتأمين ضد البطالة تختص به الحكومة لأن عملها ليس معتمداً على حساب الربح والخسارة .

٥- أن يكون احتمال وقوع المكروه قابلاً للحساب ، أي يكون لدى المؤمن القدرة على تقدير الخطر.

٦- أن يكون للمستأمن مصلحة فيما وقع التأمين عليه، فلا يمكن لفرد أن يدفع قسط التأمين ضد الحريق على منزل جاره بحيث لو وقع المكروه تسلم هو التعويض ، لأنه لا مصلحة له في منزل جاره فهو لم يخسر شيئاً بسبب وقوع الحريق ، فينقلب التأمين عندئذٍ إلى ضرب من القمار.

٤-١-٤ قانون الأعداد الكبيرة:

ان سر التأمين إنما يمكن في السؤال : كيف يؤدي تجميع المخاطر إلى تقليل المخاطر؟ إنه قانون الأعداد الكبيرة (أو قانون المتوسطات).

يعود هذا القانون إلى عدة قرون مضت عندما لاحظ الرياضيون في القرن السابع عشر في أوروبا عند إعدادهم لقوائم الوفيات أن عدد الموتى من الذكور والإناث يميل إلى التساوي كلما زاد عدد المسجلين في القائمة بما يشبه قوانين الطبيعة . وقد أصبحت دراسة هذه الظاهرة جزءاً من علم الإحصاء عندما كتب عنها سيمون بواسان وسماها قانون الأعداد الكبيرة ، وقانون الأعداد الكبيرة يتعلق باستقرار تكرار بعض الحوادث عند وجود عدد كافٍ منها ، مع أنها تبدو عشوائية لا ينتظمها قانون إذا نظر إليها كل واحدة على حدة مثال ذلك الموت فهو يبدو عشوائياً لا يمكن التنبؤ بوقوعه إذا كان الأمر يتعلق بشخص بعينه، ولكننا لو تحدثنا عن عدد الوفيات

التي ستقع خلال العام الحالي في مدينة جدة لأمكن - بناء على الخبرة السابقة - أن نتوقع بدقة ما سوف يحدث ، هذا القانون هو الأساس الذي يقوم عليه التأمين .

ان الاستحالة التي تبدو قطعية عند محاولة توقع حادثة معينة تنقلب إلى ما يشبه اليقين إذا كان ما نحاول توقعه هو عدد كافٍ من الحوادث المشابهة ، إننا لا نستطيع أن نعرف أن كان زيد أو عمرو سيتعرض لحادث اصطدام في سيارته لأن ذلك من علم الغيب . ولكننا نستطيع أن نعرف بشكل بالغ الدقة كم عدد الناس الذين سيتعرضون لحوادث السيارات في مدينة جدة خلال السنة القادمة ، اعتماداً على وجود عدد كافٍ من الحوادث التي نستطيع بها أن نعمل قانون الأعداد الكبيرة.

٤-٢ مواءمة الأصول والخصوم:

يمكن استخدام أسلوب المواءمة بين الأصول والخصوم كطريقة لمعالجة المخاطر التي تواجهها المنشأة . ويمكن عن طريق ذلك معالجة مخاطر أسعار السلع ، وأسعار الأسهم ، ولكنها تستخدم بصفة خاصة معالجة مخاطر الصرف الأجنبي ومخاطر سعر الفائدة .

أول من استخدم هذه الطريقة صناديق التقاعد في الولايات المتحدة ثم تبنتها البنوك والشركات التأمين ، معلوم أن صندوق التقاعد يتعرض لمخاطر تغير أسعار الفائدة ، فالصناديق تلتزم

عادة بدفع تيار من الرواتب للمشارك عند تقاعده يكون ذا مقدار ثابت بينما أنه يدفع اشتراكاته على مدى سنوات طويلة ، وتعتمد قدرة الصندوق على الوفاء بالتزاماته على دقة الحسابات التي اعتمد عليها تقدير تلك الاشتراكات . فإذا تغيرت أسعار الفائدة تأثر مستوى الدخل الذي يحصل عليه الصندوق ومن ثم يفشل في الوفاء بالتزاماته ، ويقصد المواءمة بين الأصول والخصوم في المنشأة متساوية ، ولكن لما كان لكل واحد منهما يتأثر بسعر الفائدة بطريقة مختلفة ، احتاج الأمر إلى المواءمة المستمرة بينهما . ويكون هدف معالجة الخطر ضمن هذه الطريقة هو التأكد بأن الفرق بين القيمة السوقية للأصول والخصوم أقل تأثراً بتغيرات سعر الفائدة .

٣-٤ الاحتماء :

هناك أربع عقود تدخل ضمن ما يسمى بالاحتماء . وهي الاختيارات (الخصارات المالية) والبيع الآجل ، والمستقبليات ، والمقالبات.

١-٣-٤ الاختيارات Option :

عقد الخيار المالي هو عقد يلتزم من خلاله طرف بشراء (أو بيع) أصل من الأصول بثمن محدد في تاريخ محدد (أو خلال فترة محددة) مقابل رسم ، ويكون الطرف الآخر (دافع الرسم) بالخيار إن شاء باع (المشتري) وإن شاء لم يفعل . على ذلك فهو حق شراء

أو حق بيع يشتره الإنسان فيتمتع بذلك مقابل رسم ويلتزم الطرف الآخر لرغبة دافع الرسم .

فإذا كنا نتوقع ارتفاع أسهم شركة معينة ونحب أن نستفيد من هذا التوقع ولكننا نخشى إذا اشترينا هذه الأسهم اليوم لبيعها غداً والحصول على الفرق في السعر ان هذه الأسهم لا ترتفع أو ربما ينخفض سعرها . فهل من سبيل إلى حماية أنفسنا من خطر الانخفاض والاستفادة من فرصة الارتفاع؟ يمكن ذلك عن طريق شراء عقد اختيار call option يلتزم فيه الطرف الآخر (مقابل رسم) بأن يبيع علينا تلك السهم بسعر متفق عليه (هو السعر السائد الآن) ، مع عدم التزامنا بالشراء . فإذا تحققت توقعاتنا اشترينا تلك الأسهم بذلك السعر ثم بعناها بالسعر السائد الجديد (المرتفع) وحصلنا على الفرق الذين يمثل الربح لنا. كما يمكن لنا عندما نتوقع انخفاض أسعار أسهم نملكها ونريد أن نحمي أنفسنا من ذلك بينما نحتفظ بملكية تلك الأسهم (أو الأصول) أن ندخل في عقد اختيار يلتزم فيه الطرف الآخر (البائع للخيار) بان يشترى منا هذه الأسهم بسعر نتفق عليه (السعر السائد اليوم) دون التزام منا بالبيع . ولذلك يمكن لنا خلال أجل الخيار الاطمئنان إلى أنه في حالة انخفاض السعر سوف لن تتأثر بذلك وفي حالة ارتفاعه نستفيد من ذلك بتحقيق الربح.

٤-٣-٢ البيع الآجل :

وفيه يجري بيع آجل في المستقبل بسعر يتحدد اليوم فليتزم الطرفان بالبيع والشراء بثمن محدد إلا أنه عقد غير ناجز إذ أن آثاره من قبض الثمن وتسلم المبيع لا تحصل إلا عند التاريخ المتفق عليه المؤجل . ويمكن من خلال هذا العقد الاحتماء من أثر تغير الأسعار، فإذا كنا نحتاج إلى مليون ليرة إيطالية بعد ستة أشهر ونواجه خطر ارتفاع أسعارها في ذلك التاريخ عنه اليوم فإنه يمكننا أن ندخل في عقد بيع آجل كما ذكرنا . فإذا حل الأجل دفعنا الثمن المتفق عليه في العقد (بصرف النظر عن السعر السائد عندئذ) وقبضنا الليرات. وعقود البيع الآجل عقود مباشرة تحصل بالتفاوض بين الطرفين . ويمكن أن تقع على أي أصل من الأصول أو السلع أو النقود والمعادن الثمينة .

٤-٣-٣ المستقبليات :

يشبه عقد المستقبليات عقود البيع الآجل ، لكنه يختلف عنه في أمور:

- ١- فهو عقد نمطي يحدد فيه نوع السلعة وكميتها وتاريخ تسليمها ويترك السعر لكي يتحدد بفعل قوى العرض والطلب .
- ٢- ان تجري في أسواق منظمة مخصصة لذلك بطريقة المزايدة .
- ٣- ان العلاقة بين طرفيها ليست مباشرة إذ تفصل بينهما دائماً غرفة المقاصة التي تكون البائع (أمام المشتري) والمشتري (أمام البائع) .
- ٤- وهي عقود يومية إذ يقع تصفية جميع العقود يومياً لتحديد الثمن.

٥- ولا يلتزم أن يدفع المشتري الثمن كاملاً بل يلتزم في كل يوم بدفع الفرق بين ثمن شرائه للسلعة التي هي محل العقد وسعرها الذي يسدد في ذلك اليوم فإذا انخفض السعر كان له أن يسترد من غرفة المقاصة جزءاً مما دفع سابقاً. فإذا حل الأجل كان للمشتري أن يقبض السلعة التي اشتراها بحسب الكميات والوصف. إلا أن بإمكانه دائماً الخروج من ذلك والاكتفاء بقبض الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع قبل حلول الأجل وذلك بالبيع.

ولذلك لا ينتهي إلى القبض إلا نسبة ضئيلة من هذه العقود إلا أن فعالية المستقبلات في الحماية من خطر التقلب في الأسعار واضحة وذلك أن منتج القمح الذي يتوقع أنه سيكون لديه ١٠٠٠ إردب من القمح عند الحصاد يستطيع أن يبيعها الآن في سوق المستقبلات فيحمي نفسه دون الحاجة إلى دفع مال أو الالتزام ببيع تلك الحبوب.

٤-٣-٤ عقود المقابلة:

يمكن من خلال عقود المقابلة SWAP الاحتماء من خطر تغير سعر الصرف الأجنبي أو تغير أسعار الفائدة دون الحاجة إلى تغير سياسة المنشأة تجاه مصادر تلك المخاطر. ويتم خلال المقابلة تبادل التدفقات النقدية المستقبلية بين مؤسستين. فإذا قام أحد البنوك بإقراض العميل قرضاً ذا فائدة ثابتة (دون رأس المال) مع مصرف آخر مقابل الحصول على تدفقات فائدة متغيرة. ومن ثم

يستطيع حماية نفسه من خطر تقلب في سعر الفائدة دون الحاجة إلى بيع كامل القرض . كما يمكن لشركة أمريكية باعت بضائع بالآجل إلى عميل ياباني لمدة خمس سنوات ان تتبادل التدفقات النقدية بالين مع شركة باعت بالآجل إلى عميل أمريكي . فتأخذ الشركة الأمريكية مدفوعات الدولار وتتنازل من مدفوعات الين . فتحمي كلا الشركتين نفسها من خطر تغير سعر الصرف دون الحاجة إلى قصر نشاطها في بلدها فقط.

٥- مفهوم المخاطرة من المنظور الإسلامي:

الخطر في اللغة العربية هو الشرف والقدر ومنها قولهم فلان ذو خطر وهو المجازفة والإشراف على الهلكة وهو الجائزة التي تعد للمتراهنين في ألعاب القمار. وقد اكتسبت الكلمة معنى "جديداً" في لغة العرب المعاصرة، إذ جاءت ترجمة لكلمة Risk الإنجليزية ، ولذلك لا نجد في كلام الفقهاء القدامى ما يمكن اعتباره إشارة إلى هذا المفهوم . ولا يعني ذلك أن المعاملات المالية والتجارية في القديم لم تكن تتضمن المخاطر المعروفة لخطر تقييم الأسعار والمخاطرة الائتمانية ، إلا أن الأوضاع الاقتصادية التي كانت سائدة عندئذٍ ومنهج النظر في العقود لم يكن يعطي هذا المفهوم الأهمية التي يلقاها اليوم في المعاملات المالية المعاصرة .

الضمان:

للضمان في لغة الفقهاء معانٍ عدة ففقهاء الشافعية والمالكية والحنابلة يستخدمون مصطلح الضمان بمعنى الكفالة وهو ضم ذمة إلى ذمة في التزام الحق. والحنفية يستخدمونه بمعنى الالتزام بتعويض مالي عن ضرر الغير. ولكن جمهور الفقهاء يستخدم الضمان بمعنى تحمل تبعة الهلاك وجعلوه شرطاً في صحة البيع بعد الشراء. وغاية القبض هو الضمان أي انتقال تبعة الهلاك من البائع إلى المشتري ولذلك لا يجوز بيع غير المتعين حتى لو انتقل ملكه بالإيجاب والقبول إلى المشتري لأن ضمانه يبقى على بائعه. ومعتمداهم في ذلك ما ورد في الحديث الخراج بالضمان.

الخراج بالضمان:

جاء في الحديث عن رسول الله ﷺ "الخراج بالضمان" رواه الترمذي وقال حديث حسن صحيح.

وقد اختلف الفقهاء في فهم هذا الحديث، فمنهم من جعله قاعدة أساسية في العقود فلم يأخذ بأحاديث أخرى تعارضه، فنجد الأحناف لم يأخذوا بحديث المصراه، والتصيرية هي أن يمسك عن حلاب الشاة أو الناقة حتى يعظم ضرعها لاجتماع اللبن فيه ثم يجلبها إلى السوق للبيع فيشترها المشتري على تلك الحال فإذا حلبها اكتشف بعد يوم أو يومين أنها كانت مصراه. وقد ورد في الحديث "... ولا تصروا الإبل والغنم فمن ابتاعها بعد ذلك فهو بخير

النظرين بعد أن يحلها فإن رضيها أمسكا وان سخطها ردها وصاعاً
من تمر" رواه البخاري ومسلم.

وذلك لأن المشتري تحمل ضمان هذه الشاة ولذلك استحق حلبيها
فإذا ردها إلى بائعها لم يلزمه شيء.

يمكن القول ان "الخراج بالضمان" يعالج نوعاً من المخاطر
المتضمن في العقود وهو خطر هلاك المبيع قبل القبض فيحدد
الشارع أن الربح الذي يمكن ان يتحقق من هذه العمليات مرتبط
بالضمان. فإذا اشترى الإنسان سلعة بالوصف فإن العقد جائز
وناقل للملك ، ولكنه حتى يحقق الربح وذلك ببيعها إلى طرف ثالث
لا بد من القبض ويؤدي القبض إلى انتقال المخاطرة من البائع الأول
إلى المشتري .

وعلى ذلك اتجه بعض الفقهاء (كالأحناف) إلى عدم جواز صيغة
المضاربة يضارب لأن فيها ربح بلا ضمان ، والمستأجر الذي يؤجر
لنفس السبب.

الخيارات المالية:

الخيار عند الفقهاء هو "حق العاقد في اصطفاء خير الأمرين له :
إمضاء العقد أو فسخه" وقد جاء في مجلة الأحكام الشرعية على
مذهب أحمد "الخيار هو أن يكون للعاقد حق فسخ العقد أو
إمضائه" ويرد الخيار في أبواب فقه المعاملات. ومستنده وأحاديث
رسول الله ﷺ في هذا الموضوع منها ما ورد في الحديث أن صحابياً

أتى الرسول ﷺ فقال يا رسول الله إني أغلب في البياعات فقال به عليه السلام "إذا اشتريت فقل لا خلافة ولي الخيار ثلاثاً". ومنها قوله ﷺ "البيعان بالخيار ما لم يفترقا".

إلا أن هناك فرقاً جوهرياً بين الخيارات المالية في المعاملات المعاصرة والخيارات المقترنة بعقود المعاوضات في الفقه الإسلامي جعلت المجمع الفقهي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي يقرر في دورة مؤتمره الثاني عشر أن الخيارات المالية المعاصرة غير جائزة، هذا الفرق أن الخيارات المالية هي عقود مستقلة عن عقود البيع المحل فيها هو الالتزام، أما الخيارات المقررة للعاقدة في الفقه الإسلامي فهي جزء من عقد البيع ولذلك لا تثمن بصفة مستقلة عن العقد. وقد انفرد الحنابلة بنوع من البيوع يسمى بيع العربون وهو أن يشتري الرجل السلعة ويدفع للبائع مبلغاً من المال على أنه إن أتم البيع حسب ذلك المبلغ من الثمن وإن لم يتم كان ذلك المبلغ للبائع. وجلي أن هذا يشبه نوعاً من الخيارات المالية يسمى Call Option حيث يكون مبلغ العربون هو مقابل إعطاء المشتري حق اصطفاء خير الأمرين له في مدة الخيار. إلا أنه يختلف عنه في أن الثمن المدفوع هو ثمن السلعة وليس ثمن الخيار ولا ثمن مستقل للخيار.

البيع الآجل:

جمهور الفقهاء على أن البيع الذي يتأجل فيه البدلان لا يجوز وهو أن يكون البيع معلقاً على شرط كأن يقول له بعثك سيارتي إذا قدم زيد من السفر، أو يكون مضافاً إلى المستقبل كأن يقول له بعثك

سيارتي إذا جاء شهر الحج، وجلي أن البيع الآجل الذي انتشر العمل به في المعاملات المالية المعاصرة فيه تأجيل البدلين.

المستقبليات:

تشبه عقود المستقبلات السلم من حيث أن موضوعها هو سلعة موصوفة في الذمة وليست معينة، والسلم من العقود المباحة عمل به المسلمون في عهد رسول الله ﷺ وهو عقد يتقدم فيه دفع الثمن ويتأجل قبض المبيع. وقد ورد في الحديث "من أسلم في شيء فليسلم في شيء معلوم بثمن معلوم إلى أجل معلوم" فدل ذلك على ضرورة وضع رأس المال في مجلس العقد. وإجماع الفقهاء على أنه لا يجوز تأجيل رأس مال السلم. وجلي أن عقود المستقبلات في المعاملات المالية المعاصرة يتأجل فيها دفع الثمن ولذلك افتقدت هذا الشرط. وقد صدر قرار المجمع الفقهي أن عقود المستقبلات في المعاملات المالية المعاصرة غير جائز.