

# الهندسة المالية الإسلامية

"مدخل نقدي للمشتقات المالية"

أولاً: مفهوم الهندسة المالية الإسلامية:

## 1. تعريف الهندسة المالية الإسلامية:

لهندسة المالية الإسلامية هي مجال متطور في عالم المال والاستثمار، يجمع بين الأدوات المالية الحديثة والمبادئ الشرعية الإسلامية. يهدف هذا المجال إلى تقديم حلول مالية تتوافق مع الشريعة الإسلامية، حيث تتجنب الربا (الفائدة) والمعاملات غير المباحة مثل الغرر (المخاطرة المفرطة) والميسر.

ويمكن تعريف الهندسة المالية الإسلامية على أنها: "مجموعة الأنشطة التي تتضمن التصميم التطوير والتنفيذ لكل من الأدوات المالية المبتكرة، إضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار توجيهات الشرع الإسلامي، بالتالي فإن تعريف الهندسة المالية الإسلامية تتضمن ثلاثة عناصر هي:

- ابتكار أدوات مالية جديدة .
- ابتكار آليات تمويلية جديدة من شأنها تخفيض التكاليف العمليات المالية.
- ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، مثل إدارة السيولة أو الديون أو إعداد صيغ تمويلية لمشاريع معينة تتلاءم مع الظروف المحيطة بالمشروع.
- أن تكون الابتكارات متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وهذا ما يميز الهندسة المالية الإسلامية عن الهندسة المالية التقليدية، فوجود الضوابط والقواعد الشرعية يحدد المجال الشرعي لعمل الهندسة المالية الإسلامية.

## 2. خصائص الهندسة المالية الإسلامية:

تتمتع الهندسة المالية الإسلامية بالعديد من الخصائص، والتي تجعلها تتميز عن الهندسة المالية التقليدية، ومن هذه الخصائص نذكر ما يلي:

- ترمي الهندسة المالية الإسلامية إلى إيجاد بدائل للهندسة المالية التقليدية تتوافق مع الشريعة الإسلامية بمعنى أنها تطبيق الاقتصاد الإسلامي؛
- بساطة أدوات الهندسة المالية الإسلامية، نظراً لمحدوديتها وتقييدها بمبادئ الشريعة؛
- كل أداة من أدوات الهندسة المالية الإسلامية مستقلة عن غيرها من الأدوات، بمعنى أن لها طبيعة تعاقدية وخصائص تجعلها متميزة عن غيرها، فتنوعها هو تنوع حقيقي وليس صوري (شكلي) كما هو الأمر في أدوات الهندسة التقليدية التي تقوم على عقد واحد هو القرض؛
- تعتمد الهندسة المالية الإسلامية على مبدأ المشاركة في المخاطر فكلى الطرفين يحتملان الربح أو الخسارة، بينما لا نجد ذلك موجوداً في الهندسة المالية التقليدية فهي قائمة على سعر الفائدة لتحقيق الربح فقط دون تحمل المخاطر؛
- الهدف الأساسي للهندسة المالية الإسلامية هو إدارة السيولة من خلال استخدام الأموال في عملية التمويل بدلاً من الاستثمار لأن هذه العملية أقل مخاطرة، بينما هدف الهندسة المالية التقليدية هو إدارة المخاطر من خلال إيجاد أدوات مالية جديدة تؤدي إلى الربح السريع وأقل مخاطرة كالتوريق، المضاربة...،

**ثالثاً: المشتقات المالية الإسلامية:** عرفت أسواق الأوراق المالية الإسلامية تطوراً ملحوظاً من حيث نطاق التعاملات المالية أو من حيث حجم الإصدارات للأوراق المالية الإسلامية، كما كانت نتائج مؤشرات أسواق الأوراق المالية الإسلامية في الغالب إيجابية، ولتطوير أسواق الأوراق المالية يجب أن توفر الأسواق أدوات استثمار تتيح فرص استثمارية لجميع التعاملين كبار أو صغار، مع أكبر عوائد وبأقل مخاطر، وهذا لن يكون إلا بتطوير المنتجات المالية بواسطة الهندسة المالية الإسلامية . فيما يلي سنتناول المشتقات المالية التقليدية وحكمها الفقهي والتكييف الشرعي الإسلامي لها في إطار الهندسة المالية الإسلامية:

1. **عقود الخيارات:** " هي عقود تعطي لمالكها الحق وليس الالتزام بالبيع أو الشراء وهي محددة بتاريخ مسبق ومن أهم أنواع الخيارات: خيار الطلب أو الشراء، خيار العرض أو البيع". وتعتبر عقود الخيار محرمة شرعاً لما يلي
    - حق الاختيار مالا ولا حقا متعلقا بمال فلم يجوز بيعه؛
    - ما يتضمنه بيع عقد الاختيار من أكل المال بالباطل، فيما إذا لم يتهيأ لمشتريه استعماله بسبب عدم تغير الأسعار في صالحه؛
    - التعامل في عقود الاختيار قائم على الغرر؛
    - التعامل في عقود الاختيار قائم على القمار والميسر بالنسبة لمشتري عقد الاختيار وبأنه على السواء، في الحالات التي تنتهي بالتسوية النقدية بين الطرفين؛
    - عقد الخيار يدخل في بيع الإنسان ما لا يملك إذا كان محرر الاختيار
    - من خلال الاستقراء والتأمل يمكن أن يندرج عقد الخيار الذي تتعامل به الأسواق المالية في الوقت الحاضر (بعد إضافة الضوابط الشرعية وتغيير العقود المنظمة لهذه العقود) تحت عدد من العقود والتكيفات الفقهية التالية :
      - عقد الخيار هو حق معنوي؛
      - عقد الخيار هو بيع عربون؛
      - محل عقد الخيار هو ضمان أو كفالة.
    - وسوف نكتفي بالتناول التكييف الأبعد عن الخلاف الفقهي وهو: **عقد الشراء هو بيع عربون، وعقد خيار البيع هو التزام أو ضمان أو كفالة .**
  - **عقد خيار الشراء هو بيع العربون:** خيار الشراء هو أشبه ما يكون ببيع العربون وبيع العربون جائز عند الحنابلة على خلاف الجمهور، ومثاله أن يشتري الرجل السلعة بألف دينار فيدفع من ثمنها جزءاً (عشرة دنانير مثلاً) ويقول للبائع إذا لم أشتري منك غداً فالدنانير العشرة لك، ويعد هذا العقد ملزماً في حق البائع أي أنه لا يستطيع أن يمتنع عن تنفيذه، أما المشتري فهو بالخيار خلال المدة المتفق عليها.
  - **عقد خيار البيع هو التزام أو ضمان أو كفالة:** الأراجح من آراء الفقهاء جواز أخذ الأجرة على الالتزام أو الضمان أو الكفالة لقوة الأدلة، ويتحقق من خلالها مصالح ومكاسب لطرفي المعاملة أو بما لا يخالف المقاصد الشرعية، فمالك الأوراق المالية الذي يدفع العمولة مقابل أن يكون له الحق في البيع في الفترة المتفق عليها، يقوم بحماية ممتلكاته (من الأوراق المالية) بشراء التزام من الطرف الآخر بضمان هذه الأوراق بشرائها إذا رغب الطرف الأول.
2. **العقود الآجلة:** هي "عبرة عن اتفاقية بين شخصين لتسليم أصل معين في وقت لاحق مستقبلاً وبسعر محدد يسمى سعر التنفيذ". وتعتبر المعاملات الآجلة محرمة شرعاً وذلك لما يلي:
    - لما فيها من اشتراط تأجيل تسليم البيع المعين وهو هنا الأسهم وهو محرم شرعاً؛

- ما فيها من تأجيل الثمن والمثمن وهو بيع الدين بالدين المجمع على تحريمه؛
- إن غالب التعاملات في المعاملات الآجلة يجري على المكشوف وهو يدخل في بيع الإنسان ما ليس عنده.
- من أوجه التكييف الشرعي للعقود الآجلة هي **عقود السلم**، فإذا ما كانت السلعة طيبة مباحة وكانت العقود التي تمثلها أو الأسهم المتداولة تمثل شركات مشروعة فإن العقود الآجلة والمستقبليات في هذه الحالة هي أشبه ما تكون بعقود السلم الجائزة شرعا
- هنالك تشابه كبير بين عقد السلم والعقود الآجلة، حيث يوجد عقد بيع يتفق فيه الطرفان على التعاقد على بيع بثمن معلوم بتأجيل فيه تسليم السلعة الموصوفة بالذمة وصفا مضبوطا إلى أجل معلوم انه لا غرض للبائع والمشتري بالسلعة وإنما غرضها تحقيق الربح .
- **3. العقود المستقبلية:** العقود المستقبلية " هي عقود يتم فيها الاتفاق على الشيء المبيع وسعره وكميته عند إبرام العقد، على أن يتم التسليم ودفع الثمن في المستقبل، فالعقد المستقبلي عقد على شيء معين أو موصوف في الذمة مؤجل بثمن مؤجل". وتنقسم العقود المستقبلية إلى العقود المستقبلية على السلع وعلى الأوراق المالية وعلى المؤشرات وفيما يلي الحكم الفقهي لكل منها :

### **العقود المستقبلية للسلع:** لا يجوز إبرامها وذلك لما يأتي :

ما في هذه العقود من تأجيل الثمن والمثمن وهذا لا يجوز

. ما في العقود من الربا المجمع على تحريمه وهو ربا النسيئة وذلك في حالة العقود المستقبلية على الذهب والفضة العقود المستقبلية على الأوراق المالية: وفيها العقود المستقبلية على الأسهم والعقود المستقبلية على الأوراق المالية ذات الدخل الثابت وكلاهما محرم.

### **العقود المستقبلية على الأسهم:** لا يجوز إبرام العقود المستقبلية على الأسهم وذلك للأدلة التالية:

ما في العقود المستقبلية من تأجيل تسليم الأسهم وفي ذلك تأجيل المبيع المعين وهو غير جائز شرعا . في العقود المستقبلية يتم تأجيل الثمن والمثمن وهو لا يجوز لأنه من بيع الدين بالدين المجمع على تحريمه .

### **العقود المستقبلية على الأوراق المالية ذات الدخل الثابت:** وتعرف أيضا بالعقود المستقبلية على أسعار الفائدة وحكمها الفقهي هو التحريم وذلك لما يلي :

ما في ذلك من بيع الدين لغير من هو عليه بثمن مؤجل، وهو غير جائز لما فيه من بيع الدين بالدين المنهي عليه الدين الذي تمثله هذه الأوراق من النقود وإذا بيعت بنقود كما هو الحال في العقود المستقبلية كان ذلك صرفا لم تتوفر فيه شروطه فكان حراما .

**العقود المستقبلية على مؤشرات الأسهم:** و حكمه التحريم وذلك لما يأتي: ما في هذه العقود من وقوع العقد، ما ليس بمال و لا يؤول إلى المال و ذلك لا يجوز لأن مؤشرات الأسهم أرقام مجردة يقع العقد عليها، و ليس على الأسهم المتمثلة في تلك المؤشرات وما في هذه العقود من الرهان المحرم بإجماع المسلمين، لأن حقيقتها هي المراهنة من حيث بلوغها رقما معيناً أو عدمه، على أن يدفع من يخسر الرهان إلى الطرف الآخر الفرق بين الرقم المعين المراهن عليه المسمى بسعر التنفيذ و بين الرقم الذي يصل إليه المؤشر فعلا في الأجل المضروب.

### **العقود المستقبلية على العملات:** هي محرمة شرعا لما يأتي :

- فيها يتم تأجيل تسليم الثمن والمثمن وهذا لا يجوز لأنه من بيع الدين بالدين المجمع على تحريمه؛

- ما في هذه العقود من ربا وهو ربا النسيئة؛
- ما في هذه العقود من قمار إذا كانت تنتهي بالتسوية النقدية والمحاسبة على فروق الأسعار دون أن يكون التسليم والتسلم منويا للمتعاقدين.

من أوجه التكييف لعقود المستقبلات اعتبارها في إطار **عقد الاستصناع** حيث يعرف هذا الأخير بأنه عقد مع صانع على عمل شيء معين في الذمة، كالاتفاق مع نجار على صناعة مكتب أو مقاعد أو غرفة مفروشات أو مع صانع أحذية على صناعة حذاء، وتكون العين المصنوعة ومادتها الأولية من الصانع ويكون هذا المعقود عليه هو العمل فقط لأن الاستصناع طلب الصنع وهو العمل، فإذا كانت العين أو المادة الأولية كالأخشاب والجلود من المستصنع لا من الصانع فإن العقد يكون إجارة لا إستصناعا .

## رابعا: استخدامات المشتقات المالية الإسلامية:

### 1. التحوط ضد المخاطر:

- تعد المشتقات المالية الإسلامية وسيلة فعالة للتحوط ضد المخاطر في الأسواق المالية. مثل التحوط ضد تقلبات أسعار السلع أو أسعار الصرف أو أسعار الفائدة.
- على سبيل المثال، يمكن استخدام عقود الصرف الإسلامي (مثل عقد السلعة المؤجلة) للتحوط ضد تقلبات أسعار العملة أو السلع، حيث يتم تحديد السعر في وقت الاتفاق ولكن يتم تسوية المعاملة لاحقًا.

### 2. الاستثمار في السلع:

- يمكن للمستثمرين استخدام المشتقات المالية الإسلامية للاستثمار في السلع مثل النفط، الذهب، أو المعادن الثمينة. في حالة المشتقات المالية الإسلامية، مثل عقود السلع المؤجلة، يتم تحديد سعر السلعة في المستقبل ولكن يتم دفع المبلغ عند التسوية.
- استخدام عقود السلع المؤجلة يتيح للمستثمرين جني الأرباح من حركة أسعار السلع دون الدخول في معاملات ربوية.

### 3. تسهيل التمويل للمشاريع:

- يمكن استخدام عقود الإجارة (الإيجار) أو المشاركة لتسهيل تمويل المشاريع الكبيرة. على سبيل المثال، يمكن للمستثمرين شراء أصول أو معدات من خلال عقد إيجار طويل الأجل.
- هذا يتيح للمستثمرين الحصول على دخل مستمر من الإيجار بدلاً من الفائدة، ويتيح للجهات الأخرى استخدام الأصول المدعومة بمشتقات مالية بطريقة متوافقة مع الشريعة.

### 4. إدارة السيولة:

- تستخدم المشتقات المالية الإسلامية لإدارة السيولة في المؤسسات المالية الإسلامية. من خلال عقود المرابحة أو المشاركة، يمكن للبنوك والشركات الحصول على سيولة قصيرة أو طويلة الأجل بدون التورط في معاملات فائدة غير شرعية.
- تقوم البنوك الإسلامية بتوفير سيولة للمستثمرين عبر بيع السلع مع اتفاقات تمويل مضمونة، مما يساهم في تيسير النشاط الاقتصادي.

### 5. التمويل الإسلامي في الأسواق المالية:

- الصكوك (السندات الإسلامية) هي أحد أشكال المشتقات المالية الإسلامية التي تتيح للمستثمرين المشاركة في المشاريع الكبيرة، مثل مشاريع البنية التحتية أو العقارات. على عكس السندات التقليدية التي تستند إلى الفائدة، تصدر الصكوك كأدوات تمويل قائمة على الأصول، حيث يشارك المستثمرون في ملكية الأصول وبالتالي في أرباحها.

### 6. إدارة المخاطر في التعاملات الدولية:

- بالنسبة للشركات الدولية التي تتعامل مع أسواق متعددة العملات، يمكن استخدام عقود الصرف الإسلامي للتحوط ضد مخاطر تقلبات أسعار الصرف. هذه الأدوات تساعد الشركات في تقليل المخاطر الناتجة عن تذبذب أسعار العملات بين الدول التي تتعامل معها.

### **7. تنوع المحفظة الاستثمارية:**

- تساعد المشتقات المالية الإسلامية في تنوع المحافظ الاستثمارية بشكل يتماشى مع الشريعة الإسلامية. من خلال استخدام أدوات مثل المضاربة و المشاركة، يمكن للمستثمرين الحصول على فرص متعددة للاستثمار في أسواق الأسهم، السلع، أو العقارات بطريقة توافق الأحكام الشرعية.

### **8. التكامل مع الأدوات المالية التقليدية:**

- يمكن استخدام المشتقات المالية الإسلامية جنبًا إلى جنب مع الأدوات المالية التقليدية في بعض الأسواق المالية. مثلاً، يمكن للمستثمرين في بعض الأحيان استخدام عقود الخيارات الإسلامية لتقليل المخاطر المالية مع احترام قواعد الشريعة الإسلامية.