International Journal of Financial, Administrative, and Economic Sciences (IJFAES)
Vol. (4), No. (12)
IJFAES
December 2025
المجلة الدولية للعلوم المالية والإدارية والاقتصادية
الإصدار (4)، العدد (12)

فعالية التحوط الإسلامي في إدارة المخاطر المالية: دراسة تحليلية في ضوء المقاصد الشرعية والصيغ التمويلية

رندة برزوز
طالبة دكتوراه، الاقتصاد الإسلامي والقانون، جامعة إسطنبول صباح الدين زعيم، تركيا
berzouze.randa@std.izu.edu.tr

ملخص البحث

هدف هذه الدراسة إلى تحليل مفهوم التحوط من المخاطر المالية في المؤسسات المالية الإسلامية، وبيان الأسس الشرعية التي تحكم ممارسات التحوط، مع استعراض الاستراتيجيات الاقتصادية والتعاونية والتعاقدية التي يمكن اعتمادها كبدائل شرعية للمشتقات التقليدية. وتنطلق الدراسة من أن التحوط يُعد من مقاصد الشريعة المتعلقة بحفظ المال، إلا أن الاعتراض الشرعي يرتبط بالوسائل التي تقوم على الربا أو الغرر أو المقامرة.

وقد اعتمدت الدراسة منهجًا وصفيًا–تحليليًا واستنباطيًا، مستندة إلى الأدبيات المعاصرة والتجارب العملية للبنوك الإسلامية في ماليزيا ودول مجلس التعاون الخليجي. وتوصلت النتائج إلى أن البنوك الإسلامية أكثر حساسية للمخاطر مقارنة بالبنوك التقليدية، نتيجة طبيعة عقودها القائمة على المشاركة وتقاسم الربح والخسارة، وضعف البنية المؤسسية لإدارة المخاطر. كما أظهرت أن استراتيجيات التحوط الإسلامي قادرة على الجمع بين إدارة المخاطر والارتباط بالنشاط الحقيقي، مما يحقق توازناً أفضل بين العائد والمخاطرة.

وتوصي الدراسة بضرورة تعزيز الابتكار الشرعي في أدوات التحوط، وتطوير الأطر الرقابية، وتأسيس وحدات متخصصة لإدارة المخاطر، والاعتماد على التجارب الدولية الناجحة لتطوير منتجات جديدة تلائم طبيعة الصناعة المالية الإسلامية.

الكلمات المفتاحية: التحوط المالي، إدارة المخاطر، المقاصد الشرعية، صيغ التحوط الإسلامية.

International Journal of Financial, Administrative, and Economic Sciences (IJFAES)
Vol. (4), No. (12)
IJFAES
December 2025
المجلة الدولية للعلوم المالية والإدارية والاقتصادية
الإصدار (4)، العدد (12)

The effectiveness of Islamic hedging in managing financial risks: An analytical study in light of Sharia objectives and financing structures

Randa Berzouze
PhD Candidate, Islamic Economics and Law, Istanbul Sabahattin Zaim University, Türkiye
berzouze.randa@std.izu.edu.tr

Abstract

This study aims to analyze the concept of hedging financial risks in Islamic financial institutions and to examine the Shariah principles governing hedging practices. The research explores economic, cooperative, and contractual Islamic hedging strategies as viable alternatives to conventional derivatives, which are restricted due to elements of riba, gharar, and speculation. The study adopts descriptive, analytical, and deductive methodologies and relies on contemporary literature and practical experiences of Islamic banks in Malaysia and the GCC.

The findings indicate that Islamic banks are more risk-sensitive than conventional banks due to the nature of their contracts, profit-and-loss sharing structures, governance constraints, and liquidity infrastructure. However, Islamic hedging strategies demonstrate strong potential for integrating risk management with real economic activity, achieving a better balance between risk and return. The study also highlights the shortage of specialized expertise in Islamic risk management and the limited development of Shariah-compliant hedging instruments.

The study recommends strengthening innovation in Islamic hedging, developing regulatory frameworks, establishing dedicated risk-management units, and drawing on successful international experiences to design hybrid products capable of mitigating financial risks while adhering to Shariah principles.

keywords: Financial Hedging, Risk Management, Shariah Objectives, Hedging Instruments.

International Journal of Financial, Administrative, and Economic Sciences (IJFAES)
Vol. (4), No. (12)
IJFAES
December 2025
المجلة الدولية للعلوم المالية والإدارية والاقتصادية
الإصدار (4)، العدد (12)

المقدمة

يعتبر التحوط من المخاطر المالية مقصدً من مقاصد الشريعة الغراء يتمثل في مقصد حفظ المال الذي يعتبر من الضرورات في الإسلام، فلقد حثت الشريعة الإسلامية على اتباع مختلف السبل المشروعة للحفاظ على المال وتنميته.

فيقول تبارك وتعالى: ﴿وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا وَارْزُقُوهُمْ فِيهَا وَاكْسُوهُمْ وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَّعْرُوفًا (5)﴾ سورة النساء الآية 5.

ويقول الرسول صلى الله عليه وسلم " إن الله يرضى لكم ثلاثاً ويكره لكم ثلاثاً: فيرضي لكم أن تعبدوه ولا تشتركوا به شيئاً وأن تعتصموا بحبل الله جميعاً ولا تتفرقوا، ويكره لكم قيل وقال وكثرة السؤال وإضاعة المال"[1].

وقد ظهرت أهمية التحوط ضد المخاطر في القرآن الكريم من خلال قصة يوسف عليه السلام ورؤيا الملك، قال تعالى: ﴿قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأَبًا فَمَا حَصَدتُّمْ فَذَرُوهُ فِي سُنبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ (47) ثُمَّ يَأْتِي مِن بَعْدِ ذَٰلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تُحْصِنُونَ﴾ سورة يوسف الآيات من 47-48، حيث تبين الآية نصيحة نبي الله يوسف للقوم بحفظ جزء مما يزرعونه في سنوات الخير استعدادا لسنوات القحط المقبلة[2].

ويدل هذا على التحوط ضد خطر المجاعة في حال عدم وجود تخطيط سليم لما هو مقبل، كما يظهر التحوط في السنة النبوية بشكل واضح من خلال ما رواه ابن عباس: " كان العباس بن عبد المطلب إذا دفع مالاً مضاربة اشترط على صاحبة ألا يسلك به بحراً ولا ينزل به وادياً ولا يشتري به ذات كبد رطبه، فإن فعل فهو ضامن، فرفع شرطه إلى رسول الله صلى الله عليه وسلم فأجازه"[3].

وهنا يحاول العباس رضي الله عنه التحوط وخفض مستوى المخاطرة من خلال تجنب بعض أنماط التجارة ذات المخاطر المرتفعة كاستحداث المضاربة المقيدة.

[1] مسلم، المسند المختصر الصحيح، كتاب الأقضية، باب النهي عن كثرة المسائل بدون حاجة، ج (3)، ص134، رقم (1715).
[2] الطبراني، جامع البيان في تأويل القرآن، ج (16)، ص125.
[3] البيهقي، السنن الكبرى، ج (6)، ص111، حديث رقم (1139).

International Journal of Financial, Administrative, and Economic Sciences (IJFAES)
Vol. (4), No. (12)
IJFAES
December 2025
المجلة الدولية للعلوم المالية والإدارية والاقتصادية
الإصدار (4)، العدد (12)

مشكلة الدراسة

رغم التوسع الكبير في الصناعة المالية الإسلامية، ما تزال الأدوات المتاحة لإدارة المخاطر محدودة مقارنةً بما هو موجود في المالية التقليدية، كما يشوب العديد من صيغ التحوط التقليدية مخالفات شرعية متعلقة بالميسر والغرر وبيع الديون، ويُثار تساؤل جوهري حول مدى قدرة المؤسسات المالية الإسلامية على تطوير آليات تحوط فعّالة دون الإخلال بالضوابط الشرعية، ومدى كفاءة الصيغ التمويلية الإسلامية في تحييد المخاطر المختلفة التي تواجه تلك المؤسسات، خصوصاً في ظل التحديات المتنامية في الأسواق المالية.

ومن هنا تتحدد مشكلة البحث في السؤال الرئيس الآتي:

إلى أي مدى تسهم صيغ التمويل الإسلامية واستراتيجيات التحوط المتوافقة مع الشريعة في إدارة المخاطر المالية داخل المؤسسات المالية الإسلامية بفاعلية؟

أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى تحقيق ما يلي:

1. تحليل مفهوم التحوط في الفكر المالي الإسلامي وبيان تأصيله الشرعي.
2. تحديد الاستراتيجيات الإسلامية للتحوط (الاقتصادية، التعاونية، التعاقدية) وتحليل آليات عملها.
3. تقييم القدرة التطبيقية لصيغ التمويل الإسلامي في تحييد المخاطر المختلفة.
4. مقارنة ممارسات التحوط الإسلامي بنظيراتها التقليدية من حيث الكفاءة والضوابط.
5. اقتراح حلول وتوصيات عملية لتعزيز فعالية التحوط داخل المؤسسات المالية الإسلامية.

أهمية الدراسة

تنبع أهمية هذه الدراسة من عدة اعتبارات:

1. أهمية موضوع التحوط المالي لكونه يمثل أحد أهم أدوات حماية المال الذي تُعد المحافظة عليه من مقاصد الشريعة الضرورية.
2. الحاجة إلى بدائل شرعية للمشتقات التقليدية التي تعتمد على الغرر والمقامرة ونقل المخاطر المجرد دون نشاط حقيقي.
3. قلة الدراسات التطبيقية التي تجمع بين التأصيل الشرعي والتحليل المالي لصيغ التحوط في المؤسسات

الإسلامية.

4. دعم المؤسسات المالية الإسلامية في تطوير أدوات مبتكرة تجمع بين إدارة المخاطر وتحقيق العائد ضمن إطار شرعي.
5. إبراز مزايا النموذج الإسلامي في الجمع بين تبادل المخاطر وتوليد الثروة بخلاف المقاربات التقليدية.

أسئلة الدراسة

استنادًا إلى مشكلة البحث وأهدافه، تحاول الدراسة الإجابة عن الأسئلة الآتية:

1. ما الأساس الشرعي للتحوط في الإسلام؟ وكيف يتوافق مع مقاصد الشريعة؟
2. ما أبرز المخاطر المالية التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية؟
3. ما الاستراتيجيات والأدوات الإسلامية المتاحة للتحوط من هذه المخاطر؟
4. ما مدى قدرة صيغ التمويل الإسلامي (السلم، المضاربة، المرابحة) على توفير حماية فعّالة من المخاطر؟
5. كيف تختلف أدوات التحوط الإسلامية عن المشتقات التقليدية من حيث الهيكلة والضوابط والآثار الاقتصادية؟
6. ما المعالجات الشرعية والمالية التي يمكن اعتمادها لرفع كفاءة التحوط الإسلامي؟

منهجية الدراسة

اعتمدت الدراسة على منهجية تحليلية–استنباطية تتناسب مع طبيعة الموضوع، حيث اعتمدت على المنهج الوصفي التحليلي من خلال استعراض الأدبيات النظرية المتعلقة بمفهوم التحوط والمخاطر المالية، وشرح الصيغ والعقود الإسلامية المرتبطة بإدارة المخاطر، وعلى المنهج الاستنباطي الشرعي من خلال الرجوع إلى النصوص القرآنية والأحاديث النبوية، واجتهادات الفقهاء القدامى والمعاصرين، واستنباط الأحكام الشرعية المتعلقة بجواز أو عدم جواز أدوات التحوط، وعلى المنهج المقارن عبر مقارنة أدوات التحوط الإسلامية بالمشتقات التقليدية، وتحليل الفروق بينهما من حيث الهياكل القانونية والآثار المالية ومستوى المخاطرة وعلى المنهج التحليلي الاستنتاجي من خلال تحليل آليات عمل كل استراتيجية تحوط (اقتصادية – تعاونية – تعاقدية)، واستنتاج مدى فعاليتها العملية في المؤسسات المالية الإسلامية.

الدراسات السابقة

1. **Mohamad, Ahmad & Shahimi (2011) – Innovative Islamic Hedging Products: Application of Wa'd in Malaysian Banks**

ركّزت الدراسة على توظيف مبدأ الوعد Wa'd في هيكلة منتجات تحوط مبتكرة ومتوافقة مع الشريعة. وقد بيّنت الدراسة أن أدوات التحوط التقليدية مثل عقود الصرف الآجلة Forward Currency Contracts ومبادلات العملات Currency Swaps غير جائزة في المالية الإسلامية لوقوعها في الربا ومخالفتها لقواعد بيع الصرف التي تشترط التقابض الفوري.

وأظهرت نتائج الدراسة، من خلال تحليل تطبيقات الوعد في سبعة بنوك إسلامية ماليزية، أن جميع هذه البنوك اعتمدت على الوعد في تصميم منتجات تحوط شرعية، مثل مبادلات العملات الإسلامية ومبادلات معدل الربح الإسلامية التي تُعد من أوائل المشتقات الإسلامية المطوّرة عالميًا. وقد أكدت الدراسة أن الوعد يمثل آلية مرنة ذات قدرة عالية على تلبية احتياجات التحوط في المؤسسات المالية الإسلامية، وأنه مرشح للعب دور محوري في تعزيز قدرتها على إدارة مخاطر الأعمال والسيولة بكفاءة.

وتبرز أهمية هذه الدراسة في أنها تقدم نموذجًا عمليًا ناجحًا لتحويل إطار نظري–شرعي (الوعد) إلى منتجات تحوط حقيقية مطبقة في البنوك الإسلامية، وهو ما يدعم جانبًا أساسيًا من مشكلة البحث المتمثلة في محدودية الأدوات المتاحة للتحوط داخل المؤسسات المالية الإسلامية.

2. **Oubdi & Raghibi (2017) – An Overview on the Practice and Issues of Hedging in Islamic Finance**

تناولت الدراسة إشكالات إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية، حيث أشارت إلى أنّ الصيرفة الإسلامية – رغم قيامها على ركائز شرعية أساسية تتمثل في تحريم الربا والغرر والميسر – ما تزال تعتمد بدرجة كبيرة على أدوات تقليدية في إدارة المخاطر مشابهة لتلك المستخدمة في البنوك التقليدية. وقد أوضحت الدراسة أن طبيعة عقود التمويل الإسلامي، وخاصةً عقود المضاربة والمشاركة القائمة على مبدأ تقاسم الربح والخسارة PLS تغيّر البنية التقليدية للمخاطر وتُضيف أنواعًا جديدة منها، مثل مخاطر أسعار السلع والأصول والمخاطر المركّبة، بينما تقلل في المقابل من مخاطر أخرى مثل مخاطر السيولة.

كما خلصت الدراسة إلى أن جمود بعض الفتاوى الشرعية وعدم مواكبة التطورات الاقتصادية قد أعاقا تطوير أدوات مالية قادرة على تلبية احتياجات إدارة المخاطر بالمستوى المطلوب في صناعة التمويل الإسلامي.

وأشارت كذلك إلى أن استمرار نمو هذه الصناعة قد يكون مهدّدًا في حال عدم تطوير إطار شامل لإدارة مخاطر السوق يتناسب مع التعقيد المتزايد في الاقتصاد العالمي وخلص الباحثان إلى أن تحليل أدوات التحوط من منظور الفقه الإسلامي مع تقييم قابليتها للتطبيق الواقعي يمثل خطوة ضرورية لتعزيز قدرة المؤسسات المالية الإسلامية على مواجهة المخاطر في بيئة مالية عالمية تتسم بالتقلب والسرعة.

وتتوافق هذه الدراسة مع موضوع الدراسة، من حيث إبراز الحاجة إلى أدوات تحوط مبتكرة ومتوافقة مع الشريعة، وتأكيد أن النموذج الإسلامي لإدارة المخاطر يحتاج إلى تطوير أكبر يراعي طبيعة عقوده الخاصة وأهدافه المرتبطة بحفظ المال وتحقيق العدالة في تحمل المخاطر.

3. Al Rahahleh, Bhatti & Misman (2019) – Developments in Risk Management in Islamic Finance: A Review

تهدف هذه الدراسة إلى استعراض أحدث التطورات المتعلقة بإدارة المخاطر في أدبيات الصيرفة والتمويل الإسلامي. وتقوم الدراسة بتحليل الخصائص الأساسية لأنواع المخاطر المرتبطة بالبنوك الإسلامية مقارنةً بنظيراتها التقليدية، وذلك بهدف تحديد مدى قدرة البنوك الإسلامية على تطبيق أساليب فعّالة للتخفيف من المخاطر. وتشمل الدراسة مراجعة لأبرز الأبحاث التي تناولت السمات الجوهرية للصيرفة والتمويل الإسلامي، وكذلك خصائص إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية، في مقابل تلك الموجودة في البنوك التقليدية.

وقد ركزت الدراسة على مقارنة النوعين من البنوك فيما يتعلق بأنواع المخاطر التي تواجهها، وخصائص هذه المخاطر، وطبيعة وحدود التعرض لها. واعتمدت الدراسة منهجًا جدوليًا موازياً للمراجعة الأدبية المقارنة، ما أتاح تحليلًا أكثر وضوحًا للفروق بين النظامين.

وتُظهر النتائج وجود ضعف في دعم تطوير المنتجات المتوافقة مع الشريعة، ويرجع ذلك إلى نقص الخبرة المتخصصة في إدارة المخاطر داخل البنوك الإسلامية. وخلصت الدراسة إلى أن البنوك الإسلامية أكثر حساسية للمخاطر مقارنةً بالبنوك التقليدية، وذلك بسبب طبيعة منتجاتها، وهيكل العقود، والتكاليف القانونية، وممارسات الحوكمة، والبنية التحتية للسيولة.

كما قامت الدراسة بفحص محددات المخاطر الائتمانية في البنوك الإسلامية الماليزية، وأظهرت النتائج أن رأس مال البنك والتوسع في التمويل لهما تأثير سلبي كبير على مستوى المخاطر الائتمانية في تلك البنوك، مما يعني أن تعزيز رأس المال والتمويل المنضبط يسهم في خفض درجة تعرض البنوك الإسلامية للمخاطر الائتمانية.

4. Al Nashashibi (2017) – Hedging Against Rate of Return Risk in Islamic Banks with Special Reference to GCC Islamic Banks

تهتم هذه الدراسة بالتحوط ضد مخاطر معدل العائد في البنوك الإسلامية، مع تركيز خاص على البنوك الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي، وتعتمد الدراسة على تحليل مضمون ثلاث اتجاهات رئيسية في الأدبيات المتعلقة بهذا الموضوع: الاتجاه الأول يدعم استخدام المشتقات التقليدية، والاتجاه الثاني يؤيد استنساخ هذه الأدوات بطريقة تتوافق مع الشريعة، بينما يعارض الاتجاه الثالث استخدام كلا النوعين ويقترح بدائل أخرى للتحوط.

علاقة الدراسة بالدراسات السابقة

تتلاقى هذه الدراسة مع الدراسات السابقة في تأكيد الحاجة إلى تطوير أدوات تحوط متوافقة مع الشريعة كما أوضحت دراسة Mohamad et al (2011) التي أبرزت نجاح نموذج الوعد في تصميم مشتقات إسلامية، كما تدعم الدراسة ما خلص إليه Oubdi & Raghibi (2017) بشأن قصور الأدوات التقليدية وعدم كفايتها لخصوصية عقود التمويل الإسلامي. كذلك تُعزّز هذه الدراسة نتائج Al Rahahleh et al (2019) التي بيّنت ضعف البنوك الإسلامية في إدارة المخاطر مقارنةً بنظيراتها التقليدية بسبب محدودية المنتجات الشرعية. كما تستفيد من دراسة Al Nashashibi (2017) في إبراز التحديات العملية للتحوط من مخاطر معدل العائد وضرورة ابتكار أدوات بديلة، وبذلك تُسهم الدراسة الحالية في سد فجوة بحثية من خلال دمج التأصيل الشرعي باستراتيجيات التحوط التطبيقية، وتقديم رؤية أكثر شمولية لإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية.

مفهوم التحوط

التحوط في اللغة: مصدر الفعل الثلاثي: حوط، يقال: حاطه حوطا، وحيطة وحياطة، أي: حفظه وصانه وذب عنه، وفلان يستحيط في أمره وفي تجارته، أي: يبالغ في الاحتياط.

فالتحوط مأخوذ من الاحتياط الذي يفيد التوثيق والتعاهد والوقاية والاهتمام والإحداق بالشيء[4]، وذلك بما

[4] العمراني، عبد الله بن محمد. (2019). "البدائل الشرعية لأدوات التحوط التقليدية"، ندوة البركة التاسعة والثلاثون للاقتصاد الإسلامي، 13-14 مايو 2019م، جدة، المملكة العربية السعودية، ص50.

International Journal of Financial, Administrative, and Economic Sciences (IJFAES)
Vol. (4), No. (12)
IJFAES
December 2025
المجلة الدولية للعلوم المالية والإدارية والاقتصادية
الإصدار (4)، العدد (12)

يعني الحفظ والتعهد بجلب ما ينفع، ودفع ما يضر، وتحوط في الأمر: احتاط وحذر وحوط الشيء حفظه[5].

وإذا ما تم النظر **لمفهوم التحوط في معناه العام**، يعني التغطية والالتقاء، أو الوقاية، بمعنى الحماية كما ورد عند الفقهاء[6]، بينما عرفه Joseph F Sinkey بالمعنى العام "التحوط هو أن تحمي نفسك من الخسارة".

أما **مفهوم التحوط في الاصطلاح المالي**[7]، فقد عرفه اتحاد المصارف العربية بأنه "فن إدارة مخاطر الأسعار من خلال مراكز عكسية عند التعامل في أدوات المشتقات"، بينما يعرفه صندوق النقد الدولي " وسيلة لتقليل مخاطرة مالية بطلب مركز في إحدى الأدوات بعوض له – جزئياً أو كلياً – مخاطرة تقترن بمركز آخر".

وعرفه Don M Chance بأنه "العملية التي يبحث من خلالها المستثمرين عن حماية مركز له السوق أم مركز مضاد باستخدام المشتقات" وأكد على ذلك من خلال تعريفه للتحوط في موضع آخر بأنه "عملية يتم تصميمها لتقليل – أو في بعض الحالات – تصفية المخاطرة" ، أما Desmond فقد عرف التحوط من خلال حرصه على جوهره بأنه "تقليل حجم المخاطر، وتحويلها من خلال العقود المستقبلية إلى مشاركين آخرين في السوق"، وقد بين Desmond أن العقود المستقبلية تمكن المتحوط من تثبيت أسعار الفائدة، وأسعار الصرف وأسعار السندات وأسعار الأسهم لحين تنفيذها في وقت لاحق[8].

كما عرفه حماد بأنه استخدام أداة مالية أو أكثر لتقليل التقلبات في القيمة العادلة أو في التدفقات النقدية في بنود الميزانية، بحيث تتعادل الآثار الناتجة عن الأداة المستخدمة للتحوط مع الأداة المتعلقة بالأداة الأصلية[9].

موقف الشريعة الإسلامية من مفهوم التحوط

يتفق مفهوم التحوط بمعناه العام مع مقاصد الشريعة الإسلامية في حفظ المال[10]، وبهذا فإن الإشكالات

[5] البشير، فضل عبد الكريم. (2016). "تطبيقات عقود التحوط في المصارف الإسلامية وأحكامها الشرعية". الندوة العلمية التحوط في المعاملات المالية والضوابط والأحكام التي يعقدها، 26-27 ابريل 2016، جدة، المملكة العربية السعودية، ص12.

[6] فداد، العياشي. (2019). "القرارات الصادرة عن مجمع الفقه الإسلامي في التحوط ومدى التزام المؤسسات المالية بها"، ندوة البركة التاسعة والثلاثون للاقتصاد الإسلامي، 13-14 مايو 2019م، جدة، المملكة العربية السعودية، ص12.

[7] معتوق، جمال. (2016). إدارة المخاطر المالية في ظل منتجات الهندسة المالية "دراسة مقارنة بين سوقيين ماليين"، أطروحة الدكتوراة، جامعة محمد أبو ضياف، المسيلة، ص183.

[8] حسن، سمير عبد الحميد. (2005). المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسية المالية في صناعة أدواتها. القاهرة: دار النشر للجامعات، ط1، ص317-318

[9] حماد، طارق عبد العال. (2001). المشتقات المالية. الإسكندرية: الدار الجامعية للكتاب، ط1، ص275.

[10] فداد، العياشي. مصدر سبق ذكره، ص253.

International Journal of Financial, Administrative, and Economic Sciences (IJFAES)
Vol. (4), No. (12)
IJFAES
December 2025
المجلة الدولية للعلوم المالية والإدارية والاقتصادية
الإصدار (4)، العدد (12)

الشرعية تظهر في الوسائل أو الأدوات المستخدمة لتحقيق هذا الهدف، فإذا كانت الوسائل المستخدمة تتضمن القمار والميسر فهي محرمة وإن كانت الغاية المرادة منها مشروعة، والوسيلة المحرمة مآلها أن تفضي إلى نتائج ضارة تنافي الغاية التي استخدمت لأجلها.

ومنهج الشريعة الإسلامية هو ربط المخاطر بالملكية ومن ثم النشاط الحقيقي المولد للثروة، فالتحوط يكون مقبولاً طالما كان مقترناً بالنشاط الحقيقي، وهذا ما يضمن أن يكون تبادل المخاطر ملازماً لتوليد الثروة، وبذلك تحقيق إيجابيات توزيع المخاطر دون الوقوع في سلبيات المجازفة التي تؤدي إليها المشتقات[11].

أهمية التحوط ضد المخاطر في القرآن الكريم

ظهرت أهمية التحوط ضد المخاطر في القرآن الكريم، من خلال قصة سيدنا يعقوب مع أبنائه، وقصة سيدنا يوسف عليه السلام ورؤيا الملك في الآيات التالية:

قال الله تعالى: ﴿وَقَالَ يَا بَنِيَّ لَا تَدْخُلُوا مِن بَابٍ وَاحِدٍ وَادْخُلُوا مِنْ أَبْوَابٍ مُّتَفَرِّقَةٍ ۖ وَمَا أُغْنِي عَنكُم مِّنَ اللَّهِ مِن شَيْءٍ ۖ إِنِ الْحُكْمُ إِلَّا لِلَّهِ ۖ عَلَيْهِ تَوَكَّلْتُ ۖ وَعَلَيْهِ فَلْيَتَوَكَّلِ الْمُتَوَكِّلُونَ﴾ (سورة يوسف: 67)، وتبين الآية نصيحة نبي الله يعقوب عليه السلام لأبنائه أن لا يدخلوا من باب واحد وإنما من أبواب متفرقة حتى لا يصيبهم مكروه مجتمعين.

وقال الله تعالى: ﴿قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأَبًا فَمَا حَصَدتُّمْ فَذَرُوهُ فِي سُنبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ، ثُمَّ يَأْتِي مِن بَعْدِ ذَٰلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تُحْصِنُونَ﴾ (سورة يوسف: 47-48)، تبين الآية نصيحة نبي الله يوسف عليه السلام للقوم، بحفظ جزء مما يزرعونه في سنوات الخير، استعدادا لسنوات القحط المقبلة، ويدل هذا على التحوط ضد خطر المجاعة، في حال عدم وجود تخطيط سليم لما هو مقبل[12].

أهمية التحوط ضد المخاطر في السنة النبوية

ويظهر التحوط في السنة النبوية بشكل واضح، من خلال قصة هجرة النبي صلى الله عليه وسلم مع صاحبه أبي بكر رضي الله عنه من مكة المكرمة إلى المدينة المنورة، والاحتياطات التي قاما بها للتمويه، حتى لا يكتشف أمرهما لمشركي قريش.

[11] السويلم، سامي. (2007). التحوط في التمويل الإسلامي. جدة: البنك الإسلامي للتنمية المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ط1، ص66-67.
[12] الطبراني، جامع البيان في تأويل القرآن، ج (16)، ص125.

International Journal of Financial, Administrative, and Economic Sciences (IJFAES)
Vol. (4), No. (12)
IJFAES
December 2025
المجلة الدولية للعلوم المالية والإدارية والاقتصادية
الإصدار (4)، العدد (12)

ومن خلال ما رواه ابن عباس رضي الله عنه حين قال: "كان العباس بن عبد المطلب إذا دفع مالاً مضاربة اشترط على صاحبه ألا يسلك به بحراً، ولا ينزل به وادياً، ولا يشتري به ذات كبد رطبة، فإن فعل فهو ضامن، فرفع شرطه إلى رسول الله عليه وسلم فأجازه". وهنا يحاول العباس رضي الله عنه التحوط، وخفض مستوى المخاطرة، من خلال تجنب بعض أنماط التجارة ذات المخاطر المرتفعة، كاستحداث المضاربة المقيدة[13].

كما يظهر في الخبر الذي رواه أنس بن مالك -رضي الله عنه- عن إجابة الرسول الكريم لأحد الوافدين عليه حين سأله عن إحكام وَثاق الناقة، أو تركها بدون عقال، وأيهما الأنسب ربطها مع الاتكال على الله، أم تركها دون وثاقٍ مع الاتكال على الله، فكانت إجابته -عليه الصلاة والسلام- متماشيةً مع النواميس الكونية، والتي جعلت لكل شيءٍ سببًا، وهذا السبب لا يتعارض مع الإيمان بالله تعالى، فإجابة النبي -عليه الصلاة والسلام- بكلمتيْن "اعقلها وتوكل".. فلا تعارض بينهما البتّة، بل يجب تزامنهما معًا، ولا يصح أحدهما دون الآخر، مع الإيمان المطلق أنّ قدر الله نافذٌ في الوقت المحتوم[14].

التأصيل الشرعي للتحوط

من خلال مفهوم التحوط السالف الذكر والمتوافق مع مقاصد الشريعة الإسلامية باعتبار أن مقصد حفظ المال هو أحد مقاصد الشريعة الإسلامية الضرورية التي جاءت الشريعة برعايتها وحفظها، وقد شرع الإسلام جملة من التشريعات والتوجيهات التي تشجع على حفظ المال عن طريقتين هما[15] :

- **حفظ المال بطريق إيجاد المال:** حيث أباح الإسلام المعاملات العادلة – فقد أقر الإسلام أنواعاً من العقود كانت موجودة بعد أن نقاها كالبيع والاجارة والرهن والشركة، وحث على السعي لكسب الرزق وتحصيل المعاش.
- **حفظ المال من جانب العدم:** حيث منع الإسلام الربا والقمار وأكل أموال الناس بالباطل، وجعل تحريم الربا والقمار والميسر والغرر والجهالة ركناً أساسياً في سعي الإسلام نحو تنظيم الحياة الاقتصادية، وحرم الحيل، كما فرض الإسلام العقوبات المناسبة على من يتعدى على الأموال.

وتجدر الإشارة هنا إلى ذكره أبي الفضل جعفر بن علي الدمشقي في رسالته الإشارة إلى محاسن التجارة وغشوش

[13] البيهقي، السنن الكبرى، ج (6)، ص111، حديث رقم (1139).
[14] تفسير قوله بل اعقلها وتوكل بواسطة: م. رانيا، 28 مارس 2019، https://weziwezi.com/تفسير-قوله-بل-اعقلها-وتوكل.
[15] العمراني، عبد الله بن محمد. مصدر سبق ذكره، ص 54.

International Journal of Financial, Administrative, and Economic Sciences (IJFAES)
Vol. (4), No. (12)
IJFAES
December 2025
المجلة الدولية للعلوم المالية والإدارية والاقتصادية
الإصدار (4)، العدد (12)

المدلسين فيها في فصل حفظ المال، حفظ المال يحتاج إلى خمس أشياء[16]:

أولها: ألا ينفق أكثر مما يكتسب فإنه متى فعل ذلك لم يلبث المال أن يفنى ولا يبقى منه شيء البتة.

ثانياً: ألا يكون ما ينفق مساوياً لما يكسب بل يكون دونه ليبقى ما يكون عنده لنائبة لا تؤمن أو آفة تنزل أو وضيعة فيما يعانيه تاجراً.

ثالثاً: أن يحذر الرجل أن يمد يده إلى ما يعجز عنه وعن القيام به.

رابعاً: ألا يشغل الرجل ماله بالشيء الذي يبطئ خروجه عنه وإنما يكون مما يقل طلابه لاستغناء عوام الناس عنه.

خامساً: أن يكون الرجل سريعاً إلى بيع تجارته بطيئاً عن بيع عقاره وإن قل في ذلك ربحه وكثر ربحه في هذا.

الضوابط الشرعية لصيغ التحوط وأساليبه[17]:

- ألا تنطوي صيغ التحوط على الربا أو أن تكون ذريعة إليه، وألا تشتمل على الغرر الفاحش، لما في ذلك من أكل أموال الناس بالباطل.
- أن تكون الصيغة في حد ذاتها مشروعة.
- ألا تؤدي صيغة التحوط إلى بيع الديون بغير قيمتها الإسمية، وتبادل الممنوع شرعاً كما هو مشاهد في الأسواق المالية التقليدية.
- ألا تؤدي صيغ التحوط إلى بيع الحقوق المجردة، مثل بيوع الاختيارات التي أكد مجمع الفقه الإسلامي الدولي بقرار 63(7/1) فقرة 2(ب)، وكذلك ألا تؤدي إلى المعاوضة على الالتزام مثل الأجر على الضمان الذي منعه المجمع بقراره رقم 12(12/2).
- مراعاة مقاصد الشريعة الإسلامية، عند صياغة عقود التحوط، وكذلك مراعاة مآلات تلك العقود وآثارها في الجوانب المختلفة، لأن مراعاة المآلات أصل معتبر شرعاً.
- ألا تؤدي عقود التحوط إلى ضمان رأس المال أو الربح المتوقع، سواء أكان الضمان من المدير، أم

[16] الأرناؤوط، مجمود. (1999). الإشارة إلى محاسن التجارة وغشوش المدلسين فيها "لأبي الفضل جعفر بن علي الدمشقي من علماء القرن السادس الهجري". بيروت: دار صادر، ط1، ص 72-73.
[17] فداد، العياشي. مصدر سبق ذكره، ص254.

International Journal of Financial, Administrative and Economic Sciences, London Vol (4), No (12), 2025
https://doi.org/10.59992/IJFAES.2025.v4n12p14 E-ISSN 2977-1498

المضارب أم الوكيل، وذلك في حالات عدم التعدي أو التقصير أو مخالفة الشروط.

- لا يجوز أن يكون الخطر في حد ذاته محلاً للمعاوضة.
- أن يكون المقصد من أدوات التحوط المحافظة على سلامة المال، وليس لأجل المقامرة على فروقات الأسعار

استراتيجيات التحوط الإسلامية ضد المخاطر[18]

إن التحدي التي تواجهه المؤسسات المالية الإسلامية يتمثل في تصميم أدوات ومنتجات تنجح في تحقيق وإدارة المخاطر دون أن تنجرف إلى بؤر المجازفة والمراهنة.

وتتمثل أهم استراتيجيات التحوط ضد المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية في الآتي:

أولاً: استراتيجية التحوط الاقتصادي:

ويراد به أساليب التحوط التي لا تتطلب الدخول في ترتيبات تعاقدية مع أطراف أخرى بقصد التحوط، فهو تحوط منفرد يقوم به الشخص الراغب في اجتناب المخاطر وأبرز هذه الأساليب وأقدمها تنويع الأصول الاستثمارية والمالية، ويمكن تطبيق التنويع بصور مختلفة فيمكن للمؤسسات المالية الإسلامية تنويع محافظها بين البيع الآجل وبيع السلم بما يحيد مخاطر كل منهما، ويندرج بالإضافة إلى ذلك لاستراتيجية التحوط الاقتصادية:

- تماثل القوائم المالية: المؤسسات المالية الإسلامية تقوم من حيث المبدأ على المشاركة بصيغها المختلفة وهي بذلك تنجح في تحقيق التماثل بين الجانبين: الأصول والخصوم – الإيرادات والمصروفات، وبذلك تنخفض المخاطر إلى الحد الأدنى، وهو ما يجعل نموذج المؤسسات المالية الإسلامية أكثر استقراراً من النموذج التقليدي للمؤسسات المالية.
- التحوط الطبيعي: بحيث توافق المؤسسة بين التزاماتها وأصولها لتكون من نفس العملة أو بنفس طريقة التسعير لتحييد مخاطرها، ويدخل في ذلك إعادة تقييم أسهم المؤسسة بما يتوافق مع مكونات أصولها.
- التحوط الحركي: يستخدم للتحوط ضد مخاطر الأدوات المالية المتداولة بحيث يتم تكوين محفظة من أهم الأدوات المالية المتداولة على أن يتم ادارتها بطريقة تنتهي إلى النتيجة نفسها التي تحققها عقود

[18] السويلم، سامي. (2007). مصدر سبق ذكره، ص 136-166.

المشتقات دون الدخول في عقود المشتقات.

ثانياً: استراتيجية التحوط التعاوني:

لا تقتصر إدارة المخاطر على المجال الربحي، بل يمكن أن تقوم على أساس غير ربحي، وقد يكون ذلك أكثر كفاءة وأكثر مرونة من الأساليب الربحية.

والنشاط غير الربحي لا يقتصر على جانب التبرع والإحسان الخيري، بل يتعداه ليشمل الجانب التعاوني، وهو قائم على علاقة تبادلية لا تهدف للربح، كما هو الحال في التأمين التعاوني بصوره المختلفة، ومن المعلوم أن التأمين التشاركي أو التعاوني أو التبادلي يعتبر محل اتفاق بين جماهير الفقهاء المعاصرين في حين التأمين التجاري ممنوع شرعاً.

كما أن عنصر المجازفة غير موجود أصلاً في التحوط التعاوني، وهذا يعني أن هذه الاستراتيجية تحقق ميزة توزيع المخاطر وتفتيتها بين المشتركين دون الوقوع في مشكلات المجازفة التي تعاني المشتقات فهي صيغة للتحوط المحصن دون أن تشوبه شائبة المجازفة، كما ينبغي أن تكون مخاطر المشتركين مستقلة عن بعضها وغير متلازمة قدر الإمكان، وبالتالي فالمؤسسات المالية الإسلامية يمكنها التحوط من شتى أنواع المخاطر كمخاطر العملات ومخاطر الائتمان ومخاطر العائد.

وإذا ما تم التركيز على مخاطر العائد فإنه ومن أهم الصور التطبيقية لاستراتيجية التحوط التعاوني التحوط الثنائي لمخاطر العائد وهو يركز على المواءمة بين العائد مع المتغيرات الاقتصادية وخاصة أن مقدار الديون الثابتة في ذمة العملاء إذا تغيرت تنافي ضوابط الشريعة الإسلامية والتطبيق العملي وجد من أنه يتنافى مع مصلحة الطرف المقابل.

ثالثاً: استراتيجية التحوط التعاقدي:

وتركز هذه الاستراتيجية على أدوات التحوط القائمة على عقود المعاوضة التي يراد بها الربح، ومن أبرز عقود التمويل الإسلامية:

- المضاربة: المضاربة صورة من صور المشاركة، وكانت عبر التاريخ الإسلامي أكثر أساليب التمويل والاستثمار انتشاراً، وهي اليوم أساس العلاقة بين المودعين وبين غالبية المصارف الإسلامية فيما يتعلق بالحسابات الاستثمارية، أما في مجال التوظيف فهي محدودة التطبيق نظراً لطبيعة المخاطر التي

تكتنفها وفقاً لآراء العاملين في المصارف الإسلامية والمضاربة تتضمن نوعين من المخاطر (مخاطر رأس المال – المخاطر الأخلاقية).

ويمكن تحييد مخاطر رأس المال كلياً أو جزئياً من خلال البيع الآجل لطرف ثالث، فإن قدم المصرف التمويل بالمضاربة للمؤسسة، أصبح بحكم العقد شريكاً في أصولها، فله حينئذ أن يبيع نسبة من حصته لطرف ثالث بثمن مؤجل يعادل قيمة رأس المال، وبذلك يستطيع الممول حماية رأس المال وفي الوقت نفسه الاستفادة من الجزء الذي احتفظ به من مشاركته مع المؤسسة في الأرباح المتحققة، أما الطرف الثالث فإنها تستفيد امتلاك حصة مشاركة دون دفع الثمن نقداً، الأهم من ذلك أن المؤسسة المستفيدة من التمويل (المضاربة) لا تتحمل أي مديونية من الترتيب، فالتمويل بالنسبة للمؤسسة لا يزال بالمضاربة وهذا يعني أن هذه الصيغة تحقق مصالح جميع الأطراف.

وبالنسبة للمخاطر الأخلاقية فإنه يمكن تحييدها عن طريق المضاربة مع تأخير التسليم فجمهور الفقهاء يرون اشتراط تسليم رأس المال لصحة عقد المضاربة، لكن الحنابلة يرون أن المضاربة عقد على عمل وليس على مال، ومن ثم فإن تسليم رأس المال ليس شرطاً في صحة العقد، وهذا نظير شركة الوجوه القائمة على الائتمان وليس رأس مال حاضر، والتي يجيزها الحنابلة أيضاً ويشاركهم في ذلك الحنفية، وبناء على ذلك يمكن للمصرف أن يبرم عقد المضاربة دون تسليم رأس المال للمضارب، على أن يقوم العميل بإجراء الصفقات اللازمة بضمان المصرف.

- البيع الآجل[19] : البيع الآجل أكثر صيغ التمويل الإسلامية انتشاراً، والعقد يتضمن عدة أنواع من المخاطر أبرزها (مخاطر السيولة - مخاطر العائد - مخاطر العملات).

بالنسبة لمخاطر السيولة فالمعتاد في البيوع الآجلة أن يكون الثمن بعملة محددة، وهو ما يترتب عليه مخاطر سيولة الدين خصوصاً في البيوع طويلة الأجل، إذ لا يجوز تداول الديون النقدية بثمن حاضر لأنها صرف مع التأخير وهو ممنوع شرعاً، ومن الممكن بيع الدين النقدي بأعيان أو سلع حاضرة، وهذا يقلل من مخاطر السيولة، لكن هذه الصيغة تظل محدودة بسبب القيود الإجرائية.

وتبرز مخاطر العائد في البيع الآجل نظراً إلى أن مقدار الدين الثابت في الذمة ولا يجوز تغييره خاصة

[19] منازع، حسن علي. (2016). "أدوات التحوط في المعاملات المالية وأحكامها الشرعية". الندوة العلمية التحوط في المعاملات المالية والضوابط والأحكام التي يعقدها، 26-27 ابريل 2016، جدة، المملكة العربية السعودية، ص27-30

بالزيادة، وهذه المشكلة تظهر بوضوح في العقود متوسطة أو طويلة الأجل، حيث تصبح احتمالات تغير العائد كبيرة وملموسة، فبالإضافة إلى المعالجة باستراتيجية التحوط التعاوني يمكن أيضاً معالجة ذلك من خلال الجمع بين البيع الآجل والمشاركة، خاصة إذا كان المدين مؤسسة تجارية، وربط العائد بأداء المدين الفعلي أفضل من ربطه بالفائدة المتغيرة.

ومن الممكن معالجة مخاطر العائد والسيولة معاً من خلال مكونات الثمن الآجل بطريقة مناسبة، فبدلاً من أن يكون الثمن في البيع الآجل بعملة محددة، يمكن تنويع الثمن ليكون سلة من عدة أدوات مالية تشمل بالإضافة للعملة المطلوبة أصولاً مقبولة شرعاً غير نقدية ويتم تحديد نسبة هذه الأصول من اجمالي الثمن الكلي بما يضمن للمول وقاية رأسماله في العملية.

هذه الصيغة تحقق هدفين في آن واحد: أولها أن الثمن قابل للتداول وفقاً للرأي السائد عند الفقهاء المعاصرين باعتبار الثمن سلة واحدة من الأدوات المالية، وثانيها يمكن تحويل الثمن إلى صكوك قابلة للتداول في الأسواق المالية، وبالرغم من إن هذه الأدوات موصوفة في الذمة لكن لا يفرض أي قيود على تداولها لأن رأسمال هذه الأدوات ليس نقداً كما هو الحال في السلم، بل السلعة محل البيع الآجل، وحينئذ لا تنشأ مشكلة ربح ما لم يضمن لاختلاف جنس رأس المال عن جنس ثمن السلع.

وحيث أن الأدوات المالية المتداولة يتم تسعيرها أولاً بأول، فأي تغير في معدلات العائد السائدة سينعكس على أسعار هذه الأصول، وبذلك يمكن تحييد مخاطر العائد، وحيث أن هذه الأصول تمثل جانب الربح فقط في الثمن الآجل، فإن رأسمال الممول يظل بعيداً عن مخاطر التذبذب، وبهذا فإن تنويع مكونات الثمن الآجل يسمح بتحييد مخاطر العائد ومخاطر السيولة، دون الإضرار برأس المال، وبالتالي فإن هذه الاستراتيجية تعالج ثلاث أنواع من المخاطر مخاطر العائد والسيولة ورأس المال.

وأما ما يتعلق بالمدين فيمكنه قبول الالتزام بسلع أو أدوات مالية أخرى إذا كانت تتوافق مع طبيعة نشاطه.

وتنويع الثمن الآجل يشبه إلى حد كبير صيغة السندات المرتبطة بالسلع ولكن هذه السندات تنتهي إلى نقد بنقد وهذا مخالف شرعاً بخلاف تنويع الثمن الآجل.

- المرابحة لإدارة المخاطر: تعتبر المرابحة للآمر بالشراء بديل للقرض بفائدة، هذا البديل قائم على الربط بين التمويل وبين التبادل المولد للثروة، ولكن هناك ما يمنع من تطبيق المرابحة لغرض إدارة المخاطر

أيضاً فالمؤسسة المالية التي تملك القدرة لتحمل المخاطر يمكن أن تكون هي الوسيط بين طرفي المبادلة الحقيقية بما يحقق في النهاية مصالح الأطراف الثلاثة.

فالمؤسسات المالية التقليدية تقدم الحل من خلال عقود صرف آجلة مع مؤسسة مالية لديها الاستعداد لتحمل مخاطر سعر الصرف، وحيث أن ضوابط الصرف تقتضي أن يكون التبادل للعملات فورياً فإن عقد الصرف الآجل غير جائز شرعاً، البديل هو أن يتم دمج الصرف الآجل بعقد البيع، هذا الدمج بين الصرف الآجل وبين البيع الفعلي نظير الدمج بين التمويل وبين البيع في المرابحة المصرفية وكما أن المرابحة المصرفية تحقق مصلحة التمويل، فيمكن أن تحقق أيضاً مصلحة التحوط وإدارة المخاطر، وسبق أن الزمن والخطر وجهان لعملة واحدة.

كما أن هذه الصيغة لتحييد مخاطر العملة أفضل من توسيط معادن أو سلع غير مقصودة كما تطبقه بعض المؤسسات الإسلامية فهذه السلع لا تحقق أي قيمة مضافة ومن ثم تصبح تكلفة دون مقابل، أضف إلى ذلك أن هذا الأسلوب يعني عمليا فصل إدارة المخاطر عن توليد الثروة، وبدلاً من ذلك لا يوجد ما يمنع توسيط السلع المقصودة ابتداءً من المبادلة لتكون العملية في النهاية مولدة للثروة ومحققة في الوقت نفسه لقيمة مضافة للاقتصاد فتكون أكثر مصداقية وأكثر كفاءة معاً.

- السلم[20]: تمتاز هذه الصيغة بتقديم التمويل فوراً مقابل عوض مضمون في ذمة المدين لكنها تتضمن نوعين من المخاطر (مخاطر السيولة – مخاطر رأس المال).

فبالنسبة لمخاطر السيولة فتنشأ بسبب الخلاف في جواز بيع دين السلم قبل قبضه فالجمهور على المنع، أما المالكية يرون جوازه فيما عدا الطعام، وشيخ الإسلام ابن تيمية فيرى جواز بيع دين السلم قبل قبضه بشرط عدم الربح، لئلا يكون قد ربح ما لم يضمن.

ويمكن الخروج من الخلاف من خلال السلم الموازي.

لكن المشكلة الحقيقية تظهر في مخاطر رأس المال فالسلعة المسلم فيها قد يختلف سعرها وقت التسليم عن السعر المتوقع بما يمكن أن يسبب الضرر لأحد الطرفين سواء لانخفاض الثمن بالنسبة للمدين أو ارتفاعه بالنسبة للدائن، وقدمت مجموعة من المعالجات منها ما استحدث في جمهورية

[20] الشريف، حمزة بن حسين الفعر. (2019). "البدائل الشرعية لأدوات التحوط التقليدية". ندوة البركة التاسعة والثلاثون للاقتصاد الإسلامي، 13-14 مايو 2019م، جدة، المملكة العربية السعودية، ص184-186.

السودان العربية ما يسمى -بند الإحسان– بحيث يتم تخفيض كمية السلم فيه إذا تجاوز فرق السعر ثلث الثمن المتفق عليه.

وهناك صيغة نص على جوازها ابن تيمية وأقرها ابن مفلح وهي السلم بسعر السوق وقت التسليم هذه الصيغة تحمي كلا الطرفين من تقلبات السعر وقت التسليم فارتفاع السعر حينئذ يجبره انخفاض الكمية الواجب تسليمها، كما أن انخفاض السعر يجبره ارتفاع الكمية، وبهذا تتفق مصالح الطرفين ومن ثم ينتفي الغرر الذي ينتج عن انتفاع أحد الطرفين على حساب الآخر، وبالنسبة لمخاطر العائد فهنا يمكن تنويع المسلم فيه فيتكون المسلم فيه جزئيين (جزء محدد بالقيمة لتحييد مخاطر رأس المال – جزء محدد بالكمية للحصول على عائد مرتبط بالسوق).

يستخلص من خلال عرض استراتيجيات التحوط الإسلامية السالفة الذكر أنها تنجح في الجمع بين تبادل المخاطر وبين توليد الثروة، خلاف المشتقات المالية والاستراتيجيات التقليدية التي تقتصر على تبادل المخاطر فحسب وتنقل المخاطر إلى من يرغب بها وليس بالضرورة الأكثر قدرة على تحملها، بينما الهدف من الصيغ الهجينة والمبتكرة وفق استراتيجيات التحوط الإسلامية تنقل المخاطر إلى من يجمع بين تبادل المخاطر وتوليد الثروة فالطرف المتحمل للمخاطر يجب أن يكون قادراً على المساهمة في توليد الثروة، وهو ما يجعله أقدر على تحمل المخاطرة.

الخلاصة

يتفق مفهوم التحوط بمعناه العام مع مقاصد الشريعة الإسلامية في حفظ المال، وبهذا فإن الإشكالات الشرعية تظهر في الوسائل أو الأدوات المستخدمة لتحقيق هذا الهدف، فإذا كانت الوسائل المستخدمة تتضمن القمار والميسر فهي محرمة وإن كانت الغاية المرادة منها مشروعة، والوسيلة المحرمة مآلها أن تفضي إلى نتائج ضارة تنافي الغاية التي استخدمت لأجلها.

كما يصعب على كل المؤسسات أن تتحوط لكافة المخاطر التي تتعرض لها أو جميع المخاطر فهذا يتنافى مع النظرية المالية أصلاً بحيث إذا قررت المؤسسة أن تتحوط لكافة الأنشطة التي تقوم بها فما الداعي من استمراريتها فالمؤسسات تتحوط لعدم تأكد مؤقت حول مستقبل أصل معين أو لتثبيت سعر قائم تستطيع من خلاله أن تحقق عائداً هذا العائد والذي يمثل بالنسبة للمؤسسة هدفاً أساسياً لن يتعاظم إلا في ظل مخاطرة متعاظمة وهو ما تمت الإشارة إليه آنفاً حول أن التحوط الكامل ينافي النظرية المالية الخاصة

بالتوازن بين العائد والمخاطر.

وتجدر الإشارة إلى أن التحوط بالمفهوم التقليدي يركز على تبادل ونقل المخاطر دون وجود بيوع حقيقة بينما التحوط بالمفهوم الإسلامي والمتوافق مع مقاصد الشريعة الإسلامية فتكون من خلال ابرام عقود على سلع حقيقية، كما عقود التحوط التقليدية تكون لغرض المقامرة على تقلبات الأسعار في المستقبل ومعظمها تسوى قبل موعد التسليم ومعظم العقود يكون فيها العوضان مؤجلين بينما التحوط بالمفهوم الإسلامي غرضه الحفاظ على سلامة الاستثمار ولا يصح التحوط إن نتج عنخ غرر فاحش.

بالرغم من التطور الملحوظ في المؤسسات المالية الإسلامية وتقنياتها إلا النمو في مجال إدارة المخاطر لا يزال متواضعاً وهو ما ستوجب وجود مؤسسات متخصصة لإدارة المخاطر مهنية يكون تركيزها على مستوى الإدارة والتنسيق، كما تجدر الإشارة إلى أنه لا توجد عملياً حدود للأدوات والصيغ التي يمكن تطويرها ضمن إطار المبادلات غير الصفرية التي تسمح بانتفاع الطرفين وتحقق مصالحهم دون ضرر ولا اضرار.

النتائج

1. يتوافق مفهوم التحوط في أصله مع مقاصد الشريعة الإسلامية من حيث حفظ المال ومنع تعريضه للضياع، وأن الاعتراض الشرعي ينصبّ على الأدوات لا على المبدأ ذاته، خصوصًا الأدوات التقليدية القائمة على الربا والغرر والمقامرة.
2. تبيّن أن البنوك الإسلامية تواجه مستويات أعلى من الحساسية للمخاطر مقارنة بالبنوك التقليدية، نتيجة طبيعة عقودها القائمة على المشاركة وتقاسم الربح والخسارة، إضافة إلى التعقيد القانوني والحوكمي وضعف البنية التحتية للسيولة.
3. أظهرت الدراسة أن استراتيجيات التحوط الإسلامية (الاقتصادية، التعاونية، التعاقدية) توفر بديلاً فعالًا يسمح بدمج إدارة المخاطر بالنشاط الحقيقي، الأمر الذي يحقق توازناً أفضل بين العائد والمخاطرة مقارنة بالمشتقات التقليدية التي تفصل المخاطرة عن الملكية.
4. أكدت مراجعة التجارب الدولية، خاصة الماليزية والخليجية، وجود ممارسات ناجحة للتحوط الشرعي باستخدام الوعد، تنويع الأصول، السلم الموازي، وتجزئة الثمن الآجل، وهو ما يدل على قابلية الابتكار ضمن الأطر الشرعية.
5. كشفت الدراسة عن قصور واضح في دعم الابتكار الشرعي داخل المؤسسات المالية الإسلامية، وضعف

المهارات المتخصصة في إدارة المخاطر، مما يحدّ من قدرة البنوك الإسلامية على تطوير أدوات تحوط تلائم تعقيدات الأسواق الحديثة.

6. بيّنت النتائج أن تطوير أدوات التحوط الإسلامية يمكن أن يعالج مشكلات أساسية مثل مخاطر العائد، مخاطر السيولة، مخاطر أسعار الأصول، والمخاطر المركّبة، إذا ما تم تصميم المنتجات بطريقة متكاملة تجمع بين الملكية، النشاط الحقيقي، والمرونة الشرعية.

التوصيات

1. إنشاء وحدات متخصصة لإدارة المخاطر والتحوط الشرعي داخل البنوك الإسلامية، وتزويدها بكفاءات مؤهلة تجمع بين المعرفة المالية والفقهية.
2. تعزيز الابتكار المالي الإسلامي من خلال تطوير منتجات هجينة تتكامل فيها صيغ البيع، المشاركة، السلم، والمرابحة، بما يسمح بتحييد المخاطر دون الإخلال بالضوابط الشرعية.
3. تحديث الأطر الرقابية والتشريعية بحيث توفر مساحة أكبر لاختبار وتطوير أدوات تحوط جديدة، خاصة في المجالات المتعلقة بمخاطر العملة ومعدل العائد والسيولة.
4. تفعيل دور المجامع الفقهية وهيئات الرقابة الشرعية في تبني اتجاهات أكثر مرونة مدروسة، تراعي حاجات الصناعة المالية الإسلامية وتطوراتها، دون الإخلال بمقاصد الشريعة.
5. الاستفادة من التجارب الدولية الناجحة مثل التجربة الماليزية في استخدام الوعد، والتجربة الخليجية في مواجهة مخاطر العائد، والعمل على تكييفها بما يلائم البيئة التشغيلية المحلية.
6. تعزيز التدريب الاحترافي للكوادر في مجالات نمذجة المخاطر، قياس التحوط، تقييم المنتجات المالية، والتحليل الشرعي للعقود المعقدة.

المصادر والمراجع

1. القرآن الكريم.
2. السنة النبوية.
3. البيهقي، السنن الكبرى، ج (6).
4. الطبراني، جامع البيان في تأويل القرآن، ج (16).

5. مسلم، المسند المختصر الصحيح، كتاب الأقضية، باب النهي عن كثرة المسائل بدون حاجة، ج (3).
6. البشير، فضل عبد الكريم. (2016). "تطبيقات عقود التحوط في المصارف الإسلامية وأحكامها الشرعية". الندوة العلمية التحوط في المعاملات المالية والضوابط والأحكام التي يعقدها، 26-27 ابريل 2016، جدة، المملكة العربية السعودية.
7. الأرناؤوط، مجمود. (1999). الإشارة إلى محاسن التجارة وغشوش المدلسين فيها "لأبي الفضل جعفر بن علي الدمشقي من علماء القرن السادس الهجري". بيروت: دار صادر، ط1.
8. السويلم، سامي. (2007). التحوط في التمويل الإسلامي. جدة: البنك الإسلامي للتنمية المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ط1.
9. العمراني، عبد الله بن محمد. (2019). "البدائل الشرعية لأدوات التحوط التقليدية"، ندوة البركة التاسعة والثلاثون للاقتصاد الإسلامي، 13-14 مايو 2019م، جدة، المملكة العربية السعودية.
10. الشريف، حمزة بن حسين الفعر. (2019). "البدائل الشرعية لأدوات التحوط التقليدية". ندوة البركة التاسعة والثلاثون للاقتصاد الإسلامي، 13-14 مايو 2019م، جدة، المملكة العربية السعودية.
11. حسن، سمير عبد الحميد. (2005). المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسية المالية في صناعة أدواتها. القاهرة: دار النشر للجامعات، ط1
12. حماد، طارق عبد العال. (2001). المشتقات المالية. الإسكندرية: الدار الجامعية للكتاب، ط1.
13. فداد، العياشي. (2019). "القرارات الصادرة عن مجمع الفقه الإسلامي في التحوط ومدى التزام المؤسسات المالية بها"، ندوة البركة التاسعة والثلاثون للاقتصاد الإسلامي، 13-14 مايو 2019م، جدة، المملكة العربية السعودية،
14. معتوق، جمال. (2016). إدارة المخاطر المالية في ظل منتجات الهندسة المالية "دراسة مقارنة بين سوقيين ماليين"، أطروحة الدكتوراة، جامعة محمد أبو ضياف، المسيلة.
15. منازع، حسن علي. (2016). "أدوات التحوط في المعاملات المالية وأحكامها الشرعية". الندوة العلمية التحوط في المعاملات المالية والضوابط والأحكام التي يعقدها، 26-27 ابريل 2016، جدة، المملكة العربية السعودية.

16.اتحاد المصارف العربية. (2004). الهندسة المالية. بيروت: إدارة البحوث – منشورات اتحاد المصارف العربية، ط1.

17. Al Nashashibi, Y. (2017). *Hedging Against Rate of Return Risk in Islamic Banks with Special Reference to GCC Islamic Banks*. (Doctoral thesis / research report).
18. Al Rahahleh, N., Bhatti, M. I., & Misman, F. N. (2019). *Developments in Risk Management in Islamic Finance: A Review*. *Journal of Risk and Financial Management*, 12(1), 37.
19. Mohamad, S., Ahmad, A. A., & Shahimi, S. (2011). *Innovative Islamic Hedging Products: Application of Wa'd in Malaysian Banks*. *Capital Markets Review*, 19(1–2), 33–51.
20. Oubdi, L., & Raghibi, A. (2017). *An Overview on the Practice and Issues of Hedging in Islamic Finance*. *International Journal of Contemporary Research and Review*, 8(10), 20216–20223.