

بدائل شرعية لعقود الاختيارات

د. عبد المجيد دية *

تاريخ وصول البحث: ٢٠٠٩/٥/٣١ م

تاريخ قبول البحث: ٢٠١١/٢/١٤ م

ملخص

عقود الاختيارات (OPTIONS) من العقود المستحدثة في هذا العصر، وهي واسعة الانتشار في الأسواق المالية اليوم، وعقود الاختيارات تمارس في المستقبلات، والسلع، والعملات، والأسهم، والسندات، والمؤشرات ونحوها. ويهدف هذا البحث إلى التعرف على مفهوم هذه العقود وخصائصها وأنواعها، وتكييفها الفقهي، وحصر آراء الفقهاء وأدلتهم ومناقشتها لمعرفة مشروعيتها، ثم بيان بعض البدائل الإسلامية لهذه العقود، ومحاولة الاجتهاد للوصول إلى بعضها، ثم تلخيص نتائج البحث.

Abstract

Options Contracts are found in the modern age, which are widely spread in today's stock markets. Options contracts are conducted in futures, goods, currencies, stocks, bonds, indexes, etc. The study aims to introduce the concept, characteristics, types and figh description of such contracts. It also gathers the scholars' approaches, proofs, and discussions in order to recognize its legitimacy. Then it provides a number of the Islamic alternatives to these contracts, as well as attempt to find ways to achieve some of them, finally comes a summary of the paper.

مقدمة:

وتعارضها مع مقصد الشارع من تشريع الخيارات، ومنافاتها لقاعدة العدل في عقود المعاوضات. ٣ حماية الأسواق المالية في بلاد المسلمين من الانهيار، أو التخفيف من آثار الانهيار بقدر الإمكان.

انتشرت في الأسواق المالية المعاصرة طائفة من العقود المستجدة من أمثال: تجارة الهامش، والمستقبلات، والمؤشرات، وعقود الاختيارات. وعقود الاختيارات من العقود الحادثة والمشهورة في الأسواق المالية، ولها أهداف بعضها مشروع وبعضها غير مشروع، والمطلوب هو تحقيق الأهداف المشروعة لعقود الاختيارات ببدائل شرعية.

أهمية البحث:

تهدف هذه الدراسة إلى بيان بعض البدائل المشروعة لهذه العقود لتحقيق مقاصد الشريعة منها. وتحقق هذه الدراسة فوائد كثيرة منها:

١- توعية المستثمرين بمخاطر هذه العقود وأضرارها الاقتصادية. ٢- توجيه أصحاب القرار إلى منع هذه العقود لحرمتها،

* أستاذ مساعد، كلية الشريعة، جامعة الزرقاء.

أجري هذا البحث بدعم من جامعة الزرقاء.

الدراسات السابقة:

هناك عدة دراسات لها صلة بموضوع البحث منها: ١. "التحوط في الفقه الإسلامي" للدكتور سامي بن إبراهيم سنة ٢٠٠٧م. بينت الدراسة أدوات إسلامية للتحوط منها المضاربة، وتنوع الثمن المؤجل، والسلم ونحوها، ولكنها لم تبين العلاقة ما بين هذه الأدوات وعقود الاختيارات، إنما كان هدفها التمثيل لبعض أدوات التحوط. ٢. "نحو سوق مالية إسلامية" للدكتور كمال حطاب، ويقترح الباحث في هذه الدراسة إيجاد سوق مالية خاصة بعقود الاختيارات، وتحدث عن تطوير هذه العقود إسلامياً في ظل الأحكام الشرعية لبيع

الشرعية لهذه الصور بناءً على قواعد الشريعة وأصولها. وقياس هذه الصور على غيرها من الصور المحظورة شرعاً.

٤. المنهج الاستقرائي: وذلك بالبحث والتتبع لأدوات مالية إسلامية، وتصميمها؛ لتطبيقها من الناحية العملية؛ لتحقيق أهداف عقود الاختيارات.

ويمكن بحث هذا الموضوع في مطلبين:

المطلب الأول: مفهوم عقود الاختيارات والتكييف الفقهي لها وأحكامها الشرعية، ويكون ذلك في الفروع الآتية:

- الفرع الأول: مفهوم عقود الاختيارات وخصائصها وفوائدها وأنواعها.
 - الفرع الثاني: التكييف الفقهي لعقود الاختيارات.
 - الفرع الثالث: الأحكام الشرعية لعقود الاختيارات.
- المطلب الثاني: بدائل شرعية لعقود الاختيارات،** ويكون ذلك في الفروع الآتية:

- الفرع الأول: الخيارات.
 - الفرع الثاني: بيع العريون.
 - الفرع الثالث: بيع السلم.
 - الفرع الرابع: بيع الاستصناع.
 - الفرع الخامس: البيع الآجل.
 - الفرع السادس: بيع المرابحة.
- وبعد ذلك بينت الخاتمة وأهم نتائج البحث والتوصيات.

المطلب الأول

مفهوم عقود الاختيارات والتكييف الفقهي لها وأحكامها الشرعية

قبل بيان البدائل الشرعية لهذه العقود لابد من معرفة ماهيتها، وخصائصها، وأنواعها، وتكييفها الفقهي، وآراء العلماء فيها وأدلتهم مع بيان الراجح منها، ويكون ذلك بما يأتي:

الفرع الأول: مفهوم عقود الاختيارات وخصائصها وفوائدها وأنواعها:

أولاً: مفهوم عقد الاختيار:

هو عقد بعوض على حق مجرد، يخول صاحبه بيع

العريون، والسلم، والاستصناع دون أن يبين بشكل واضح تصميم عقود لبدائل شرعية من الناحية العملية.

٣. "بحوث الدورة السابعة لمجمع الفقه الإسلامي في مايو ١٩٩٢م"، حيث أشار بعض الباحثين إلى بعض البدائل بالاسم فقط، والبعض الآخر لا يرى وجود بديل شرعي أصلاً. ولم يتطرق الباحثون إلى تصميم عقود البدائل الشرعية من الناحية العملية.

مشكلة الدراسة:

القضية التي تحتاج إلى دراسة في هذا البحث هي تحديد بدائل شرعية لعقود الاختيارات. وعقود الاختيارات لها مقاصد مشروعة، والمطلوب هو تصميم بدائل شرعية لهذه العقود؛ لتحقيق تلك الأهداف مع بيان التطبيق العملي لهذه البدائل في الأسواق المالية.

أسئلة الدراسة وفرضياتها:

تتطلب هذه الدراسة من مجموعة من الأسئلة تحاول الإجابة عنها هي: ما المقصود بعقود الاختيارات؟ وهل هذه العقود مشروعة؟ وهل أهدافها مشروعة؟ وإذا كانت أهدافها مشروعة، فهل يمكن تحصيلها من خلال أدوات مالية إسلامية؟

وتفترض الدراسة أن هناك أدوات مالية إسلامية تحصل كثيراً من الأهداف المشروعة لعقود الاختيارات، ويمكن التعامل بها في الأسواق العادية والأسواق المالية، وتثبت الدراسة صحة هذه الفرضية.

منهج البحث:

اتبعت في هذا البحث المناهج العلمية الآتية:

١. المنهج الوصفي: حيث قمت ببيان صور الاختيارات وصور البدائل الشرعية المختلفة.
٢. المنهج التحليلي: وذلك ببيان الأركان والشروط والخصائص، ثم بيان التكييف الفقهي لهذه العقود وعناصرها.
٣. المنهج الاستنباطي: حيث قمت باستنباط الأحكام

شيء محدد، أو شراءه بسعر معين، طيلة مدة معلومة، أو في تاريخ محدد، إما مباشرة، أو من خلال هيئة ضامنة لحقوق الطرفين^(١).

فهذا العقد يمثل حقاً يتمتع به المشتري، والتزاماً يقدمه البائع، فيدفع الأول ثمناً مقابل تمتعه بهذا الحق، ويقبض الآخر هذا الثمن مقابل تعهده والتزامه^(٢).

ومثال ذلك: يمتلك عبد المجيد ١٠٠ سهم في شركة الزرقاء للتعليم والاستثمار) وقيمة السهم في هذا الوقت ٣ دنانير أردنية.

- حرر عبد المجيد عقد اختيار ليحبي مقابل نصف دينار للسهم الواحد يدفعها يحبي ثمناً لحق الاختيار، على أن يتم التنفيذ خلال شهرين من ٢٠/١٢/٢٠٠٨م، فيكون ثمن الاختيار = $١٠٠ \times ٢/١ = ٢٠٠$ ديناراً.

- جاء موعد التنفيذ في ٢٠/٢/٢٠٠٩م، وارتفعت القيمة السوقية للسهم إلى ٤ دنانير، عند ذلك سيفيد صاحب عقد الاختيار (يحبي) العقد كالاتي:

يشترى الأسهم بثمن = $٣ \times ١٠٠ = ٣٠٠$ دينار.

ويبيع الأسهم بثمن = $٤ \times ١٠٠ = ٤٠٠$ دينار.

ويكون ربح الأسهم = $٤٠٠ - ٣٠٠ = ١٠٠$ دينار.

وربح صاحب عقد الاختيار (يحبي) = ربح الأسهم - ثمن الاختيار = $١٠٠ - ٥٠ = ٥٠$ ديناراً.

وصاحب الأسهم خسر ٥٠ ديناراً، ولو لم يحرر عقد الاختيار لخسر ١٠٠ دينار.

- وإذا انخفضت القيمة السوقية للأسهم إلى دينارين للسهم الواحد حينئذ لا ينفذ صاحب عقد الاختيار (يحبي) العقد؛ لأن له الحق في ذلك؛ لأنه ليس من المعقول أن

يشترى بثلاثمائة ويبيع بمائتين، ويخسر ثمن الاختيار فقط الذي يساوي $٢/١ \times ١٠٠ = ٥٠$ ديناراً، وهذا أفضل

من أن يخسر ١٠٠ دينار فرق قيمة الأسهم، فلا فائدة لصاحب عقد الاختيار من أن يشترى بثلاثمائة دينار

ويبيع بمائتي دينار بالإضافة إلى ثمن الاختيار.

وبالتأمل في تعريف عقد الاختيار نرى أن محل العقد هو الحق (حق بيع أو شراء الأوراق المالية) وليس

ثانياً: خصائص عقد الاختيار:

هناك خصائص لعقود الاختيارات منها:

١. محل التعاقد هو حق الشراء وليس الأوراق المالية.

٢. للاختيار ثمن محدد يختلف عن ثمن الأوراق المالية نفسها.

٣. يتم تنفيذ الاختيار خلال مدة محددة معلومة.

٤. عقد الاختيار ملزم لبائع الاختيار، وغير ملزم لمشتري الاختيار.

٥. الاختيار حق قابل للتداول^(٤).

٦. إن عقد الاختيار لا يقصد منه التملك حقيقة للأسهم، وإنما جعلت الأسهم وسيلة للمضاربات التجارية، فهو من البيوع الوهمية.

ثالثاً: فوائد عقود الاختيار:

هناك عدة فوائد لهذه العقود، منها:

١. أن يحمي المضارب نفسه من خسارة متوقعة بإلقاء المخاطرة على طرف آخر، والتقليل من حجم الخسائر عند حدوثها.

٢. رغبة المضارب في تحقيق ربح عن طريق اغتنام فرصة معتمداً على توقعاته بحال الأسواق والأسعار، فيشتري اليوم حق الحصول على أسهم بسعر محدد؛ لبيعها غداً عندما ترتفع أسعارها، فهي عقود يعتمد الربح فيها على الغرر والمخاطرة والقمار، ومالك الأسهم يشترى خيار البيع ويدفع العمولة؛ ليؤمن أسهمه من انخفاض أسعارها^(٥).

ولا بد من أن أبين رأيي في هذين الهدفين بما يأتي:

(١) إن إلقاء وتحويل المخاطرة على طرف آخر ليس مشروعاً، وهو أمر لا تأتي به الشريعة العادلة، وإنما يمكن التقليل من المخاطرة، أو توزيعها وتفتيتها على أكبر قدر ممكن من الناس بما يسمى بالتحوط التكافلي أو التعاوني، وهذا أشبه ما يكون بالتأمين التعاوني.

لحامله (أي مشتري اختيار البيع) الحق في بيع عدد معين من الأوراق المالية بسعر محدد خلال فترة محددة، ويلتزم بآئنه بشراء تلك الأسهم بالسعر المتفق عليه خلال تلك الفترة (أي يلتزم بآئنه الاختيار بتنفيذ الاتفاق) (٨).

٣. خيار المؤشرات^(٩): هذا النوع من الخيارات يتضمن القسمين السابقين وهما: اختيار شراء المؤشر، واختيار بيع المؤشر بالتعريف السابق نفسه.

٤. خيار مضاعفة الكمية: هذا العقد يخول حامله أن يضاعف الكمية التي اشتراها، أو التي باعها بسعر يوم التعاقد إذا رأى أن التصفية لصالحه خلال فترة العقد^(١٠).

٥. الخيار المزدوج: وهو عقد يجمع بين خيار البيع وخيار الشراء، فإذا ارتفع سعر السوق كان مشترياً، وإذا انخفض سعر السوق كان بائعاً^(١١).

ويمكن تلخيص دوافع مشتر الاختيار ومحرر الاختيار في الجدول الآتي رقم (١)^(١٢):

ويتم ذلك من خلال صناديق تعاونية تنشأ لهذا الغرض تشترك فيها المؤسسات الإسلامية التي تمارس التجارة في الأسهم والسندات والعملات والسلع ونحوها؛ للتحوط من شتى أنواع المخاطر، وهذه الطريقة قائمة على أساس التعاون وليس الاسترباح^(١).

٢) إن تحقيق الأرباح ليس طريقه الغرر والمخاطرة والمقامرة، وإنما هناك مئات المنتجات والأدوات المالية الإسلامية لتحقيق الربح كالبيع الحال والآجل والسلم، والاستصناع، والمشاركة، ونحوها... .

رابعاً: أنواع عقود الاختيارات:

تنقسم عقود الاختيارات إلى عدة أنواع منها:

١. اختيار الشراء (اختيار الطلب أو الاستدعاء) (Call Option): يعطي للمشتري الحق في شراء عدد محدد من الأوراق المالية محل التعامل بسعر معين خلال فترة محددة، أو أن يمتنع عن ذلك مقابل دفع مبلغ معين للمالك لقاء منحه هذا الحق^(٢).
٢. اختيار البيع (اختيار دفع) (Put Option): يعطي

جدول رقم (١)

دوافع مشتر الاختيار ومحرر الاختيار

| دوافع مشتر الاختيار | دوافع محرر الاختيار |
|---|--|
| ١. دافع امتلاك اختيار الشراء: | ١. دوافع تحرير اختيار الشراء: |
| أ. دافع الاستثمار دون التعرض للمخاطر. | أ. التغطية لتعويض بعض الخسائر التي يتعرض لها. |
| ب. دافع المضاربة: يرغب بالاستفادة من تغيرات الأسعار المتوقعة، فإذا لم تكن عنده أموال كافية لشراء الأسهم يتعامل مع سوق الاختيار. | ب. تحقيق المزيد من الأرباح كقيمة المكافأة مثلاً. |
| ج. دافع التغطية للبيع على المكشوف: حتى لا يتعرض للخسارة في حالة ارتفاع قيمة الأسهم التي اقتترضها. | |
| ٢. دوافع امتلاك اختيار البيع: | ٢. دوافع تحرير اختيار البيع: |
| أ. دافع المضاربة: إذا انخفضت قيمة السهم يقوم المضارب بتنفيذ اختيار البيع. | أ. تحقيق الأرباح بالاستفادة من ارتفاع قيمة المكافأة. |
| ب. دوافع التغطية: التخلص من المخاطر بالمشأة التي يملك المستثمر أسهمها. | ب. الاستفادة من ارتفاع محتمل في سعر السهم في المستقبل. |

الاتجاه الأول: هو أن محل العقد حق مجرد، وهو ليس مالا ولا منفعة^(١٣).

والاتجاه الثاني: هو أن محل العقد إرادة ومشبئة، وهي ليست مالا ولا حقاً متعلقاً بمال^(١٤).

والراجح عندي أن محل العقد حق مجرد، وهو ليس

الفرع الثاني: التكييف الفقهي لعقود الاختيارات:

قبل بيان الحكم الشرعي لعقود الاختيارات لا بد من توضيح التكييف الفقهي لها على النحو الآتي:

أولاً: التكييف الفقهي لمحل العقد: هناك اتجاهان في هذه المسألة هما:

ابن عيد، وعلي محيي الدين القره داغي، ووهبة الزحيلي، والصادق الضرير، وعبد الستار أبو غدة، وعبد الوهاب أبو سليمان، ومحمد تقي العثماني، وغيرهم

وكذلك من المؤسسات: مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي في دورته السابعة المنعقدة بجدة عام ١٩٩٢م، والندوة السادسة لمجموعة البركة^(٢١).

وهذا الرأي هو الذي أرجحه لأدلة كثيرة سأذكرها تالياً، ولا أعلم من يبيح هذه العقود - في حدود ما أعلم، والأدلة على تحريم بيع الاختيارات كثيرة، منها:

أولاً: بيع ما ليس عند الإنسان:

بيع الاختيار هو بيع ما ليس عند الإنسان، فالعقد صوري لا حقيقي؛ لأنه لا يترتب عليه تملك ولا تملك، فلا المشتري يملك المبيع ولا البائع يملك الثمن، وهذا ينافي عقد البيع الذي من مقتضاه التملك والتملك على التأيد، فما خالفه فهو باطل. فهذا العقد من أنواع المجازفات التي لا يراد بها حقيقة البيع، ولا ينتهي بالتسليم الفعلي بل ينتهي إلى المقاصة غالباً، فمن خسر يدفع الفرق عند مطالبة الطرف الآخر، حيث تباع السلعة وهي في ذمة البائع قبل أن يحوزها المشتري عدة بيوعات، وهذا ممنوع شرعاً. وعلّة تحريم بيع ما ليس عند الإنسان هو الغرر؛ لعدم القدرة على التسليم^(٢٢).

وقد نهى النبي ﷺ عن ذلك في الحديث المروي عن حكيم بن حزام قال: سألتُ النبي ﷺ فقلت: يا رسول الله: يأتيني الرجل يسألني البيع ما ليس عندي أبيع منه ثم أبتاعه له من السوق؟ قال: لا تبع ما ليس عندك".
النسائي، سنن النسائي، كتاب البيوع، باب بيع ما ليس عند البائع، حديث رقم (٦٢٠٦).

قال عنه الألباني: صحيح^(٢٣).

ووجه الاستدلال في الحديث: قوله: "لا تبع" نهى، والنهي يفيد التحريم، فيحرم على المسلم أن يبيع ما لا يملكه مما هو موصوف في الذمة ولا يقدر على تسليمه؛ لأنه يبيع غرر.

مألاً ولا حقاً مالياً.

ثانياً: التكيف الفقهي للعووض: هناك اتجاهان في هذه المسألة هما:

الاتجاه الأول: هو أنه ثمن، وهو المبلغ المقدم عوضاً مقابل الحق^(١٥).

فالثمن إذن مقابل الإيجاب، والإيجاب عبارة عن إرادة ومشئئة وليست من الحقوق المالية التي يعتاض عنها، وليس له مقابل صحيح، وليس هبة^(١٦).

والاتجاه الثاني: هو أنه تبرع؛ لأن عقد الاختيار ليس عقداً بالمعنى الصحيح وإنما هو وعدٌ بإبرام عقد^(١٧).

والراجح أن العوض هو الثمن المدفوع مقابل حق، والتبرع غير مقصود في هذه العقود، ولكن هذا الثمن المدفوع أكل لأموال الناس بالباطل؛ لأنه ليس له مقابل صحيح.

ثالثاً: التكيف الفقهي للهيئة الضامنة:

الهيئة الضامنة شخصية اعتبارية، وهي سمسار، وضماتها شكلي صوري وليس حقيقياً ولا عملاً خبيراً. وإبرام العقد من الهيئة الضامنة - إذا كان متفقاً عليه وكالة وكفالة^(١٨).

رابعاً: التكيف الفقهي لعقد الاختيار:

هناك اتجاهان في هذه المسألة هما:

الاتجاه الأول: هو أنه مواعدة، فالاتفاق الذي يؤدي إلى الحصول على اختيار لقاء ثمن الاختيار لا يعد عقداً بل مواعدة لتبادل حقوق مجردة، أي تبادل رغبات^(١٩).

والاتجاه الثاني: هو أنه عقد معاوضة (عقد بيع): أي عوض مقابل حق مجرد^(٢٠).

والراجح أنه عقد معاوضة؛ لأن العوض مقابل حق، والتبرع ليس مقصوداً في هذه العقود.

الفرع الثالث: الأحكام الشرعية لعقود الاختيارات:

ذهب عدد كبير من العلماء إلى تحريم بيع الاختيارات، منهم: محمد المختار السلامي، ومحمد القري

ثانياً: الحق المجرّد لا يصلح أن يكون محلاً للعقد:

لا يصلح أن يكون الحق المجرّد محلاً للعقد كحق الشفعة مثلاً، أما إذا تعلق بعين من الأعيان كحق الابتكار فيجوز جعله محلاً للعقد في رأي الجمهور غير الحنفية. أما الحق في عقود الاختيارات فهو مجرد مشيئة أو أسبقية لشيء، وهذا لا يصلح محلاً للعقد بحسب قواعد العقود العامة^(٢٤).

وحق الاختيار من الحقوق المجرّدة التي لا يعتاض عنها بمال، ولكن يختلف عن الحقوق المجرّدة التي يتحدث عنها الفقهاء كحق الشفعة مثلاً؛ لأن الحق المجرّد الذي يتحدث عنه الفقهاء هو حق ثبت لصاحبه بوجه شرعي صحيح، ويريد صاحبه أن يعتاض عنه، وحق الاختيار ليس من هذا القبيل؛ لأنه ليس حقاً ثابتاً لأحد، وإنما يريد أحد المتعاقدين أن ينشئه للآخر^(٢٥). ومن ثمّ فإن حق الاختيار ليس حقاً ثبت لصاحبه بوجه شرعي صحيح، وينشأ هذا الحق بعد عقد الاختيار وليس قبله. وبما أن هذا الحق لم يثبت لصاحبه بوجه شرعي صحيح فلا يعد مالياً، وإذا لم يكن مالياً أو حقاً مالياً فلا يصلح أن يكون محلاً للعقد.

ثالثاً: الغرر الفاحش:

إن عقود الاختيارات تتطوي على غرر فاحش، وأسباب الغرر كثيرة، منها:

١- لا يدري المتعاقد حين العقد هل هو بائع أم مشتري^(٢٦).

٢- الجهالة بمقدار المحل^(٢٧).

٣- إن ثمن الاختيار في عقود الاختيارات يتخذ على أسس غير شرعية أحياناً، يراعى فيها سعر السلعة، وطول الفترة الزمنية المحددة في العقد، وتقلبات الأسعار، وأسعار الفائدة، وهذه الأسس إما رباً أو احتمالية ذات غرر^(٢٨).

ويمكن توضيح ذلك في أن الثمن ينظر فيه إلى السلعة والمدة الزمنية كما في بيع التوسط والبيع بالأجل^(٢٩)، ونصّاب والأزلام رجس من عمل الشيطان وينظر إلى تقلبات الأسعار أو الأمر المتوقع كما في بيع

السلم، حيث يكون السعر أقل في وقت الإنتاج، وينظر إلى سعر المثل في السوق والمؤشرات، وهكذا

رابعاً: الشروط الفاسدة:

يوجد في هذه العقود شروط فاسدة لا يجوز تضمينها في العقد، ومنها اشتراط منفعة لأحد العاقدين لا يوجبها العقد، فالشرط يقتضي إنشاء عقد جديد يتناول الكميات الزائدة عن عقد البيع الأساسي^(٢٩).

وهذه المنفعة زيادة على العوض في عقد البيع في الأموال الربوية، وهي ربا، ومن ثمّ فإن العقد باطل.

خامساً: منافاة هذه العقود لقاعدة العدل في عقود المعاوضات:

فهذه العقود تعطي فرصة لأحد المتعاقدين بأن يحقق مكاسب على حساب الآخر^(٣٠). فمشتري الخيار يربح على حساب محرر الاختيار إذا ارتفع السعر، ومحرر الاختيار يربح على حساب مشتري الاختيار إذا انخفض السعر أو بقي ثابتاً، فأحدهما يربح على حساب الآخر أو ما يخسره الآخر، وهذا هو القمار الذي ينافي مقتضى العدل؛ لأن الأصل في العقود أن تكون بالتراضي وأن تكون وفق مقتضى العدل.

سادساً: المخاطرة:

هناك مخاطرة عالية في هذه البيوع تجعلها أقرب للمجازفة^(٣١) والمراهنة والمقامرة^(٣٢) المحظورة شرعاً.

فهناك مفاجآت- تتسبب عن معطيات من أمر الغيب تؤثر في القيم كالحرب والسلم، والوضع الاقتصادي والعوامل السياسية، فالغرم أو الغنم في هذه الأسواق هو من المخاطرة. وكذلك فإن الغرض من هذه البيوع هو الحصول على فروق الأسعار بين البائعين والمشتريين غير الفعليين، وهم يخاطرون على الربح كالمجازفة والمراهنة والمقامرة سواء بسواء^(٣٣)، وما فيه مقامرة هو الميسر، وهو حرام؛ لقوله تعالى: **أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ فَاجِدْتُمْ لَكُمْ تَفْلِحُونَ** [المائدة: ٩٠].

سابعاً: الآثار الاقتصادية السيئة:

هناك آثار سيئة لعقود الاختيارات من الناحية الاقتصادية، منها:

١. تضييع المال: عقود الاختيارات من المعاملات المضیعة للمال، فيذهب المال سدى دون عائد؛ لأن الخيارات قمار، والتجارة فيها تقوم على الحظ، والقمار ليست مبادلات نافعة لتنمية الموارد واستغلالها^(٣٤).
٢. التضخم^(٣٥): الاختيارات تزيد بأسلوب غير مباشر من عرض النقد، وزيادة عرض النقد تؤدي إلى زيادة التضخم. فالتعامل الوهمي يزيد الطلب على النقود الائتمانية، وهو ذو صلة بالربا، وهو ذو عامل مساعد للتضخم^(٣٦).
٣. إضعاف التنمية الاقتصادية: الاختيارات من المضاربات التي لا صلة لها بالتنمية الحقيقية، والاستغلال الأمثل لموارد الإنتاج؛ إذ يصرف توجه المال عن المعاملات الحقيقية، فيؤثر سلباً على التنمية. وتخرج النقود من إحدى الوظائف الرئيسية وهي تحريك عجلة التنمية^(٣٧).

المطلب الثاني

بدائل شرعية لعقود الاختيارات

إن النظام الرأسمالي قد ابتكر أدوات ومنتجات مالية لتحقيق أهدافه، وهذه الأهداف قد تكون مشروعة أو غير مشروعة، فإن كانت هذه الدوافع والأهداف والغايات مشروعة فإن في نظامنا الإسلامي من القواعد والمبادئ والمنتجات ما يحققها، وإن كانت غير مشروعة فلسنا بحاجة إلى إيجاد بديل إسلامي لتحقيقها، بل الأولى عدم تحصيلها؛ لانعدام المصلحة فيها. وإن في نظامنا الإسلامي من الأدوات والمنتجات

والقواعد والأسس والابتكارات ما يشكل بدائل شرعية لعقود الاختيارات، ويسمى هذا في اصطلاح العلماء المعاصرين بالهندسة المالية الإسلامية (Islamic Financial Engineering)^(٣٨).

ولا نستطيع أن نذكر كل المنتجات المالية البديلة في هذا البحث المحدود الصفحات، ولذلك فإنني سأقتصر على بيان بعض هذه البدائل الشرعية، ومنها:

الفرع الأول: الخيارات:

الخيار في اصطلاح الفقهاء هو: طلب خير الأمرين من إمضاء العقد أو فسخه. والخيارات بحسب طبيعتها قسماً حكومية وإرادية، فالحكومية ما ثبت بحكم الشارع كخيار العيب، وأما الإرادية فما نشأت عن إرادة العاقد كخيار الشرط، والخيارات الحكومية تستغرق معظم الخيارات، بل هي كلها ما عدا الخيارات الإرادية الثلاثة: خيار الشرط، وخيار النقد، وخيار التعيين^(٣٩). وقد أثبت الشارع الخيارات لأسباب منها:

- + الفرق بالمتعاقدين بدفعهم إلى الاختيار الأصوب في المعاملة المالية؛ لجلب المصلحة لهم.
- ٤ تلافي الخديعة وتحقيق الطمأنينة والرضا التام.
- ٣ التروي في التفكير لتلافي أي خطر محتمل من المعاملة المالية، وتكملة النقص، ودفع الضرر عن المتعاقدين^(٤٠).

فنلاحظ أن مقصد الشارع من تشريع الخيارات هو التحوط من المخاطر التي قد تلحق البائع أو المشتري، وهذا الهدف هو أحد أهداف عقود الاختيارات، ولذلك يمكن تحقق بعض أهداف عقود الاختيارات بخيارات البيوع، وخاصة خيار الشرط.

وهناك فروق بين بيوع الاختيارات وخيارات البيوع، نوضحها في الجدول الآتي:

جدول رقم (٢)

يبين بعض الفروق بين خيارات البيوع وبيوع الخيارات^(٤١)

| موضوع المقارنة | خيارات البيوع | بيوع الخيارات |
|--------------------|---|--|
| ١. محل العقد | ١. مال قابل للمعاوضة | ١. إرادة مجردة في أن يبيع أو يشتري ورقة مالية أو مؤشر أو عملة. |
| ٢. طبيعة الصفقة | ٢. عقد بيع مفرد بين البائع والمشتري مع وجود خيار في العقد. | ٢. عقدان: - عقد بين بائع الخيار ومشتريه - عقد بين بائع الورقة أو المؤشر ومشتريها. |
| ٣. وظيفة الشرط | ٣. مقاصد يقتضيها العقد مثل: التروي، ودفع الغرر، والخديعة، والتدليس. | ٣. التحوط غير المشروع بوأد المخاطرة أو تحويلها إلى الغير. والمقامرة على انحراف الأسعار الفعلية عن المتوقعة. |
| ٤. الثمن | ٤. خيار لا ثمن له مرتبط بعقد البيع الأصلي. | ٤. خيار البيع له ثمن مستقل وهو قابل للتداول مستقل عن البيع الموهوم. |
| ٥. الأثر الاقتصادي | ٥. تبادل حقيقي بروج الناتج ويوسع السوق. | ٥. مضاربات وتضخم ومكاسب غير مشروعة. |
| ٦. المآل | ٦. يؤول إلى صلاح؛ لأنه يرسي العقود على أصل سلامة محل العقد. | ٦. يؤول إلى فساد؛ لأنه يجز مضاربات تفوق حجم التعامل الحقيقي، فما نسبته ٩٨% منها يقود إلى تضخم واضطراب في الاقتصاد. |

التطبيق العملي للخيارات:

يمكن تطبيق الخيارات في المعاملات المالية بشكل عام، وفي المعاملات التي تجري في الأسواق المالية بشكل خاص.

والخيارات - بشكل عام - تهدف إلى تحقيق المقصود منها، ولكن هناك خيارات أبلغ في تحقيق المقصود من غيرها كخيار الشرط مثلاً؛ لأنه يمكن تحديد مدة الخيار بحسب العرف، والتحكم في هذه المدة تحقيقاً للمصلحة. ففي المبادلات المالية في الأسواق المالية للأسهم والسندات ونحوها، يمكن الاتفاق على مدة معينة واحدة ثابتة لخيار الشرط يحددها العرف؛ لتحقيق مقاصد الشريعة التي من أجلها شرع الخيار، ويمكن أن تكون المدة متغيرة تبعاً للسهم أو السند، ويمكن إعطاء كل نوع من أنواع الأسهم والسندات خياراً معيناً؛ لتحقيق مقاصد الشريعة منها كما بينت سابقاً، ويمكن إصدار ذلك في نشرات تبين نوع السهم والخيار والمدة وهكذا

الفرع الثاني: بيع العربون:

العربون: هو أن يشتري السلعة ويدفع للبائع مبلغاً من المال على أنه إن أخذ السلعة احتسب من الثمن، وإن لم يأخذها فهو للبائع^(٤٢).

وبيع العربون صحيح عند الحنابلة، ويرى جمهور

العلماء حرمته، واعتمدت ما ترجح عندي من القول بصحته لأدلة لا مجال لذكرها، ولأنني أريد أن أقدم بديلاً مشروعاً وليس بديلاً غير شرعي. وهناك فوائد لهذا البيع منها:

١- إثبات جدية المشتري في الشراء وإجراء العقد؛ لأن ترك الأمر على الاختيار يؤدي إلى عدم استقرار المعاملات.

٢- تعويض البائع عن الضرر بسبب تفويت فرصة البيع والانتظار.

٣- إذا تم البيع يعد العربون جزءاً من الثمن، وإذا لم يتم البيع يأخذ البائع العربون، ويخسره المشتري^(٤٣).

وبالتأمل في هذا البيع ووظيفته يتلخص لديّ بأن بيع العربون يهدف إلى حماية البائع إذا عدل المشتري عن الشراء بتقليل الأخطار التي تلحق به، وحماية المشتري إذا عدل البائع بتقليل الأخطار التي تلحق به، ومن ثم فإنه يوزع الأخطار والأضرار على البائع المشتري، وإذا تم عقد البيع فإنه يحقق أرباحاً للجميع.

ويمكن أن يكون بيع العربون بديلاً شرعياً لخيار الشراء الذي هو أحد الاختيارات في المشتقات المالية؛ لتحقيق الأهداف السابقة والتي تشترك مع بعض أهداف الخيارات.

فلا بد من تعويض المشتري، وبهذا الأسلوب تقلل المخاطر بقدر الإمكان، وتوزع كذلك.

وقد نص القانون المدني الأردني على هذا الحكم في المادة ١٠٧ ونصها:

١. دفع العربون وقت إبرام العقد يفيد أن لكل من المتعاقدين الحق في العدول عنه إلا إذا قضى الاتفاق بغير ذلك.

٢. فإذا عدل من دفع العربون فقدمه، وإذا عدل من قبضه رده ومثله.

وقد ورد في المذكرة الإيضاحية حول مسألة ما إذا عدل البائع فإنه يرد ما قبضه من المشتري ومثله كذلك؛ لأن العربون جزاء العدول أو مقابل حق العدول، ورؤي أنه لا فرق بين ما إذا كان العدول من المشتري فيخسر قيمة العربون، أو أن البائع هو الذي له الخيار في أن يعدل عن البيع فيرد العربون الذي قبضه ومعه مثله، فقد جعل المتعاقدان العربون مقابلاً لحق العدول، ولو لم يلحق أحدهما ضرر^(٤٨). وهذا قياس الشبه، وفي العرف والعادة- عندنا في الأردن فإن العربون عند الشك لجواز العدول.

ويمكن تصميم عقود نمطية كثيرة جداً عند الوسيط الماليين، بمعنى يأتي البائع ويودع مجموعة من العقود النمطية عند الوسيط، ويحدد فيها عدد الأسهم والسعر والمدة الزمنية وقيمة العربون، وهذا هو الإيجاب، ويأتي المشتري فيأخذ عقداً منها ويوافق عليه، وهذا هو القبول، فينعقد العقد بعربون، وهكذا. . .

ويمكن توضيح ذلك في الجدول التالي الذي قمت بتصميمه مستنداً إلى عرف التجار:

ويمكن توضيح هذا البديل بتصميم عقود خيار شراء أسهم، أي طالب الشراء بالخيار، ويدفع عربوناً على ذلك، وتصميم عقود خيار بيع أسهم، وكل ذلك عن طريق الوسيط المالي، حيث تلتزم المؤسسة بالبيع أو تلتزم عميلاً بالبيع، فالمؤسسة قد تخسر ويمكن تعويض الخسارة بالعمولات الأخرى، والعميل تلحقه خسارة؛ لأنه باع بسعر أقل من سعر السوق، ولكنه اشترى بأقل مما باع^(٤٤).

وتوضيح ذلك هو أن طلب الشراء قد حجز الأسهم ودفع عربوناً؛ فهذه عقود على أسهم حقيقية، ولكن فيها خيار بسبب دفع العربون؛ إن شاء أمضى العقد ويحتسب العربون من الثمن، أو لم ينفذ العقد ويخسر العربون.

ويمكن تصميم عقود نمطية^(٤٥) يتم تداولها في الأسواق المالية لتكون بديلاً شرعياً لعقود الاختيارات؛ لتحقيق التحوط^(٤٦)؛ ومن الجدير بالذكر أن تقلبات الأسعار من أهم المخاطر التي تهدد المؤسسات، ويعد بيع العربون من صور التحوط لهذه التقلبات^(٤٧).

وأضرب مثلاً لذلك: اشترى أحمد (١٠٠ سهم) من أسهم شركة الزرقاء للتعليم والاستثمار بسعر ٣ دنانير لمدة شهر، ودفع الوسيط المالي في السوق عربوناً قيمته ٦%.

قيمة الأسهم = ٣ × ١٠٠ = ٣٠٠ دينار.

وقيمة العربون = ٣٠٠ × ١٠٠ / ٦ = ١٨ ديناراً.

فإذا عدل المشتري يأخذ البائع ١٨ ديناراً؛ لأن في عدول المشتري منفعة له فلا بد من تعويض البائع.

وإذا عدل البائع يأخذ المشتري ما دفع وزيادة ١٨ ديناراً؛ أي ما دفع ومثله؛ لأن في عدول البائع منفعة له،

جدول رقم (٣)

يبين العلاقة ما بين عدد الأسهم وسعرها والمدة الزمنية وقيمة العريون

| العقد | عدد الأسهم | سعر السهم | نسبة العريون من القيمة ^(١) | المدة الزمنية الثابتة ^(١) | المدة الزمنية المتغيرة ^(٢) | نسبة قيمة العريون حسب المدة الجديدة المتغيرة ^(٢) |
|--------|------------|-----------|---------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|---|
| الأول | ١٠٠ | ٣ | %٦ | شهر واحد | سنة | %١٢ |
| الثاني | ٢٠٠ | ٣ | %٤ | شهر | ٩ شهور | %١٠ |
| الثالث | ١٠٠٠ | ٣ | %٣ | شهر | ٦ شهور | %٨ |
| الرابع | ١٠٠٠٠٠٠ | ٣ | %٢ | شهر | ٣ شهور | %٧ |
| الخامس | ٢٠٠٠٠٠٠٠ | ٣ | %١ | شهر | شهر | %١ |

ملاحظات على الجدول رقم (٣):

- (١) قمت بتصميم هذا الجدول الذي يمثل تصاميم لبعض العقود النمطية تكون موجودة عند الوسيط المالي، وتعرض في الأسواق المالية، بمعنى أن يأتي البائع ويضع مجموعة من العقود النمطية عند الوسيط يحدد فيها عدد الأسهم والسعر والمدة الزمنية وقيمة العريون، وهذا هو الإيجاب، ويأتي المشتري فيأخذ عقده منها ويوافق عليه، وهذا هو القبول، فينقذ العقد بعريون وهكذا. . .
 - (٢) قيمة العريون تدفع للبائع من خلال الوسيط.
 - (٣) قيمة العريون تتغير تبعاً لقيمة السهم وعدد الأسهم والمدة الزمنية. والمدة الزمنية الثابتة هي افتراض تثبيت المدة الزمنية مع التغير في عدد الأسهم، وهذا يؤدي إلى تغير في قيمة العريون، وبالتالي يمكن الاجتهاد في تقدير قيمة العريون تبعاً لذلك، ويستدل بالعرف والعادة على ذلك؛ لأن العريون جزء العدول، ويجب تحقيق العدل في تحديد القيمة. وفي حالة ثنائية يتم تغيير المدة الزمنية وتثبيت باقي العناصر، فتتغير قيمة العريون تبعاً لذلك، وكلما زادت المدة زاد العريون، ودليلنا العرف.
 - (٤) العلاقة بين نسبة العريون من القيمة وكل من عدد الأسهم وقيمة الأسهم عكسية عادة. وهذا أمر
 - (٥) العلاقة بين نسبة العريون من القيمة والمدة الزمنية المتفق عليها (وقت التنفيذ) طردية عادة. وهذا أمر اجتهادي ودليله العرف والعادة في بلادنا.
 - (٦) إذا التقى العقدان (العقد النمطي لشراء ١٠٠ سهم، والعقد النمطي الآخر لبيع ١٠٠ سهم) تم البيع، وإذا عدل أحدهما خسر العريون، والذي يدفع العريون يقلل المخاطر عن نفسه وعن الآخرين، وهذا هدف من أهداف التحوط.
 - (٧) العقود النمطية للشراء أو البيع يمكن أن تكون أسهماً أو سندات مقارضة أو سلعاً.
 - (٨) وجود العريون في العقود يجعل هنالك خياراً؛ لأن العريون شرع جزاء العدول، والعدول قد يسبب ضرراً.
 - (٩) لتفادي عنصر المقامرة يقوم الوسيط المالي بالتعامل مع مالكي الأسهم الحقيقيين وإيداع الأسهم لدى المؤسسة (الوسيط المالي) عند بداية العقد، أو ما يثبت وجودها وملكيته^(٤٩).
- وبالرغم من أن عقود العريون تعد بديلاً لعقود الاختيارات إلا أن هناك فروقاً بينهما، نوضحها في الجدول الآتي:

جدول رقم (٤)

يبين الفروق ما بين عقود العيوب وعقود الاختيارات^(٥٠)

| عقود العيوب | عقود الاختيارات |
|--|--|
| ١. يعد العيوب المقدم جزءاً من الثمن. | ١. لا يخصم ثمن الاختيار من الثمن عند إنجاز العقد. |
| ٢. العيوب يدفعه المشتري. | ٢. ثمن الاختيار قد يدفعه البائع أو المشتري. |
| ٣. العيوب ليس عقداً، فلا يتصرف فيه البائع أو المشتري. | ٣. عقد الاختيار منفصل عن عقد التنفيذ، إذ إن مشتري خيار الشراء أو خيار البيع يمكنه التصرف فيه بالبيع أو الهبة. |
| ٤. العيوب ينتهي بتسليم السلعة محل العقد أو إلغاء العقد، فالدافع تحصيل السلعة. | ٤. قد تنتهي الصفة في عقد الاختيار بقبض فروق الأسعار بين سعر التنفيذ وسعر السوق، فالدافع تحصيل الربح لا السلعة. |
| ٥. العيوب لا يستند إلى سعر الفائدة ولا إلى تنذب الأسعار بل إلى العرف بين التجار. | ٥. ثمن الخيار ينبني على توقعات مستندة إلى سعر الفائدة، ومرتبطة بالأمد الذي إليه الخيار، ويتوقعات تنذب الأسعار. |
| ٦. المقصود بها شراء السلع الحقيقية التي يراد الانتفاع بها. | ٦. المقصود بها ليس الانتفاع بالسلع، وإنما المجازفة على السعر. |

السلم على النحو الآتي:

يقوم المصرف بشراء سلعة موصوفة في ذمة البائع إلى أجل، وبعد أن يتسلمها فإن أمامه خيارات^(٥٤):

١. قد يقوم بإبرام عقود سلم موازية، أي يبيع بالسلم سلعة بالموصفات نفسها للسلعة التي اشتراها، وهذا ما يسمى بالسلم الموازي.
٢. قد يحصل على وعد من طرف ثالث مستفيد يلتزم بشراء سلعة بالموصفات نفسها للسلعة المبرم بشأنها عقد السلم، وهذا يسمى السلم المقترن بالوعد بالشراء.
٣. قد يقوم المصرف بتوكيل البائع بتصريف السلعة التي اشتراها بالسلم، أي السلم مع توكيل البائع. وإنني أرى أن عقود السلم والسلم الموازي يمكن تطبيقها في الأسواق المالية والمؤسسات المالية، وحتى عند الأفراد أصحاب المحلات التجارية، فيمكن لهذه المؤسسات أن تشتري بالسلم وأن تبيع بالسلم الموازي. ويمكن تصميم عقود نمطية للسلم على النحو الآتي:

أ. يشتري المصرف (زيت زيتون مثلاً) من البائع بسعر التتكة (٥٠) ديناراً، ويتم التسليم بعد (٣) أشهر، والكمية (١٠٠) تتكة سعة ١٦ (كيلوغرام) ويدفع ثمنها حالاً.

ب. يقوم المصرف ببيع زيت زيتون بطريق السلم

الضرع الثالث: بيع السلم:

السلم: "هو بيع أجل عاجل، أو هو بيع موصوف في الذمة"^(٥١).

ويصح السلم فيما أمكن ضبطه من حيث الجودة والرداءة، والكيل، والوزن، والعدد، والذرع (أي قياس الطول)، فلا بد من الوصف الدقيق المنضبط؛ لأنه دين. ويصح السلم أيضاً في المنتجات الزراعية والتجارية والصناعية^(٥٢).

والسلم من المنتجات المالية الإسلامية، وله أهمية كبيرة في سد حاجات الناس، فرب السلم (المشتري) يحقق أرباحاً بشرائه السلع بأسعار منخفضة وبيعها بأسعار مرتفعة عادة، وهذه الأرباح تتحقق بعيداً عن المجازفة والمقامرة، والمسلم إليه (البائع) يحتاج إلى النقود لقضاء حاجاته المختلفة سواء التي يحتاجها للإنتاج أو الاستهلاك، ويتجنب بهذا مخاطر القرض بفائدة، ويحمي نفسه من ضغط سداد القروض وفوائدها.

بناءً على هذه الفوائد التي يحققها بيع السلم، فإن عقود السلم تعد بدائل لعقود الاختيارات سواءً من جهة تحقيق الأرباح بعيداً عن المجازفة والمراهنة والمقامرة، أو من جهة التخفيف من المخاطر والتحوط منها.

وعقد السلم يحل مشكلة عدم وجود المعقود عليه^(٥٣).

ويمكن أن تقوم المصارف والمؤسسات المالية ببيع

ج. يصبح عند المصرف أو المؤسسة المالية عقود سلم
بسرر التنتكة (٥١) ديناراً، ويتم التسليم بعد (٣)
أشهر أو أكثر قليلاً، ويقبض ثمنها حالاً، وهذا هو
السلم الموازي. وهذا ليس الزيت نفسه الذي اشتراه
المصرف، وإنما زيت آخر موصوف في الذمة.
(٥) الذي قمت بتصميمه كالتالي:

جدول رقم (٥)

يبين العقود النمطية للسلم في الشراء والبيع

| عقود الشراء | الكمية بالتنتكة | السعر | مدة التسليم بالشهر | عقود البيع | الكمية بالتنتكة | السعر | مدة التسليم بالشهر |
|-------------|-----------------|-------|--------------------|------------|-----------------|-------|--------------------|
| الأول | ١٠٠ | ٥٠ | ٣ | الأول | ١٠٠ | ٥٢ | ٣ |
| الثاني | ٢٠٠ | ٤٧ | ٣ | الثاني | ٢٠٠ | ٤٩ | ٣ |
| الثالث | ٢٥٠ | ٤٥ | ٣ | الثالث | ٢٥٠ | ٤٧ | ٣ |
| الرابع | ٣٠٠ | ٤٣ | ٣ | الرابع | ٣٠٠ | ٤٥ | ٣ |
| الخامس | ٣٥٠ | ٤٠ | ٣ | الخامس | ٣٥٠ | ٤٢ | ٣ |

رابعاً: هناك فوائد كثيرة من هذه العقود النمطية للسلم في
حالي الشراء والبيع، منها:

- ١ تحقيق الربح للمؤسسة المالية بعيداً عن المقامرة
والمجازفة.
- ٢ حماية المنتج لنفسه من مخاطر القرض بفائدة،
ونقص الأموال التي يحتاجها لقضاء حاجاته، فيبعد
عن نفسه مخاطر أسعار الفائدة.
- ٣ يحصل المستهلك على السلع بأسعار منخفضة، فيبعد
عن نفسه مخاطر ارتفاع الأسعار.
- وإناءً على ما سبق فإن عقود السلم تحقق بعض
الأهداف المرجوة من عقود الاختيارات مما يجعلها
صالحة لأن تكون بديلاً شرعياً لتلك العقود، وتجنب
بذلك سلبياتها بالضرورة. ويمكن تحقيق بعض الأهداف
كذلك بتصكيك رأس مال السلم، وتتبع في ذلك الخطوات
الآتية:
- ١ تقوم المؤسسة المالية بعمل عقود سلم متعددة،
وتقوم أيضاً بعمل عقود سلم موازية مع جهات
أخرى كما وضحت في السلم الموازي.
- ٢ تحتاج المؤسسة المالية إلى رأس مال كبير (رأس
مال السلم)، وللحصول على هذا المال يمكن تقسيمه

وبالتأمل في هذا الجدول وفيما سبق، فإنني أؤكد
على الأمور الآتية:

أولاً: قمت بتصميم هذا الجدول الذي يبين عقود السلم
والسلم الموازي، والمعنى هو أن العقد الأول يمكن أن
يقابله عقد آخر على السلعة نفسها بمواصفاتها وكمياتها
وسعرها ومدتها، ويمكن أن تقابله عقود كثيرة، ويمكن
تغيير السعر والمدة، والعكس صحيح كذلك. وعادة ما
يكون عقد السلم الموازي لاحقاً لعقد السلم الأول حتى
يتم التسليم في الوقت المتفق عليه، ومن ثم فالأولى أن
تكون مدة التسليم في عقود السلم الموازي (عقود البيع)
أكثر من ثلاثة أشهر.

ثانياً: يمكن للمؤسسة المالية (المصرف، الشركة، الوسيط
المالي في الأسواق المالية) أن تصمم آلاف عقود السلم
النمطية للشراء، وآلاف عقود السلم النمطية للبيع في
السلع الزراعية والتجارية والصناعية، وكذلك الأسهم
وسندات المقارضة ونحوها.

ثالثاً: يمكن أن يكون هناك وعد بالشراء من طرف ثالث،
ويمكن أيضاً الأخذ بالرأي الفقهي القائل بالوعد الملزم
لأحد طرفي العقد، وبالتالي يقلل المشتري من المخاطر
عليه فيما إذا انخفضت الأسعار.

العمل في هذا العقد، وهو مجهول، بخلاف السلم الذي لا يشترط فيه العمل، فالشيء المستصنع يشمل المواد وأجرة العمل.

ومن ثم فإن عقد الاستصناع يحل مشكلة وجود المعقود عليه، وجهالة العمل^(٦١).

وكذلك فإن المشتري يحقق أرباحاً في حالة ارتفاع الأسعار، ولا ينتقي الربح عن البائع. ويمكن تحصيل بعض أهداف الاختيارات أيضاً باستخدام طريقتين هما:

الطريقة الأولى: إصدار صكوك استصناع:

حيث يقسم رأس مال الاستصناع إلى سندات، كسندات المقارضة، وتوزع عليها حصتها من الأرباح والخسائر، مما يؤدي إلى توزيع الأرباح على أكبر فئة من الناس، وتوزيع الخسائر والمخاطر على أكبر فئة من الناس أيضاً.

الطريقة الثانية: إجراء عقود الاستصناع الموازي:

وهو إجراء عقود الاستصناع الموازي من قبل المشتري مقابل عقود الاستصناع التي أجراها مع البائع، مما يحقق أرباحاً للبائع والمشتري على حدٍ سواء، ويقلل من المخاطر التي تلحق بالمشتري.

وبناءً على ما سبق فإنه يمكن تحقيق كثيرٍ من الأهداف المشروعة لعقود الاختيارات باستخدام أداة من الأدوات المالية الإسلامية وهي الاستصناع، وكذلك إصدار صكوك استصناع، وإجراء عقود الاستصناع الموازي. ويمكن تصميم عقود نمطية للاستصناع والاستصناع الموازي على نحو الطريقة نفسها التي تمت في عقود السلم.

الفرع الخامس: البيع الآجل:

البيع الآجل هي: ما أجل ثمنه، وضد ذلك بيع النقد، ويشترط تعيين الآجل إما باللفظ وإما بالعادة^(٦٢).

وتعد هذه العقود بديلاً عن عقود الاختيارات في حالة كون غرض المتعامل هو التملك الفعلي مع تحمل الضمان، أما إذا كان الغرض هو المقامرة فلا سبيل إلى إيجاد بديل شرعي لها^(٦٣).

إلى صكوك (سندات)، وجمع الأموال من المستثمرين على أن يعطى المستثمر حصة من الربح، فالأرباح تقسم إلى قسمين: الأول للمؤسسة المالية، والثاني لرأس مال السلم، يوزع على المستثمرين بحسب مساهمتهم في رأس المال. وأما الخسارة فعلى رأس المال كسندات المقارضة تماماً.

٣ تصكيك^(٥٥) رأس مال السلم يقوم على جمع تمويل من الناس لرأس مال السلم لتحقيق الربح، والتقليل من مخاطر انخفاض قيمة العملة، وهي بعض أهداف عقود الاختيارات.

ويمكن استخدام التصكيك كطريقة لا ابتكار أدوات مالية إسلامية متعددة لتلائم مستجدات العصر، وإرضاء تطلعات المستثمرين، ومن أمثلة ذلك صكوك الصناديق الاستثمارية، وصكوك الإجارة، وصكوك المضاربة، وصكوك المشاركة، وصكوك المرابحة، وصكوك الاستصناع، وعمليات تصكيك الأصول ونحوها^(٥٦).

وفوائد التصكيك (التوريق) بالنسبة للمصدر: توفير أداة تمويلية، والحصول على تمويل جديد، ويعتبر أداة مناسبة لإدارة وتحييد المخاطر. وفوائده بالنسبة للمشتري: استغلال السيولة الفائضة لديه^(٥٧).

فالتوريق (التصكيك) إذن يعتمد على تسهيل الأصول لإعادة توظيف أموالها، وتوزيع المخاطر الائتمانية على قاعدة عريضة من الدائنين، فالتوريق خريطة طريق لمعالجة ديونك إسلامياً^(٥٨).

الفرع الرابع: الاستصناع:

الاستصناع هو: "عقد على مبيع في الذمة مشروط بعمل على وجه مخصوص"^(٥٩).

والمعنى أن يتعاقد شخص مع الصانع على عمل شيءٍ محدد بثمنٍ محدد لأجلٍ محدد، ويشترط بيان جنس المصنوع ونوعه وقدره وصفته، وأن يكون مما فيه تعامل، وأن لا يكون مؤجلاً وإلا كان سلماً^(٦٠).

فنلاحظ من تعريف هذا العقد أن المعقود عليه غير موجود، بل هو موصوف في الذمة، وكذلك يشترط

- ويمكن أن تكون هذه البيوع باباً من أبواب التحوط، حيث تعمل على التقليل من الخطر على البائع في حال توقع انخفاض الأسعار، وتعمل على التقليل من الخطر على المشتري في حال ارتفاع الأسعار.
- وكذلك فإن البيوع الأجلة تحل مشكلة عدم وجود الثمن^(٦٤).
- وبيوع الأجال كثيرة متنوعة، منها ما هو مشروع، ومنها ما هو غير مشروع.
- ويمكن أن تحقق هذه البيوع فوائد، منها:
- ١ الحصول على السلعة أو المنفعة، مع عدم وجود الثمن.
 - ٢ توزيع المخاطر على البائعين في حال توقع ارتفاع الأسعار، وتوزيع الخطر على المشتري في حال توقع انخفاض الأسعار.
 - ٣ تحقيق المزيد من الأرباح لزيادة عمليات البيع في حال تأجيل الثمن بالنسبة للبائعين.
 - ٤ استفادة المشتري من ارتفاع محتمل للأسعار.
- الفرع السادس: بيع المرابحة:**
- بيع المرابحة:** "هو بيع بمثل الثمن الأول الذي اشترى به مع زيادة ربح"^(٦٥).
- وهذا البيع من بيوع الأمانة، حيث يلزم معرفة رأس مال السلعة، ويضاف إليه ربح معلوم، والغاية من بيع المرابحة هو تحقيق الربح للبائع، والحصول على سلعة وتحصيل فائدتها بالنسبة للمشتري.
- ويمكن استخدام بيع المرابحة بديلاً عن عمليات الصرف المؤجلة المحظورة شرعاً، واستخدام الوعد الملزم في البيع والشراء للتحوط من تقلب سعر الصرف، وذلك عن طريق مبادلة عمليتين مختلفتين عن طريق إجراء عقدي مرابحة متقابلين ينتهيان بالتورق^(٦٦)، ومثال ذلك:
- ١ - البنك الإسلامي الأردني لديه ٧٠٠ ألف دينار أردني يريد مبادلتها بمليون دولار أمريكي بعد ثلاثة أشهر؛ لأن لديه التزاماً بهذا المبلغ، ولا يريد الاحتفاظ
- به إلى ذلك التاريخ.
- ٢ - البنك العربي الإسلامي الدولي لديه مليون دولار أمريكي، ولا يريد فقدان الدولار والدخول في مخاطر الصرف.
- ٣ - سعر المرابحة في هذا الوقت على الدينار أعلى منه على الدولار.
- ٤ - يقوم البنك الإسلامي الأردني بشراء سلعة بسبعمئة ألف دينار، ويبيعها بمليون دولار للبنك العربي الإسلامي الدولي لأجل، فيصبح المطلوب من البنك العربي الإسلامي مليون دولار. أي يجري عقد المرابحة بالدولار مع وعد من البنك الآخر بإجراء عقد مرابحة بالدينار.
- ٥ - يقوم البنك العربي الإسلامي الدولي بشراء سلعة بمليون دولار ويبيعها بسبعمئة ألف دينار أردني للبنك الإسلامي الأردني لأجل، فيصبح المطلوب من البنك الإسلامي الأردني سبعمئة ألف دينار. أي يجري عقد المرابحة بالدينار الأردني.
- ٦ - البنك الإسلامي الأردني يبيع سلعته بالدينار مرابحة، ويسددها للبنك العربي الإسلامي الدولي، والبنك العربي الإسلامي الدولي يبيع سلعته بالدولار مرابحة، ويسددها للبنك الإسلامي الأردني. كل ذلك في الأجل المحدد.
- أي عند تاريخ الاستحقاق (بعد ثلاثة أشهر) يقوم كل طرف بسداد التزامه بعملة المرابحة نفسها، ويتجنبوا بذلك عمليات الصرف المؤجلة المحظورة شرعاً التي تمارس في بيوع الاختيارات، وكذلك التحوط من تقلبات أسعار الصرف، والتقليل من المخاطر بقدر الإمكان، وتحصيل الأرباح التي هي من أبرز أهداف عقود المرابحة، ومن ثم فإن هذه الطريقة تحقق بعض الأهداف المشروعة لعقود الاختيارات.
- وبالتأمل في هذا المثال يظهر لي ما يلي:
١. البنكان عندهما نقود بالدينار والدولار، ولا يريدان الدخول في مخاطر الصرف حالاً.

٢. يمكن إجراء عقود المربحة بعملة الشراء، أو أي عملة أخرى.
٣. إن ما جرى هو مربحة حقيقية برح حقيقي، فالبيع والشراء حقيقيان، ويتم تحقيق ربح ونسبة مربحة، وهكذا. . .
٤. أحد البنوك يجري مربحة بالدينار مع وعدٍ من الطرف الآخر بإجراء عقد مربحة بالدولار.
٥. هذه العمليات ليست تورقاً غير مشروع، لأن كلا البنكين يملك نقوداً ولا يحتاج إليها، وإنما يريد استبدال ما عنده من النقود بعملة أخرى بعد أجلٍ محددٍ فقط.

الخاتمة:

وتضمنت أهم النتائج والتوصيات:

- بعد هذا التطواف حول عقود الاختيارات، ومفهومها، وأنواعها، وتكييفها الفقهي، وأحكامها الشرعية، وبعد بيان بعض البدائل الشرعية لعقود الاختيارات على سبيل المثال لا الحصر، نلخص أهم نتائج البحث والتوصيات:
 - أولاً: النتائج: بعد هذه الدراسة توصلت إلى النتائج الآتية:
 ١. بيوع الاختيارات غير جائزة شرعاً. ولذلك يجب منعها من أسواقنا؛ لأن لها أثراً اقتصادياً سيئاً.
 ٢. هناك أهداف مشروعاً وأهداف غير مشروعاً لعقود الاختيارات.
 ٣. يُمكن تحقيق الأهداف المشروعة لعقود الاختيارات من خلال أدوات مالية إسلامية.
 ٤. تعد خيارات البيوع - وخاصة خيار الشرط أحد البدائل الشرعية لعقود الاختيارات، وخاصة اختيار الشراء؛ للتحوط من المخاطر التي قد تلحق البائع والمشتري، وذلك بدفع المتعاقدين إلى الخيار الأصوب وتلافي الخديعة، والتروي في التفكير؛ لتلافي الخطر. ويمكن تطبيق ذلك بتصميم عقود تتضمن خيارات الشرط، ومستندتها العرف والعادة عند التجار.
 ٥. يعد بيع العريون بديلاً شرعياً لخيار الشراء؛ لأنه يوزع الأخطار على البائعين والمشتريين، وإذا تمت
- عقود البيع فإنه يحقق أرباحاً للجميع. ويعد أيضاً من صور التحوط لتقلبات الأسعار. ويمكن تطبيق ذلك بتصميم عقود نمطية تتضمن قيماً مختلفة للعريون، ومستندتها عرف أهل الخبرة والتجار.
 ٦. عقود السلم والسلم الموازي تعد بدائل شرعية لعقود الاختيارات، حيث تعمل على تحقيق الأرباح لكل من البائع والمشتري بعيداً عن المجازفة والمقامرة، وتعمل - أيضاً على التحوط من المخاطر. ويمكن تصميم عقود سلم نمطية تباع في الأسواق المالية.
 ٧. يعد التصكيك أو التسنيذ أو التوريق أداة مناسبة لإدارة وتحييد المخاطر، وتوفير التمويل واستغلال السيولة الفائضة، وتوزيع المخاطر الائتمانية على قاعدة عريضة من الدائنين.
 ٨. عقود الاستصناع، وصبوك الاستصناع، والاستصناع الموازي، تعد بدائل شرعية لعقود الاختيارات لتحقيق الأرباح، وتوزيع المخاطر على أكبر فئة من الناس.
 ٩. تعمل بيوع الآجال على تحقيق وتوزيع الأرباح على البائعين والمشتريين، وتعمل أيضاً على توزيع المخاطر عليهم.
 ١٠. يمكن استخدام عقود بيع المربحة المتقابلة بديلاً شرعياً عن عمليات الصرف المؤجلة المحظورة شرعاً التي تمارس في عقود الاختيارات، وللتحوط من تقلبات أسعار الصرف، وتحصيل الأرباح لكل من البائع والمشتري.
- ثانياً: التوصيات:** بعد هذه الدراسة فإنني أقدم التوصيات الآتية:
١. العمل على إيجاد سوق مالية إسلامية قائمة على أسس شرعية، وعقود شرعية.
 ٢. توجيه طلبية العلم إلى القيام ببحوث علمية حول الأدوات المالية الإسلامية، وتطويرها بما يتناسب مع الحياة المعاصرة، وقواعد الشريعة. والتركيز على نشر هذه البحوث ونتائجها؛ ليتسنى للناس

- الإطلاع عليها وتطبيقها.
٣. التوصية إلى المؤسسات العلمية والمالية بضرورة عمل دراسات وندوات ومؤتمرات حول البدائل الشرعية للمنتجات المالية المعاصرة غير الشرعية، والتركيز على التطبيق العملي لهذه الأدوات المالية الإسلامية في المعاملات المالية المعاصرة.
- والحمد لله رب العالمين، وصلى الله على سيدنا محمد، وعلى آله وصحبه وسلم.
- الهوامش:**
- (١) الوثيقة المقدمة للندوة باشتراك مجموعة من الاقتصاديين، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، مؤتمر مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، جدة، ١٤١٢هـ/١٩٩٢م، ج١، ص٥٥٣.
- (٢) محمد على القرني بن عيد، الأسهم، الاختيارات المستقبلية، أنواعها والمعاملات التي تجري فيها، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ج١، ص٢١١.
- (٣) ابن عيد، الأسهم، الاختيارات، المستقبلية، أنواعها، والمعاملات التي تجري فيها، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ج١، ص٢١١. الصديق الضرير، الخيارات، مجلة الفقه الإسلامي، ج١، ص٢٦٣.
- (٤) أحمد محمد السعد، الأسواق المالية المعاصرة، دار الكتاب الثقافي، الأردن، ١٤٢٨هـ/٢٠٠٨م، ص١٠٥.
- (٥) السعد، الأسواق المالية المعاصرة، ص١٠٦، ١١٢. ابن عيد، الأسهم، الاختيارات، ص٢١١.
- (٦) سامي سويلم، التحوط في التمويل الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، ط١، ١٤٢٨هـ/٢٠٠٧م، ص١٤٠، ١٤١.
- (٧) منير إبراهيم هندي، الأسواق الحاضرة والمستقبلية، المؤسسة العربية المصرفية، المنامة، البحرين، سنة ١٩٩٤م، ص١٨٥، ١٨٦. السعد، الأسواق المالية، ص١٠٥.
- (٨) هندي، الأسواق الحاضرة والمستقبلية، ص١٩٥. السعد، الأسواق المالية المعاصرة، ص١٠٧.
- (٩) مؤشر السوق: هو رقم حسابي يستعمل للدلالة على تطوير أسعار التعامل في سوق معينة، مثال: مؤشر داو جونز لأسعار الأسهم هو الوسط الحسابي لأسعار مجموعة مختارة من ثلاثين سهماً من أسهم أفضل الشركات الأمريكية. ابن عيد، الأسهم، الاختيارات المستقبلية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ج١، ص٢١٧.
- (١٠) السعد، الأسواق المالية المعاصرة، ص١٠٨.
- (١١) السعد، الأسواق المالية المعاصرة، ص١٠٩.
- (١٢) هندي، الأسواق الحاضرة والمستقبلية، ص٤٧٠. ٢٨٤.
- (١٣) عبد الوهاب أبو سليمان، الاختيارات، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ج١، ص٣١٩.
- (١٤) عبد الستار أبو غدة، الاختيارات في الأسواق المالية في ضوء مقررات الشريعة، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ج١، ص٣٣٢.
- (١٥) أبو غدة، الاختيارات في الأسواق المالية، ص٣٣٢.
- (١٦) أبو غدة، الاختيارات في الأسواق المالية، ص٣٣٧. الصديق الضرير. الاختيارات، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ج١، ص٢٦٤.
- (١٧) وهبة الزحيلي، عقود الاختيارات، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ج١، ص٢٥٦.
- (١٨) الصديق الضرير، الخيارات، ص٣١٩. الزحيلي، عقود الاختيارات، ص٢٥٧. محمد المختار السلامي، الاختيارات، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ج١، ص٢٣٦.
- (١٩) الزحيلي، عقود الاختيارات، ص٢٥٢، ٢٥٣. أبو غدة، الاختيارات في الأسواق المالية، ص٢٣٧.
- (٢٠) الصديق الضرير، الاختيارات، ص٢٦٣. عبد الوهاب أبو سليمان، الاختيارات، ص٣١٩.
- (٢١) انظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ج١، ص١٨٧، ٢١١، ٢١٣، ٢٤٠، ٢٤١، ٢٥٨، ٢٦٣، ٢٦٩، ٢٧٠، ٣١٩، ٣٢٢، ٣٣٧، ٣٣٨، ٥٧٢، ٧١٥. السعد، الأسواق المالية المعاصرة، ص١١٢.
- (٢٢) أبو الحسن علي بن محمد بن حبيب الماوردي، الحاوي الكبير، دار الفكر، بيروت، لبنان، ١٤١٤هـ/١٩٩٤م،

الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، الإسكندرية، ط ٥، ١٩٨٥ هـ، ص (٥٧٥، ٥٧٨). أبو أحمد، رضا، إدارة المصارف، دار الفكر، عمان، الأردن، ط ١، ص ٢٢٥. المصري، رفيق، الإسلام والنقود، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، السعودية، ط ٢، ص ٨٦.

(٣٦) عبد اللطيف جناحي، مناقشة بحوث الاختيارات، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع ٧، ج ١، ص (٦٠١، ٦٠٢).
(٣٧) محمد تقي الدين العثماني، مناقشة بحوث الاختيارات، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع ٧، ج ١، ص ٥٧٢.
جناحي، مناقشة بحوث الاختيارات، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع ٧، ج ١، ص (٦٠١، ٦٠٢).

(٣٨) الهندسة المالية الإسلامية: مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل في إطار وجهات الشرع الحنيف. فتح الرحمن علي محمد صالح، أدوات سوق النقد الإسلامية مدخل للهندسة المالية الإسلامية، ٢٢/١٢/٢٠٠٨.

<http://www.badlah.com/page-59.html>
(٣٩) محمد الخطيب الشربيني، معاني المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، ج ٢، ص ٤٣. الموسوعة الفقهية الكويتية، ج ٢٠، ص ٤٤.

(٤٠) الخطيب الشربيني، معاني المحتاج، ج ٢، ص ٤٣. أبو الوليد محمد بن أحمد بن رشد، الشهير بأبن رشد الحفيد، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، دار الفكر، ج ٢، ص ١٥٧، ١٥٨. الموسوعة الفقهية الكويتية، ج ٢٠، ص ٤٤.

(٤١) عبد الجبار السبهاني، خيارات البيوع وبيوع الخيارات، ٢/١١/٢٠٠٩ م

<http://www.badlah.com/page-621.html>
(٤٢) شمس الدين بن قدامة، الشرح الكبير مع المقني، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان، ١٤١٣هـ/٩٧٢م، ج ٤، ص ٥٨. منصور بن يونس البهوتي، كشف القناع على متن الإقناع، تحقيق ابن عبد الله محمد حسن إسماعيل الشافعي، دار الكتب العلمية، بيروت،

ج ٦، ص (٣٩٩-٤٠١). موفق الدين عبد الله بن أحمد ابن قدامة، الكافي في فقه الإمام أحمد، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان، ط ١، ١٤١٤هـ/١٩٩٤م، ج ٢، ص ١٤. السعد، الأسواق المالية المعاصرة، ص ١١٠. السلامي، الاختيارات، ص ٢٢٧. أبو غدة، الاختيارات في الأسواق المالية، ص (٣٣٥، ٣٣٦).

(٢٣) محمد ناصر الدين الألباني، صحيح سنن النسائي مع حاشية السندي، مكتب التربية العربي لدول الخليج، الرياض، السعودية، ط ١، ١٤٢٢هـ/٢٠٠١م، ج ٣، ص ٩٥٤.

(٢٤) الزحيلي، عقود الاختيارات، ص ٢٥٧.
(٢٥) الصديق الضرير، الخيارات، ص ٢٦٥.
(٢٦) السعد، الأسواق المالية، ص ١١٤.
(٢٧) السعد، الأسواق المالية، ص ١١٤.
(٢٨) الزحيلي، عقود الاختيارات، ص ٢٥٤، ٢٥٥.
(٢٩) السعد، الأسواق المالية المعاصرة، ص ١١٤.
(٣٠) السعد، الأسواق المالية المعاصرة، ص ١١٣.

(٣١) المجازفة (Speculation): هي الحالة التي يكون فيها احتمال الخسارة أكبر من احتمال الربح، أي احتمال النتيجة الصفرية فيها أكبر من احتمال النتيجة الإيجابية. سوليم، التحوط في التمويل الإسلامي، ص ١٠١.

<http://www.irtipms.erglopensave.asp=229.pdf>
(٣٢) المقامرة (gambling): أن يربح أحدهما ما يخسره الآخر، وتختص بالمبادلات الصفرية التي لا تحتمل أي نتيجة إيجابية. سوليم، التحوط، ص ١٠١.

(٣٣) السلامي، الاختيارات، ص ٢٢٧. أبو غدة، الاختيارات في الأسواق المالية، ص ٣٣٦-٣٣٨.

(٣٤) محمد تقي الدين العثماني، مناقشة بحوث الاختيارات، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع ٧، ج ١، ص ٥٧٢.
(٣٥) التضخم: يدور معنى التضخم حول المفاهيم التالية:

١. الزيادة في كمية النقود مما يؤدي إلى ارتفاع في الأسعار.
 ٢. انخفاض القوة الشرائية للنقود المقترضة.
 ٣. الميل العام إلى ارتفاع أسعار السلع والخدمات.
- ومن أسباب هذه الظاهرة زيادة كمية النقود نتيجة زيادة حجم الائتمان وإقراض الحكومة. شريحة، مصطفى،

- (٥٣) عيد الحميد البعلي، المشتقات المالية في الممارسة العملية وفي الرؤية الشرعية، ١٤٢٠هـ/١٩٩٩م، ص ٤٢. <http://www.badlah.com/uploads/>
- (٥٤) فرفور، التمويل واستثمار الأموال في الشريعة. <http://www.badlah.com/page-658.htm>. 1/2/2009.
- (٥٥) تصكيك (SECURITIZATION): هتحويل الموجودات إلى صكوك وطررها للبيع.
- والصكوك هي: الأوراق المالية التي تثبت حقا لصاحبها في ملكية شائعة لموجود أو موجودات. ويسمى أيضاً تسنيد أو توريق. محمد عبد الحليم عمر (٢٠٠٩م)، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، بحث في مجمع الفقه الإسلامي الدولي، منظمة المؤتمر الإسلامي/الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة دولة الإمارات العربية المتحدة، ص ٢.
- (٥٦) فتح الرحمن علي محمد صالح، أدوات سوق النقد الإسلامية، مدخل للهندسة المالية الإسلامية. <http://www.badlah.com/page-59.html>. 22/12/2008.
- (٥٧) حامد بن حسن ميرة، ماهية التصكيك. <http://www.badlah.com/page-442.html>. 3/3/2009.
- (٥٨) ميرة، حامد بن حسن، ماهية التصكيك. <http://www.badlah.com/page-211.html>. 3/3/2009.
- (٥٩) علاء الدين أبي بكر بن مسعود الكاساني، بدائع الصنائع، تحقيق علي معوض وعادل أحمد، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان، ط ١، ج ٦، ص ٨٤. ابن عابدين، حاشية رد المحتار، ج ٥، ص ٢٢٣. فؤاد محمد حسين، التأصيل الشرعي لعقدي الاستصناع والمقاول، ط ١، ١٤٢٣هـ، ص ١٧، ١٨.
- (٦٠) ابن عابدين، حاشية رد المحتار، ج ٥، ص ٢٢٣.
- (٦١) البعلي، المشتقات المالية في الممارسة العملية وفي الرؤية الشرعية، ص ٤٢.
- (٦٢) أبو عبد الله محمد الأنصاري الرصاع، شرح حدود ابن عرفة تحقيق محمد أبو الأجنان والظاهر المعمور ي، دار الغرب الإسلامي، بيروت، لبنان، ط ١، ١٩٩٣م، ج ١، ص ٣٥٧.
- (٦٣) عبد العزيز خليفة القصار، الاختيارات في الأسواق المالية.
- لبنان، ط ١، ١٤١٨هـ/١٩٩٧م، ج ٣، ص ١٩٥. محمد ابن علي الشوكاني، نيل الأوطار، دار الوفاء، المنصورة، ط ٢، ١٤٢٣هـ/٢٠٠٣م، ج ٤، ص (٢١).
- أحمد الدردير، الشرح الكبير، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان، ط ١، ١٤١٧هـ/١٩٩٧م، ج ٣، ص ٦٣.
- (٤٣) الموسوعة الفقهية الكويتية، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، الكويت، ط ١، ١٤١٦هـ، ج ٩، ص ٩٣. ٩٥.
- (٤٤) كمال خطاب، نحو سوق مالية إسلامية، ص ٢٧. <http://Kamalhattab.info/blog/wp-content/2008/03/sook.pdf>, 20/12/2008.
- (٤٥) العقود النمطية: هي صيغ معدة من قبل أحد أطراف العلاقة التعاقدية، تتضمن أحكام وشروط العقد، تعرضها على الطرف الآخر في حال الرغبة في الدخول في العقد، دون أن يكون للأخير الحد الأدنى من الاختيار. محمد علي القري، عقود الإذعان، ٢٠١٠/١١/١٤م. <http://www.kantakji.com/figh/files/fatwa/34701.html>
- (٤٦) التحوط (Hedge): مجموعة من الطرق لإدارة المخاطر والسيطرة عليها. سويلم، التحوط، ص ١٣٥.
- (٤٧) Hariri، المشتقات الإسلامية لإدارة المخاطر. <http://islamfin.go-forum.net/montada-f29/topic-t1530.htm>. 8/2/2009.
- (٤٨) المكتب الفني، نقابة المحامين الأردنيين، المذكرات الإيضاحية للقانون المدني الأردني، عمان، ج ١، ص ٢٢٢ + ١٢٤.
- (٤٩) خطاب، نحو سوق مالية إسلامية، ص ٢٨.
- (٥٠) السلمي، الاختيارات، ص ٢٣٣. السعد، الأسواق المالية المعاصرة، ص ١١٥، ١١٦. سامي سويلم، المشتقات المالية أدوات للتحوط أم المجازفة. <http://www.hala.2.com/files/Magalat.Pdf>. 9/2/2009
- (٥١) محمد أمين بن عابدين، حاشية رد المحتار، دارا لفكر، بيروت، لبنان، ١٤١٢هـ/١٩٩٢م، ج ٥، ص ٢٠٩.
- الخطيب الشربيني، معني المحتاج، ج ٢، ص ١٠٢.
- (٥٢) ابن عابدين، حاشية رد المحتار، ج ٥، ص ٢٠٩، ٢١٠، ٢١٥. الخطيب الشربيني، معني المحتاج، ج ٢، ص ١١٣ + ١٠٢.

<http://pvcounci.runiv.edu.kw/jsis/arabic/showarticle.asp?id=526,25/11/2008>.

(٦٤) البعلي، المشتقات المالية في الممارسة العملية وفي الرؤية الشرعية، ص ٤٢.

(٦٥) ابن رشد، بداية المجتهد، ج ٢، ص ١٦١.

(٦٦) لاحم الناصر، الصيرفة الإسلامية وأدوات المشتقات.

<http://www.asharkalawsat.com/details.asp/section=588article=402907&issueno=10283.25k,2/12/2008>.