

9-2-2021

## إدارة مخاطر السّعر المرجعيّ في التّمويل الإسلاميّ - التّورّق - المدار أنموذجاً Managing reference rate risks in Islamic Financing through "Managed Tawarroq"

Israa Moussa Momani  
Al-Yarmouk University, israamomani82@gmail.com

Follow this and additional works at: <https://digitalcommons.aaru.edu.jo/jois>

 Part of the [Islamic Studies Commons](#)

---

### Recommended Citation

Momani, Israa Moussa (2021) "إدارة مخاطر السّعر المرجعيّ في التّمويل الإسلاميّ - التّورّق المدار أنموذجاً" - Managing reference rate risks in Islamic Financing through "Managed Tawarroq", *Jordan Journal of Islamic Studies*: Vol. 17 : Iss. 3 , Article 11.

Available at: <https://digitalcommons.aaru.edu.jo/jois/vol17/iss3/11>

This Article is brought to you for free and open access by Arab Journals Platform. It has been accepted for inclusion in Jordan Journal of Islamic Studies by an authorized editor. The journal is hosted on [Digital Commons](#), an Elsevier platform. For more information, please contact [rakan@aarj.edu.jo](mailto:rakan@aarj.edu.jo), [marah@aarj.edu.jo](mailto:marah@aarj.edu.jo), [u.murad@aarj.edu.jo](mailto:u.murad@aarj.edu.jo).

## إدارة مخاطر السعر المرجعي في التمويل الإسلامي - التورق المدار أنموذجاً -

د.ة. إسراء موسى المومني\*

تاريخ وصول البحث: ٢٠٢٠/٥/٣١ م تاريخ قبول البحث: ٢٠٢٠/١١/١٧ م

### ملخص

يتناول البحث موضوع إدارة مخاطر السعر المرجعي باستخدام أداة محدّدة من أدوات إدارة المخاطر، ألا وهي "التورق المدار". ويهدف البحث إلى الخروج بتصوّر شامل للموضوع، وذلك من خلال التعرف على حقيقة مخاطر السعر المرجعي وحكم إدارتها، والتعرف على التورق المدار كأداة لإدارة هذه المخاطر، عبر بيان حقيقتها وآلية تطبيقها وحكمها الشرعي. وقد خلص البحث إلى عدد من النتائج أبرزها: عدم اعتبار التورق المدار أداة أو استراتيجية ناجحة لإدارة المخاطر؛ وذلك لأن الهدف منها ربط الربح بسعر الفائدة بحيث يصبح متغيّراً بتغيّره، ولما تشتمل عليه من شبهات شرعية أهمها: أن الهيكلية التي تقوم عليها هي صورة من صور قلب الدين، يتم التوصل إليها من خلال عمليات تورق منظم صورية وشكلية لا يترتب عليها أي مبادلات فعلية.

## Managing reference rate risks in Islamic Financing through "Managed Tawarraq"

### Abstract

This paper studied the usage of "Managed Tawarraq" as a tool for managing risks of margin changes in the Islamic Financing.

The study has concluded that this tool cannot be considered as a Sharia Compliant tool for managing risks for a number of reasons, the most important ones are that goal of this tool is to directly link the price margin with the interest rates, and because it solely depends on intermediate transactions that are not intended for their own with no actual exchange of real goods.

### المقدمة.

تعد المخاطر جزءاً لا يتجزأ من الأنشطة والعمليات التي تقوم بها المؤسسات المالية، وفي نفس الوقت فإن نجاح واستقرار هذه المؤسسات يعتمد على مدى قدرتها وكفاءتها في إدارة هذه المخاطر، الأمر الذي جعل موضوع إدارة المخاطر من المواضيع التي تلقى اهتماماً كبيراً في مجال التمويل الإسلامي الذي يشهد زيادة في حجم المخاطر وحدثها بالتزامن مع نمو أنشطته التمويلية.

\* محاضر متفرغ، قسم الفقه وأصوله، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة اليرموك.

israamomani82@gmail.com

ومن أبرز المخاطر التي تواجه أدوات التمويل الإسلامي مخاطر السعر المرجعي الذي يُستند إليه لتحديد هامش الربح، ومن ضمن البدائل والحلول التي طرحتها المؤسسات المالية الإسلامية لإدارة مخاطر السعر المرجعي في عملياتها التمويلية صيغة تعرف باسم: (التورق المدار) التي ستكون محور دراسة هذا البحث -بإذن الله-.

### مشكلة البحث.

بعد تحديد هامش الربح في عقود التمويل طويلة الأجل أحد أبرز التحديات التي تواجه العمل المالي والمصرفي الإسلامي المعاصر، حيث بات من الصعب تقدير الربح بعائد ثابت طوال فترة التمويل في ظل التقلبات الشديدة والمفاجئة في السعر المرجعي لتحديد هامش الربح، حيث يترتب عليه اختلاف العائد المتوقع عن معدلات العائد الفعلي. وسيتناول هذا البحث التورق المدار كأحد البدائل والحلول المطروحة لإدارة مخاطر تقلب السعر المرجعي لتحديد هامش الربح في عقود التمويل الإسلامية، ويمكن إبراز مشكلة الدراسة من خلال السؤال الرئيسي التالي وهو: ما الحكم الشرعي لإدارة مخاطر السعر المرجعي باستخدام التورق المدار؟ والذي يتفرع عنه التساؤلات الآتية:

- ما حقيقة مخاطر السعر المرجعي؟
- ما حقيقة التورق المدار؟ وما آلية إدارة مخاطر السعر المرجعي باستخدامه؟

### أهمية البحث وأسباب اختياره.

- حاجة الأكاديميين والمستثمرين والمؤسسات المالية الإسلامية إلى معرفة مدى مشروعية هذه الأداة لإدارة المخاطر.
- الحاجة لدراسة واقع المؤسسات المالية الإسلامية، ومدى تطبيقها لأحكام الشريعة الإسلامية في عمليات إدارة المخاطر، ومعرفة أوجه القصور والخلل فيها.

### أهداف البحث.

- يهدف البحث في هذا الموضوع إلى:
- التعرف على حقيقة مخاطر السعر المرجعي.
- بيان حقيقة التورق المدار، وكيفية إدارة مخاطر السعر المرجعي باستخدامه.
- التوصل إلى الحكم الشرعي لإدارة مخاطر السعر المرجعي باستخدام التورق المدار.

### منهج البحث.

- قامت منهجية هذا البحث على الجمع بين منهجين وهما:
- المنهج الوصفي: من خلال استقراء المادة العلمية وجمعها وتبويبها وتوظيفها.
- المنهج التحليلي: من خلال معالجة هذه الصيغة المبتكرة لإدارة المخاطر وتفصيلها، وتوضيحها بالأمثلة التطبيقية، وبيان أحكامها الشرعية.

## محددات البحث.

سيقتصر البحث على دراسة الحكم الشرعي لإدارة مخاطر السعر المرجعي باستخدام أداة واحدة من أدوات إدارة المخاطر وهي "التورق المدار".

## الدراسات السابقة.

من خلال البحث والدراسة -في حدود الاستطاعة- لم تتوصل الباحثة إلى دراسة تناولت الموضوع ببحث مستقل ومتكامل، ولكن هناك دراسات تناولت بعض جوانب الموضوع في طياتها، ومن أبرز هذه الدراسات:

- "التحوط من مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية"، إعداد: حسين حسن الفيقي، رسالة دكتوراه من المعهد العالي للقضاء بجامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، ٢٠١٣م.
  - تناول الباحث هذه الصيغة تحت عنوان (التورق المتجدد قصير الأجل)، ولكن ليس بصفتها أداة لإدارة مخاطر السعر المرجعي تحديداً، فلم يتناول الباحث الأداة بنفس السياق الذي سيتم تناوله في هذا البحث.
  - "عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية"، إعداد: الدكتور حامد بن حسن ميرة، رسالة دكتوراه من المعهد العالي للقضاء بجامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، ٢٠١١م.
  - تناولت الدراسة هذه الصيغة كدراسة تطبيقية لأحد عقود التمويل بالمرابحة بريح متغير في أحد المصارف الإسلامية، وليس كأداة من أدوات إدارة مخاطر السعر المرجعي.
  - "تغير سعر السوق في التمويل طويل الأجل مقترحات وحلول"، إعداد: طلال الدوسري، بحث مقدم إلى الملتقى الثالث للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية في المملكة العربية السعودية، ٢٠١٠م.
  - وقد تناول الباحث هذه الصيغة بشكل موجز ضمن مجموعة من الصيغ الأخرى المقترحة لحل مشكلة تغير سعر السوق في التمويل طويل الأجل.
  - "مدى إمكانية تعديل عوائد التمويلات في ضوء تداعيات الأزمة المالية العالمية" إعداد: الدكتور محمد القري، ورقة مقدمة إلى ورشة عمل فقهية/ بنك أبو ظبي الإسلامي، ٢٠١٠م.
  - وقد تناول الباحث في هذه الورقة العديد من الحلول لتعديل عوائد التمويلات، ومن ضمنها أشار إلى صيغة البحث بشكل مختصر وتحت إطار "الاقتصار في المرابحات على العقود قصيرة الأجل مع قلب الدين على غير المعسر".
  - "المرابحة بريح متغير" إعداد: يوسف بن عبد الله الشيبلي، ٢٠٠٩، ضمن ملتقى المرابحة بريح متغير/ الملتقى الثاني للهيئات الشرعية للمصارف الإسلامية/ برعاية الهيئة الشرعية لبنك البلاد.
  - أشار الباحث إلى هذه الصيغة بصورة مختصرة؛ كون البحث أصلاً متخصصاً بدراسة صيغة أخرى وهي المرابحة بريح متغير.
  - "قلب الدين أحكامه وبدائله المعاصرة" إعداد: نزيه حماد، ضمن كتابه: في فقه المعاملات والمصرفية المعاصرة قراءة جديدة، ٢٠٠٧م.
- تناول الباحث فكرة هذه الصيغة بشكل موجز، وليس من باب إدارة المخاطر بل بصفتها - في نظر الباحث - بديلاً شرعياً عن قلب الدين في حال نكول المدينين عن أداء التزاماتهم عند حلول أجلها.

- وعليه، فإن الذي يميز هذا البحث عن الدراسات السابقة: أنه يتناول موضوع إدارة مخاطر السعر المرجعي باستخدام التورق المدار بشكل مستقل ومباشر بحيث يستوفي جميع جوانبه من خلال:
- بيان حقيقة مخاطر السعر المرجعي وحكم إدارتها.
  - التعرف على التورق المدار كأداة لإدارة مخاطر السعر المرجعي عبر بيان: حقيقة هذه الأداة، والصور التطبيقية المندرجة تحتها، وتفصيل أحكامها.

### خطة البحث.

المبحث الأول: إدارة مخاطر السعر المرجعي: الحقيقة والأحكام.

المطلب الأول: حقيقة إدارة مخاطر السعر المرجعي.

المطلب الثاني: حكم إدارة مخاطر السعر المرجعي.

المبحث الثاني: التورق المدار كأداة لإدارة مخاطر السعر المرجعي: الحقيقة والأحكام.

المطلب الأول: حقيقة التورق المدار، وكيفية إدارة مخاطر السعر المرجعي باستخدامه.

المطلب الثاني: حكم إدارة مخاطر السعر المرجعي باستخدام التورق المدار.

### المبحث الأول:

إدارة مخاطر السعر المرجعي: الحقيقة والأحكام.

يهدف هذا المبحث إلى بيان حقيقة إدارة مخاطر السعر المرجعي، وحكم إدارة هذا النوع من المخاطر من الناحية الشرعية.

المطلب الأول: حقيقة إدارة مخاطر السعر المرجعي.

للتوصل إلى حقيقة إدارة مخاطر السعر المرجعي، لا بدّ من التعريف بمصطلح إدارة المخاطر بشكل عام، ثمّ التعريف بمخاطر السعر المرجعي تحديداً، وبيان ذلك في الفروع التالية:

الفرع الأول: التعريف بإدارة المخاطر

إنّ التعريف بإدارة المخاطر، يستلزم أولاً تعريف المخاطر نفسها، وبيان ذلك فيما يأتي:

– تعريف المخاطر:

المخاطر في اللغة: جمع مخاطرة، مصدر خاطر بـ يُخاطر، مخاطرةً، فهو مخاطِر، والمفعول مُخاطَر به، وتعني: ما قد ينجم عنه مكروه أو ضرر، والعمل الذي لا تُروى فيه<sup>(١)</sup>.

المخاطر في الاصطلاح: تنوعت تعريفات المخاطرة في اصطلاح الاقتصاديين المعاصرين، إلا أنها تدور حول معنى واحد، وهو: احتمالية الخسارة<sup>(٢)</sup>، فعنصر المخاطرة وقوامها في المصطلح الاقتصادي هو الاحتمالية، وعدم التأكد من حصول

العائد المطلوب.

#### – تعريف إدارة المخاطر:

وقفت الباحثة على عدة تعريفات لإدارة المخاطر، ومن خلال النظر فيها يمكن القول بأن إدارة المخاطر عبارة عن: نظام شامل داخل المؤسسة يضم عملية تهيئة البيئة المناسبة للتعامل مع المخاطر، من خلال تصميم وتطبيق إجراءات من شأنها رصد المخاطر والتقليل من إمكانية حدوثها أو التخفيف من آثارها<sup>(٣)</sup>.

#### الفرع الثاني: التعريف بمخاطر السعر المرجعي.

##### – تعريف السعر المرجعي:

المقصود بالسعر المرجعي هنا: هو سعر الفائدة الذي تعتمد عليه معظم المؤسسات المالية الإسلامية لتحديد هامش ربح أدوات التمويل والاستثمار، ويعتبر مؤشر الفائدة الربوية لبيور<sup>(٤)</sup> المستخدم في اتفاقات الإقراض القصيرة الأجل بين بنوك لندن أكثر المؤشرات وأوسعها استخداماً من قبل المؤسسات المالية الإسلامية في تسعير منتجاتها وأدواتها المالية المختلفة حيث تقوم بالاسترشاد بسعر الفائدة بمثابة سعر التكلفة مضافاً إليه نسبة معينة ١% أو ٢% (LIBOR PLUS) بغرض احتساب ربحية التمويل، حيث يمثل الليبور الحد الأدنى الذي لا يمكن النزول تحته في عمليات التمويل بصفة عامة، ومنها عمليات التمويل الإسلامي<sup>(٥)</sup>.

##### – حقيقة المخاطر التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية بسبب السعر المرجعي:

نبين معنا أن المؤسسات المالية تستخدم سعر الفائدة سعراً مرجعياً لتحديد أسعار أدواتها المالية المختلفة، ومن المعلوم أن قرارات التسعير لأي مؤسسة مالية تعتبر من أهم القرارات المؤثرة في ربحيتها، وفي قدرتها على التكيف والبقاء في السوق؛ لأن العملاء هم الذين يدفعون ثمن الخدمات والمنتجات التي تقدمها، الأمر الذي يؤدي إلى توليد الدخل، ويؤثر بشكل مباشر على حجم مبيعات المؤسسة، فقرار التسعير يقرر لدرجة كبيرة قيمة الإيرادات السنوية للمؤسسة والتي تؤدي إلى زيادة الأرباح وتقوية المركز التنافسي للمؤسسة في السوق<sup>(٦)</sup>.

وباعتماد المؤسسات المالية الإسلامية سعر الفائدة كسعر مرجعي لتحديد أسعار منتجاتها وأدواتها المالية، فإن تدفقات وإيرادات ونفقات وقيمة موجودات تلك المؤسسات ستعرض تلقائياً لمخاطر سعر الفائدة، ففي عقد المربحة مثلاً يتحدد هامش الربح بإضافة هامش المخاطرة إلى السعر المرجعي، وهو في العادة لبيور، وطبيعة الأصول ذات الدخل الثابت تقتضي أن يتحدد هامش الربح مرة واحدة طوال فترة العقد، وعلى ذلك إذا تغير السعر المرجعي فلن يكون بالإمكان تغيير هامش الربح في العقود ذات الدخل الثابت ولأجل هذا فإن المصارف ومؤسسات التمويل الإسلامية تواجه المخاطر الناشئة من تحركات سعر الفائدة في السوق<sup>(٧)</sup>.

وعليه، فالمقصود بمخاطر السعر المرجعي: احتمالية التعرض للخسائر الناتجة عن تقلب أسعار الفائدة المستخدمة كمؤشر لتحديد هامش الربح في عمليات التمويل الإسلامية مع كون أصول المؤسسة المالية ذات عائد ثابت لا يتغير مع ذلك التغيير<sup>(٨)</sup>.

ومن جانب آخر فإن طبيعة ودائع الاستثمار وكونها من جانب الخصوم يعطي بعداً إضافياً لهذه المخاطر، حيث

إن ارتفاع سعر الفائدة سيؤدي مباشرة إلى ارتفاع هامش الربح، والذي يؤدي بدوره إلى دفع أرباح أكبر للمودعين في المستقبل مقارنة بتلك التي تحصل عليها المؤسسات المالية الإسلامية من مستخدمي أموالها على المدى المتوسط والطويل<sup>(١١)</sup>، بمعنى أنه ينبغي أن تستجيب معدلات الربح التي تدفعها المؤسسات لأصحاب الودائع الاستثمارية إلى التغيرات في هامش الربح الذي يجري التعامل به في السوق، ومع ذلك لا يمكن رفع معدلات هامش الربح للفترة السابقة<sup>(١٢)</sup>.

وعليه، فيكون من الحكمة اعتبار أصول المؤسسات المالية الإسلامية معرضة لمخاطر التغير في معدل سعر الفائدة<sup>(١٣)</sup>؛ حيث إن الأساس الذي تقوم عليه عملية إدارة المخاطر تكمن في تحقيق الموازنة بين الأصول والخصوم على المدى الطويل<sup>(١٤)</sup>، بل يمكن القول بأن الخطورة عليها أشد من نظائرها التقليدية؛ وذلك لأن المصارف التقليدية قادرة على التكيف مع تغيرات السوق بطرق متعددة منها الاشتراط في العقود (وهي قروض) أن تكون عوائدها متغيرة، وكذلك فإن بيدها التخلص بصورة منتظمة من الأصول ذات العائد الثابت بالبيع حتى لو كانت ديوناً، ومن خلال التحوط باستخدام عقود المشتقات المالية<sup>(١٥)</sup>، بالمقابل لم يتيسر بعد للمؤسسات المالية الإسلامية بلورة بدائل شرعية لهذه الأدوات التي تستخدمها المؤسسات التقليدية لهذا الغرض<sup>(١٦)</sup>.

وبناء على ما سبق، يمكن القول بأن إدارة مخاطر السعر المرجعي تعني: تصميم وتنفيذ إجراءات من شأنها أن تقلل من إمكانية حدوث الخسارة الناتجة عن تقلب السعر المرجعي لتحديد هامش الربح في عمليات التمويل الإسلامية.

### المطلب الثاني: حكم إدارة مخاطر السعر المرجعي.

إن التوصل لحكم إدارة مخاطر السعر المرجعي في التمويل الإسلامي يتطلب أولاً الإجابة عن الأسئلة التالية: ما هي مبررات استخدام المؤسسات المالية سعر الفائدة لتحديد هامش ربحها؟ وما هو حكم هذا الاستخدام؟ وبيان ذلك فيما يلي:

#### – أسباب اعتماد أسعار الفائدة العالمية في تحديد هامش الربح:

تجد المؤسسات المالية الإسلامية نفسها من خلال الممارسة العملية على أرض الواقع مضطرة إلى اعتماد أسعار الفائدة العالمية في عملية تسعير منتجاتها وتحديد هامش ربحها، وذلك يرجع لعدة أسباب من أهمها:

- إن الصناعة المالية الإسلامية تعتبر ناشئة مقارنة بتاريخ الصناعة التقليدية، والمؤسسات المالية الإسلامية تمارس نشاطها في بيئة تتنافس فيها مع المؤسسات التقليدية، على المستويين الدولي والمحلي، حيث يمثل الجميع أعضاء في سوق واحدة. فعلى المستوى الدولي، تتنافس مع مؤسسات ربوية تقرض وتمول بالاعتماد على سعر الفائدة العالمي الذي يفرضه النظام الربوي للدول الأجنبية المسيطرة على التجارة الدولية، وبالتالي لا تستطيع المؤسسات الإسلامية تبني هامش ربح مخالف للسعر السائد في السوق؛ لأنها في ذلك الوقت ستجد نفسها تجري عكس التيار. وكذلك على المستوى المحلي هي مضطرة لربط هامش الربح بسعر الفائدة السائد في السوق، فإنها لا تستطيع أن تحدد هامش ربح يزيد كثيراً على سعر الفائدة؛ لأنها إذا فعلت تركتها شريحة كبيرة من الناس ومالوا إلى البنوك التقليدية، وفي نفس الوقت هي لا تستطيع أن تحدد هامش ربح يقل كثيراً عن سعر الفائدة السائد؛ لأنها عندئذ سوف توزع على المودعين لديها أرباحاً تقل عن أسعار الفائدة التي يمكن أن يحصلوا عليها في البنوك التقليدية وذلك قد

يتسبب بتوجههم إلى البنوك التقليدية، ولا شك في أننا نعيش في أوضاع غير مثالية، ولذلك لا نستطيع أن نفترض أن جميع المسلمين سوف يتجاهلون هذين العاملين لأنهم في الواقع لن يفعلوا<sup>(١٥)</sup>، بل واقع الحال يؤكد بأنه في ظل ازدواجية النظام المالي والاقتصادي في العالم الإسلامي أصبح الاعتماد على معدل ليبور في تحديد عوائد المنتجات المالية الإسلامية وسيلة لجذب أموال المستثمرين<sup>(١٦)</sup>.

• إن السوق المصرفي كحال غيره من الأسواق يحتاج إلى معيار تقاس عليه فرص التمويل المختلفة، فمن المعروف أن جميع الأسواق يتولد فيها سعر يمثل أساس جميع الأسعار الأخرى، ففي سوق البترول نجد أن سعر نفط برنت في بحر الشمال -مثلاً- يمثل هذا المعيار، كما يمثل سعر زيورخ معياراً في سوق الذهب.. إلخ، ويؤدي هذا المعيار وظيفة مهمة في تحقيق الاستقرار للأسواق وتوحيد اتجاهات الأسعار، وفي السوق المصرفي نجد أن ليبور وهو سعر الفائدة على القروض بين البنوك في لندن، وبرايم ريت وهو سعر إقراض بنوك نيويورك لأفضل عملائها.. إلخ، تمثلان معايير تربط البنوك الأخرى أسعار فوائدها بها، وفي ظل عدم وجود معيار مستقل له فعاليات ومبررات غير ربوية خاص بالمؤسسات المالية الإسلامية لتقويم كفاءتها وقياس أدائها، نجد أنها تتبنى ذات أسعار الفوائد الدولية فترتبط بها هوامش ربحها لكي تتأكد أنها تسير في نفس الاتجاه العام السائد في الأسواق<sup>(١٧)</sup>.

#### – حكم اعتماد أسعار الفائدة العالمية في تحديد هامش الربح:

في الحقيقة لا يوجد في قواعد الشريعة الإسلامية طريقة معينة يلزم اتباعها لحساب الربح أو تحديده، حيث تُرك هذا الأمر لاتفاق المتعاقدين وللظروف الاقتصادية التي تحكم السوق، فالمعول عليه في المعاملات الإسلامية هو صيغة العقد لا طريقة حساب الأرباح، بمعنى أنه إذا كان العقد مكتمل الأركان تام الشروط خالياً من الربا والغش والغرر والغبن... إلخ، فلا أهمية للطريقة التي حسب بها الربح، فلكل بائع الحرية في أن يقدر نسبة الربح التي يراها والتي يرضى بها المشتري<sup>(١٨)</sup>.

وهذا يعني أن الاسترشاد والاستئناس بسعر الفائدة لتحديد هامش الربح في أصل العقد بحيث يكون المبلغ المؤجل ثابتاً لا يتغير جائز إذا كانت صيغة البيع صحيحة، أما إذا كان ربط هامش الربح بسعر الفائدة مستمراً بحيث يتغير مبلغ القسط بتغير أسعار الفائدة فلا يجوز؛ لأنه يؤدي إلى جهالة مفسدة للعقد، كما أن هذه الزيادة هي من الربا المحرم لأنها تعتبر زيادة في دين ثابت في الذمة<sup>(١٩)</sup>.

وبما أن المؤسسات المالية الإسلامية تعمل في ظل الأنظمة المالية والاقتصادية التقليدية وتحاول أن تتكيف معها بما يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، أجاز علماء الشريعة الاستناد إلى مؤشر ليبور كأساس تسعيري لعمليات المؤسسات المالية الإسلامية فقط، مع عدم جواز التعامل بآلياته من الإقراض والاقتراض مقابل الفائدة بالتأكيد<sup>(٢٠)</sup>، وهذا يظهر في قرارات عدد من الهيئات الشرعية مثل هيئة المحاسبة والمراجعة<sup>(٢١)</sup>، كما ورد في قرار ندوة البركة بخصوص إيجاد مؤشر إسلامي بديلاً عن مؤشر الفائدة<sup>(٢٢)</sup>.

وعليه، لا يوجد مانع شرعي من إدارة مخاطر السعر المرجعي طالما كانت أدوات إدارة المخاطر تتوافق مع الأحكام والضوابط الشرعية.



وسيمت فيما يلي بيان أبرز الضوابط الشرعية العامة التي يجب أن تحكم عملية إدارة مخاطر السعر المرجعي:

#### الضابط الأول: أن تكون إدارة المخاطر بتحبيدها أو تقليلها وليس بفصلها أو نقلها لطرف آخر.

تعد المخاطر المشروعة مخاطر لازمة يجب تحملها في المعاملات المالية حتى تكتسب صفة المشروعية، ومستند ذلك القاعدتان الفقهيّتان: "الخراج بالضمن" (٢٣) و"الغرم بالغنم" (٢٤) اللتان تضعان مبدأً شرعياً أساسياً في المعاملات وهو أنه لا بد من قبول احتمال الخسارة كي يحل الربح، فلا يحكم على العائد بأنه ربح حلال وكسب مشروع إلا بالاستعداد لتحمل نتائج النشاط الاقتصادي ربها أو خسارة.

ولكن مع كون هذه المخاطر لازمة لتحقيق المشروعية إلا أن ذلك لا يتنافى مع العمل على إدارتها والتعامل معها؛ فالمخاطرة ليست مقصودة للشارع وكلما أمكن تجنبها فهو أفضل، فالمخاطرة هنا تابعة للنشاط الحقيقي المنتج؛ لأنها تابعة للملكية، وليست مستقلة بحيث تصبح هدفاً في ذاتها (٢٥)، وعليه يجب أن يكون الهدف هو إدارة المخاطر التي تقتضيها طبيعة المعاملة بتقليلها وليس إزالتها بفصلها أو عزلها عن السلع المرتبطة بها وتحويلها إلى منتجات مالية تستخدم لتجارة المخاطر (٢٦).

#### الضابط الثاني: ألا تكون عملية إدارة المخاطر بعقد محرم.

ويمكن القول بأن أصول المعاملات المحرمة ترجع في الغالب إلى أمرين الربا والغرر؛ لما في ذلك من أكل المال بالباطل (٢٧).

#### الضابط الثالث: ألا تكون إدارة المخاطر وسيلة إلى محرم.

بمعنى ألا يترتب على إدارة المخاطر التوصل بما هو مشروع إلى ما هو محظور، فيجب ألا تؤدي أدواتها إلى المعاملات المنهي عنها شرعاً مثل العينة، أو بيع الديون، أو المعاوضة على الالتزام، أو البيع مع تأجيل البدلين (٢٨).

#### الضابط الرابع: مراعاة مقاصد الشريعة عند صياغة أدوات إدارة المخاطر والنظر في مآلاتها وآثارها.

من المعلوم أن النظر في المآلات والتأكد من تحقق مقاصد الشريعة هو أصل معتبر شرعاً (٢٩)، وهذا الأمر لا بدّ من مراعاته عند صياغة أدوات إدارة المخاطر (٣٠).

#### الضابط الخامس: ألا يكون الخطر في حد ذاته محلاً للمعاوضة في عمليات إدارة المخاطر.

لا يجوز في التشريع الإسلامي أن يكون الخطر في حد ذاته محلاً للمعاوضة، ولا يجوز نقل أو تحويل المخاطر منفردة بل تكون تابعة لنقل ملكية الأصل محل المعاملة؛ لأن الخطر تابع للملك، وذلك يستلزم أن يكون إدارة الخطر من خلال إبرام عقود على سلع حقيقية بحيث يتحمل العاقد مخاطر ملكية السلعة وينقل إليه ضمانها؛ لتفادي الصورية (٣١).

#### الضابط السادس: ألا تكون عملية إدارة المخاطر قائمة على الجمع بين العقود على نحو تمنعه الشريعة.

فإذا كانت عملية إدارة المخاطر تتضمن عقدين فأكثر في منظومة واحدة، فهناك ضوابط لجواز الجمع بين العقود (٣٢).

### الضابط السابع: تحقق الملكية والقبض الحقيقي أو الحكمي في كل ما يشترط فيه القبض.

وقد دل على هذا الضابط عدد من النصوص الشرعية ومنها قوله ﷺ: (لا يحل سلف وبيع، ولا شرطان في بيع، ولا ربح ما لم يضمن، ولا يبيع ما ليس عندك)<sup>(٣٣)</sup>.  
 فيجب أن يكون بائع السلع قد ملكها ودخلت في ضمانه بقبضها قبضاً حقيقياً أو حكماً حتى يتحقق شرط القدرة على التسليم، فلا يبيع ما لا يملك وما لم يقبض، تجنباً للغرر وبيع ما لم يضمن.

### **المبحث الثاني:**

#### **التورق المدار كأداة لإدارة مخاطر السعر المرجعي: الحقيقة والأحكام**

يهدف هذا المبحث إلى بيان حقيقة التورق المدار، وكيفية استخدامه كأداة لإدارة مخاطر السعر المرجعي، وحكم هذا الاستخدام.

#### **المطلب الأول: حقيقة التورق المدار وكيفية إدارة مخاطر السعر المرجعي باستخدامه.**

##### الفرع الأول: حقيقة التورق المدار.

إن التعريف بالتورق المدار، يستلزم أولاً التعريف بعقد التورق، وبيان ذلك فيما يأتي:

##### **- تعريف التورق:**

**التورق عند الفقهاء:** أن يشتري أحدهم السلعة بالأجل، ويعيد بيعها في السوق نقداً لغير البائع بأقل مما اشتراها به غالباً، طلباً للورق أي النقد، ومصطلح التورق خاص بالمذهب الحنبلي، أما بقية المذاهب الفقهية فذكرت صورة التورق عند مسائل بيع العينة<sup>(٣٤)</sup>.

أما التورق المصرفي المنظم كما عرفه المجمع الفقهي فهو: "قيام المصرف بعمل نمطي يتم فيه ترتيب بيع سلعة (ليست من الذهب أو الفضة) من أسواق السلع العالمية أو غيرها، على المستورق بثمن آجل، على أن يلتزم المصرف -إما بشرط في العقد أو بحكم العرف والعادة- بأن ينوب عنه في بيعها على مشتر آخر بثمن حاضر، وتسليم ثمنها للمستورق"<sup>(٣٥)</sup>.

##### **- التعريف بالتورق المدار:**

تقوم هيكلية هذه الصيغة على جعل المديونية تحل بعد مدة قصيرة يتم الاتفاق عليها، فإذا حل الأجل، سدد المدين جزءاً من الدين، ثم ينشئ مع الدائن عملية تورق يمكن من خلالها أن يسدد باقي الدين، وذلك من خلال بيع الدائن للمدين سلعة لأجل، مع اشتراط أن يقوم المدين ببيعها بثمن حال ليسدد بثمنها المديونية السابقة الحالة، وهكذا حتى نهاية الدين<sup>(٣٦)</sup>، وبذلك يثبت في ذمة المدين في كل عملية تورق جديدة: الدين المستحدث والذي يتم الأخذ بعين الاعتبار عند حساب ربحه القيمة الجديدة للسعر المرجعي، وبالتالي يتغير العائد مع أي تغيير قد يقع على مؤشر الأرباح خلال مدة التمويل<sup>(٣٧)</sup>.

وعليه، يمكن القول بأن اتفاقية التورق المدار تشتمل على الأمور التالية<sup>(٣٨)</sup>:

أولاً: الاتفاق على إجراء عقد تمويل بهامش الربح السائد عند إجراء العملية للدين كاملاً شاملاً رأس المال وربحه، يسدد على

فترات.

**ثانياً:** الاتفاق على أن يكون سداد الدين كاملاً في نهاية كل فترة، لكن عند حلول الأجل يسدد العميل فقط جزءاً من الدين متفق عليه سابقاً، أي بعبارة أخرى يسدد العميل من ماله الخاص فقط ما يعادل قسط تلك الفترة من التمويل.

**ثالثاً:** الاتفاق على أن باقي الدين يتم سداؤه من خلال إجراء عملية تورق بهامش ربح جديد هو هامش الربح في بداية تلك الفترة.

وهكذا تتكرر هذه العملية في باقي الفترات (مواعيد الأقساط)، فكلما حل أجل السداد يتم إجراء عملية تورق جديدة بحسب منها الدين الذي لا يزال في ذمة العميل.

### الفرع الثاني: كيفية إدارة مخاطر السعر المرجعي باستخدام التورق المدار.

تتم عملية إدارة مخاطر السعر المرجعي باستخدام التورق المدار في الواقع العملي عبر صورتين:

**الصورة الأولى:** أن يتم الاتفاق بين المؤسسة المالية والعميل على أنه عند حلول الأجل يتم تسديد مقدار الربح فقط، وسترتب المؤسسة المالية إعادة تمويل سداد ما تبقى، وهو أصل الدين، من خلال عملية تورق جديدة وهكذا<sup>(٣٩)</sup>.

**مثال:** تقدم مستثمر أردني إلى مصرف إسلامي بطلب تمويل بقيمة (١٠٠ مليون دينار) على أن يسدد هذا التمويل على أقساط سنوية على مدار عشر سنوات، وبعد موافقة المصرف قام بعملية ترتيب حصوله على السيولة النقدية من خلال بيعه سلعاً بثمن أجل يحل بعد سنة بهامش ربح ٥% بناء على مقدار السعر المرجعي في حينها، وبعد شراء العميل السلع وتملكه لها سيقوم بتوكيل المصرف ببيعها لطرف ثالث بثمن حال، وبذلك سيحصل على السيولة النقدية التي يريد. الآن بعد مرور سنة تكون المديونية بأكملها: (أصل الدين + الربح المحدد) واجبة الأداء، إلا أن المستثمر سيسدد مقدار ربح السنة فقط، والذي يبلغ مقداره: (٥% × ١٠٠ مليون = ٥ مليون دينار)، وسيرتب المصرف إعادة تمويل لسداد ما تبقى وهو أصل الدين (١٠٠ مليون) من خلال عملية تورق جديدة بمثل الإجراءات السابقة، بحيث يبيعه سلعاً بالأجل لبيعه العميل بعد ذلك بثمن حال ويسدد بها المديونية السابقة الحالة بمقدار ما لم يسدد (١٠٠ مليون)، ويحدد الربح الذي سيضاف إلى قيمة هذه الصفقة بناء على مقدار السعر المرجعي في ذلك الحين وسيكون أجل هذه المديونية الجديدة بعد سنة.

وهكذا يتكرر ما سبق في نهاية كل سنة، حتى إذا انتهت العشر سنوات وجب على المستثمر سداد أصل المديونية (أي ١٠٠ مليون) من موارده الخاصة، وبذلك يكون المصرف استوفى أصل الدين مع ربح متغير سدد على مدار عشر سنوات في أقساط سنوية.

**الصورة الثانية:** أن يتم الاتفاق بين المؤسسة المالية والعميل على أنه عند حلول الأجل يتم سداد جزء من أصل الدين مع ربحه، وسترتب المؤسسة المالية إعادة تمويل لسداد ما تبقى من أصل الدين من خلال عملية تورق جديدة وهكذا<sup>(٤٠)</sup>.

**مثال:** لو أخذنا نفس المثال السابق وأردنا تطبيقه على هذه الصورة للسداد، فإنه بعد مرور سنة سيسدد العميل للمصرف ما يعادل (١٠%) من أصل الدين مضافاً إليه ربح السنة، أما الباقي من أصل الدين وهو (٩٠ مليون) فيجري عملية تورق جديدة بمقدار هذا المبلغ المتبقي ولمدة سنة بهامش الربح الجديد في حينه ولنفرض أنه (٦%) يسدد من خلالها باقي الدين المستحق عليه بالمديونية السابقة، وهكذا لبقية السنوات.

فيتين بذلك كيف تمكن المصرف من تفادي الوقوع في خطر تغير العائد في الأجل الطويل نتيجة تغير السعر المرجعي من خلال الاقتصار على المدد القصيرة بحيث لا يتأثر العائد فيها بالتغير، وفي نفس الوقت يكون قد ضمن وجود العميل لمدة أطول كون عمليات التورق ستتجدد لفترات أخرى<sup>(٤١)</sup>.

### المطلب الثاني: حكم إدارة مخاطر السعر المرجعي باستخدام التورق المدار.

التوصل لحكم إدارة المخاطر باستخدام التورق المدار متوقف على معرفة حكمه، لذا سيتم بيان حكم هذه العملية أولاً، ثم ذكر خلاصة الرأي فيها كصيغة لإدارة المخاطر.

#### – حكم التورق المدار:

اختلف المعاصرون في حكم التورق المدار على قولين:

**القول الأول:** التحريم، وهو قول المجمع الفقهي الإسلامي برباطة العالم الإسلامي<sup>(٤٢)</sup>، ومجمع الفقه الإسلامي الدولي<sup>(٤٣)</sup>، كما أخذت به الهيئة الشرعية لمصرف الراجحي<sup>(٤٤)</sup>، واختاره من الباحثين: يوسف الشبيلي<sup>(٤٥)</sup>، وحامد ميرة<sup>(٤٦)</sup>، وطلال الدوسري<sup>(٤٧)</sup>، وحسين الفيافي<sup>(٤٨)</sup>.

**القول الثاني:** الجواز، وهو قول عدد من الهيئات الشرعية لبنوك إسلامية<sup>(٤٩)</sup>، كما أخذ به عدد من الباحثين مثل: محمد القرني لكن بشرط أن يكون المدين في وضع اليسار وغير معسر<sup>(٥٠)</sup>، واختاره كذلك نزيه حماد بشرط ألا تعود الزيادة على المبلغ الذي سيحصل عليه العميل من أجل وفاء الدين الأصلي بوجه من الوجوه إلى المؤسسة المالية<sup>(٥١)</sup>.

#### – أدلة الأقوال:

##### أدلة القول الأول:

**الدليل الأول:** إن الهيكلية التي تقوم عليها هذه المعاملة (والمتمثلة بتأخير الدين الذي حل أجله عن المدين مقابل زيادة في مقداره يتم التوصل إليها من خلال معاملة غير مقصودة لذاتها يتحايل بها لتحقيق هذه الغاية) ليست سوى صورة من صور ما يعرف عند الفقهاء بفسخ الدين في الدين<sup>(٥٢)</sup> أو بقلب الدين<sup>(٥٣)</sup> التي نص جمع من أهل العلم على تحريمها؛ لأنها حيلة ظاهرة لربا الجاهلية؛ فالدائن ما قبل بتمويل المدين مرة أخرى عند حلول أجل الدين إلا بشرط أن يسدد الدين الأول ليحل مكانه دين آخر أكبر منه في المقدار وأبعد منه في الأجل، وهذا جوهر ربا الجاهلية<sup>(٥٤)</sup>: إما أن تقضي وأما أن تربي<sup>(٥٥)</sup>.

**المناقشة:** عدم التسليم بأن هذا الأسلوب من جنس قلب الدائن دينه عند حلول أجله على مدينه بتأخير سداده مقابل زيادة يحصل عليها، بل يمكن اعتباره تصرف عقدي مبتكر يبسر على المدين وفاء دينه عند حلول أجله مقابل التزامه بدين جديد مؤخر إلى أجل آخر<sup>(٥٦)</sup>.

**الدليل الثاني:** إن العملية قائمة على التورق المنظم الذي قال بمنعه جمهور العلماء والباحثين المعاصرين، حيث صدر بتحريمه قرار المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي<sup>(٥٧)</sup>، وقرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي<sup>(٥٨)</sup>، وهيئة المحاسبة والمراجعة<sup>(٥٩)</sup>؛ وذلك لما يشتمل عليه من إشكالات ومحاذير شرعية، ومن أبرزها:

- إن التزام البائع في عقد التورق بالوكالة في بيع السلعة لمشتري آخر، أو ترتيب من يشتريها يجعلها شبيهة بالعينة الممنوعة

شراً<sup>(٦٠)</sup>، سواء أكان الالتزام مشروطاً صراحة أم بحكم العرف والعادة المتبعة<sup>(٦١)</sup>، فالمصرف في التورق المنظم هو الذي يقوم بجميع عمليات البيع وإعادة البيع بصفته وكلياً عن العميل، مع كونه طرفاً في هذا التمويل<sup>(٦٢)</sup>، وبسبب هذا الترتيب الذي يتولى المصرف فيه طرفي العقد أصبحت العلاقة كأنها تثنائية الأطراف والمقصود منها مبادلة نقد حال بنقد أجل أكثر منه، وإن كانت في الظاهر ثلاثية الأطراف، الأمر الذي يجعل شبهة الحيلة على الرضا ظاهرة في التورق المنظم، فبوجود هذا الالتزام في التورق المنظم لم يعد هناك فرق بين المصرف وبين البائع في العينة؛ لأن الطرفين ضامنان لتصرف السلعة.

• صورية هذه المعاملة وإخلالها بشروط القبض الشرعي اللازم لصحتها<sup>(٦٣)</sup>، فكل ما يتم هو عقود شكلية لا معنى لها ولا قيمة؛ لأن العقد محسوم من بدايته بدين في ذمة العميل؛ فالسلع المشتراة مجرد سلع وسيطة في العقد، لا يهتم العميل ولا المصرف بتمييزها ولا تقييمها ولا حيازتها ولا قبضها، لأنه ليس لهم غرض بتملكها أصلاً<sup>(٦٤)</sup>.

**المناقشة:** عدم التسليم بأن ما يتم من عمليات في التورق المنظم هي عمليات صورية أو وهمية، فقد تكون عمليات حقيقية. **الجواب:** بأن الواقع العملي أثبت هذه الصورية والشكلية؛ ولأجل ذلك أصدر المجمع الفقهي الإسلامي قراره بمنع التورق المنظم، مع أنه أصدر قبل ذلك قراراً بجواز التورق<sup>(٦٥)</sup>، ولو افترضنا أحسن الأحوال فإن المصرف عند حلول الأجل سيشتري سلعة بالأجل من نفسه لصالح العميل بناء على صحة تصرف الفضولي، وصحة تولي الوكيل طرفي العقد، ثم يبيعه عنه نقداً بناء على صحة التوكيل في البيع في التورق، وهذا يجعل العملية ملفقة من أقوال متباينة لتخرج بصورة لم يقل بها أحد من المتقدمين<sup>(٦٦)</sup>.

**الدليل الثالث:** إن عقد التمويل الأول سيتضمن اتفاقاً على إجراء التمويل الثاني وما يليه، وهذا يعني أن هامش الربح في عقود التمويل التالية - عند إجراء التمويل الأول - إما أن يكون معلوماً، أو يكون مجهولاً، فإن كان معلوماً محددًا، فإن المعاملة لم تؤد غرضها المراد منها؛ لأن الربح المحدد قد لا يكون متوافقاً مع هامش الربح في السوق عند إجراء التمويل الثاني، وإن كان مجهولاً بحيث يتم الاتفاق على تمويل يحدد هامش ربحه عند إجراءه، فإن هذا التزام بمجهول<sup>(٦٧)</sup> والالتزام بالمعاوضات يشترط فيه انتقاء الغرر<sup>(٦٨)</sup>.

**المناقشة:** من المسلم بأن الأصل في الغرر التحريم، وأنه يتسبب في فساد العقود المشتملة عليه، إلا أنه ليس كل غرر كذلك، فمنه المؤثر وغير المؤثر<sup>(٦٩)</sup>، والغرر في هذه المعاملة من الغرر غير المؤثر وذلك لأن العلم المشترط تحققه في الثمن هو العلم الذي ينفي الجهالة والغرر المؤدي للشقاق والنزاع<sup>(٧٠)</sup>، والثمن هنا وإن لم يكن معلوماً عند العقد إلا أنه يؤول إلى العلم من خلال ربطه بمؤشر منضبط لا مجال فيه للنزاع بين الطرفين، وبالتالي ينتفي وصف الجهالة والغرر المحرم المفسد للعقود<sup>(٧١)</sup>.

**الجواب:** لا اعتراض على أن الجهالة التي تؤول إلى العلم ليست مما يفسد العقود، ولكن إذا رجعنا إلى سياق استخدام هذه العبارة عند الفقهاء نجد أن ما يؤول إلى العلم يقصد به ما كان موجوداً واقعا ولكن جهله أحد المتعاقدين أو كلاهما عند الدخول في العقد<sup>(٧٢)</sup>، فيؤول جهله إلى علم لأنه واقع، ولا يقصد به أمر لم يقع بعد وسوف يقع في المستقبل كما في هذه المسألة<sup>(٧٣)</sup>.

## أدلة القول الثاني:

**الدليل الأول:** الاستناد إلى الأصل الشرعي في العقود والمعاملات وهو الإباحة، وليس هناك دليل شرعي على منع هذا التصرف العقدي<sup>(٧٤)</sup>.

**المناقشة:** لا خلاف في صحة هذا الأصل، إلا أنه لا يسلم بأن هذه المعاملة تندرج في عمومها؛ لما أورده الفريق الآخر من أدلة قد تخرجها من حيز الإباحة، ومن أبرزها اعتبارها صورة من صور قلب الدين الممنوع شرعاً، وكونها قائمة فعلياً على التورق المنظم.

**الدليل الثاني:** إن هذا الأسلوب ليس من جنس قلب الدين الممنوع؛ لأن قلب الدين الممنوع عند الحنابلة هو قلب الدين على المعسر الذي كان يفعله الجاهليون في قولهم للمدين: أتقضي أم تربي، أو في قول المدين للدائن: زد لي في الأجل وأزيد لك في الدين، فذلك هو المحذور الفاسد، والمسألة هنا مختلفة، فهي عبارة عن دخول العميل في معاملة جديدة يترتب عليها دين جديد، والحال أنه مليء قادر على السداد غير مماطل ولا معسر وبالتالي فإن علة المنع لا تتحقق في هذه الصورة<sup>(٧٥)</sup>.

**المناقشة:** يناقش هذا الدليل بأن قلب الدين على المدين غير جائز سواء كان المدين موسراً أو معسراً، وهذا ما قرره شيخ الإسلام ابن تيمية في مواضع عدة من مصنفاته، ففي شأن المعسر ذكر -رحمه الله- بأنه يجب إنظاره ولا يجوز زيادة الدين عليه بأي وسيلة كانت<sup>(٧٦)</sup>، ومن ذلك قلب الدين حيث اعتبره معاملة ربوية فاسدة<sup>(٧٧)</sup>.

وفي شأن قلب الدين على الموسر<sup>(٧٨)</sup> فقد نصّ -رحمه الله- على أن الصحابة رضوان الله عليهم لم يكن بينهم نزاع في حرمة، وأن الواجب على المدين الموسر المبادرة إلى الوفاء، وفي ذلك قال: "وأما الصحابة فلم يكن بينهم نزاع أن هذا محرم وإنما الأعمال بالنيات والآثار عنهم بذلك كثيرة مشهورة. والله تعالى حرم الربا لما فيه من ضرر المحتاجين وأكل المال بالباطل وهو موجود في المعاملات الربوية. وأما إذا حل الدين وكان الغريم معسراً: لم يجز بإجماع المسلمين أن يقبل بالقلب لا بمعاملة ولا غيرها؛ بل يجب إنظاره، وإن كان موسراً كان عليه الوفاء فلا حاجة إلى القلب لا مع يساره ولا مع إعساره"<sup>(٧٩)</sup>.  
 إن كلام ابن تيمية في هذه المعاملة يؤكد على أن قلب الدين على الموسر هو أشد وأكبر من قلب الدين على المعسر؛ لأنه إذا كان موسراً فلا حاجة له إلى قلب دينه بل الواجب عليه السداد إذا حل أجل دينه، وإلا عدّ مماطلاً ظالماً تحل بذلك عقوبته، قال -عليه الصلاة والسلام-: «مطل الغني ظلم، فإذا أتبع أحدكم على مليء فليتبع»<sup>(٨٠)</sup>.

**الدليل الثالث:** إن هذه الصيغة وسيلة تيسر على المدين وفاء دينه عند حلول أجله، وبراءة ذمته منه في مقابل التزامه بدين جديد مؤخر إلى أجل آخر دون أن يحصل الدائن على أية زيادة مالية تترتب على استبدال الدين الساقط عن مدينه بدين جديد، وهذا النوع من التواطؤ لا إشكال فيه شرعاً؛ لأنه يعد مخرجاً شرعياً حسناً، وحيلة من الحيل الشرعية المحمودة التي لا تخالف وسائلها أصلاً شرعياً، ولا تتناقض أغراضها شيئاً من مقاصد الشرع الحكيم، ولا تؤول إلى مفسدة خالصة أو راجحة؛ حيث إنه اتفاق على إبرام عقود وتصرفات جائزة أصلاً يتوسل بها إلى تحقيق أهداف ومقاصد مشروعة<sup>(٨١)</sup>.

**المناقشة:** لا يمكن التسليم بأن هذا الأسلوب ليس من جنس قلب الدائن دينه الحال على مدينه بتأخير سداده مقابل زيادة يحصل عليها، وأنه مجرد وسيلة تيسر له وفاء دينه عند حلول أجله دون حصول الدائن على أي زيادة مالية على استبدال الدين، إذ لو كان الأمر كذلك ما كان للعملية أي جدوى بالنسبة للدائن ولما لجأ إليها! فهو لن يتكبد عناء وتكاليف

إجراء عمليه جديدة ليبقى في ذمة مدينه نفس مقدار الدين الذي له. كما أنه لا يمكن بأي شكل أن نعتبر هذه الحيلة التي تعد ذريعة ظاهرة إلى الربا من المخارج الشرعية والحيل المصمودة<sup>(٨٢)</sup>.

#### - الترجيح:

بعد النظر في أدلة القولين، فإن الذي يظهر - والله أعلم - ترجيح القول الأول: بعدم جواز التورق المدار، وذلك للأسباب الآتية:

- ١- قوة أدلة المانعين ووجاهتها.
- ٢- الاستئناس بأقوال المجامع الفقهية والهيئات الشرعية التي صرحت في قراراتها على: أنه يعد من فسخ الدين بالدين المحرم شرعاً إجراء أي معاملة بين الدائن والمدين تنشأ بموجبها مديونية جديدة على المدين من أجل سداد المديونية الأولى كلها أو بعضها، سواء كان ذلك بشرط أو عرف أو مواطأة أو إجراء منظم تم الاتفاق عليه في عقد المديونية الأولى أم بعد ذلك، وسواء أكان المدين موسراً أم معسراً<sup>(٨٣)</sup>.
- ٣- يمكن القول بأن التورق المدار يعد من عقود الغرر؛ وذلك لما يشتمل عليه من جهالة الثمن عند التعاقد، وهذا مخالف لاتفاق الفقهاء على اشتراط العلم بالثمن لصحة البيع<sup>(٨٤)</sup>.
- ٤- يتحقق في هذه المعاملة معنى البيع بثمانين الذي هو أحد تفسيرات بيعتين في بيعة<sup>(٨٥)</sup>، وذلك من جهة أنه بيع بثمانين: أحدهما معلوم (وهو السعر المبين في العقد) والآخر مجهول (وهو السعر المترتب على سعر المؤشر حين الأداء)، بل يمكن القول بأن الصورة التي منعها العلماء أقل غرراً؛ لأن كلا الثمنين فيها معلوم<sup>(٨٦)</sup>، وإذا كان يمنع من البيع بثمانين، مع أن تحديد أحدهما يقع باختيار المشتري أو المدين؛ لأنه الذي يختار الأجل الذي يدفع فيه الثمن، فمن باب أولى المنع في التورق المدار؛ لأنه يقع دون اختياره بل وفقاً للمؤشر.
- ٥- إن هذه المعاملة قائمة على التمييز بين أصل المال والربح، حيث إن التغير يكون للربح فقط دون أصل المال، كما أن التغير يكون للدين الباقي فقط، وهذا اعتراف ضمني بالربا، إذ في الفقه الإسلامي لا يفرق في الدين الثابت في الذمة بين أصله والربح، بل كله كتلة واحدة ويثبت في الذمة جملة واحدة<sup>(٨٧)</sup>.
- ٦- إن في التعامل بهذه الصيغ تشكيك في مدى شرعية المؤسسات الإسلامية، ويؤكد التبعية الاقتصادية للأنظمة الربوية، فإذا كانت مؤسساتنا تتعرض بشكل دائم للانتقاد بسبب اعتمادها على سعر الفائدة كمؤشر يستأنس به لتحديد هامش الربح الثابت، فما بالنا إذا انزلت هذا المنزلق الربوي الخطير وأصبحت تربط الربح بسعر الفائدة بحيث يصبح الربح الذي تحصل عليه متغيراً بتغير سعر الفائدة، الأمر الذي سيؤدي فعلياً إلى إضعاف منافستها لنظائرها التقليدية حيث سيؤكد ما يدعيه البعض بأنه لا فرق حقيقي بين التمويل الإسلامي والقرض الربوي إلا بالاسم وأن النتيجة واحدة. كما أن هذه العملية تؤكد بأن نظرة المؤسسات المالية الإسلامية إلى الربح أصبحت كالربوية، وأنها تتبنى مفهوم تكلفة الفرصة البديلة في النظام الرأسمالي، حيث صارت تنظر إلى مبالغ التمويل التي قدمتها سابقاً بهامش ربح أقل من هامش الربح الحالي على أنها خسارة، ولذا فإنها ستحاول دائماً التخلص من تلك الخسارة.

### – خلاصة الرأي في حكم إدارة مخاطر السعر المرجعي باستخدام التورق المدار.

انطلاقاً من ترجيح القول بعدم جواز عملية التورق المدار، فالذي يظهر هو القول بعدم جواز إدارة مخاطر تقلب السعر المرجعي باستخدامها، ومما يعزز القول بالمنع أن عملية توسيط سلع أو معادن غير مقصودة وليس لأحد فيها مصلحة فقط لمجرد تحليل عملية إدارة المخاطر سيؤدي غالباً إلى الصورية والشكلية واختلال ضوابط القبض والتملك، ولهذا سيؤول الأمر إلى أن يكون مصدر هذه السلع ومآلها جهة واحدة، وتكون النتيجة إحدى مشتقات العينة التي تنتهي إلى الربا<sup>(٨٨)</sup>، فلا العميل يشتري سلعاً بالأجل ولا المصرف يقبض تلك السلع ويبيعها عنه، والذي يحصل فعلياً إعادة تقييم الدين بناء على الأسعار الجديدة<sup>(٨٩)</sup>.

هذا عدا عن كون السلع المستخدمة في هذه العمليات هي سلع غير منتجة ولا تحقق أي قيمة مضافة للاقتصاد ومن ثم تصبح تكلفة دون مقابل والشريعة حرمت شراء ما نفعه أقل من ثمنه وتكلفته، فكيف بشراء ما لا نفع فيه أصلاً؟ وكيف إذا كان ذلك بدين؟<sup>(٩٠)</sup>.

وذلك يعني أن أثر هذه الصيغة لإدارة المخاطر – القائمة على عمليات قلب الدين من خلال عقود تورق صورية وشكلية – لن يختلف عن أثر المشتقات المالية التي كانت أحد أبرز الأسباب في حدوث الأزمات المالية العالمية؛ لكونها لا تتضمن المتاجرة بأصول حقيقية وإنما مجرد عقود وهمية تقوم على الاحتمالات ولا يترتب عليها أي مبادلات فعلية، فالخطر الحقيقي في اتباع هذه الأساليب أنها تساعد في نمو الاقتصاد الافتراضي أو الوهمي على حساب الاقتصاد الحقيقي، والانفصال ما بين الأنشطة الحقيقية والأنشطة المالية، وبالتالي فإن هذه الأداة تقوم فعلياً بإخفاء المخاطر ونقلها بدلاً من تقليلها وتحبيدها.

وقد أثبت الواقع أن التغيير في الهامش بناء على التغيير في السعر المرجعي في التمويل ليس أداة أو استراتيجية ناجحة لإدارة المخاطر، فقد كانت الفائدة المتغيرة أحد أسباب نشوء الأزمة المالية العالمية الأخيرة، وذلك لأن معظم القروض طويلة الأجل التي منحت للعملاء خاصة ذوي الملاحة المنخفضة كانت بفائدة متغيرة، وكانت أسعار الفائدة متدنية، ثم أخذت في الصعود إلى القدر الذي لم يعد هؤلاء العملاء قادرين على الوفاء بالتزاماتهم، الأمر الذي وضع المؤسسات المالية في موضع صعب جداً وتسبب بإفلاس الكثير منها، فالأثر الاقتصادي السلبي الذي يصاحب نظام الفائدة المتغيرة لا يوجد أي مانع من حدوثه في المؤسسات المالية الإسلامية إذا ما اتبعت أسلوب تعديل عوائد عقود تمويلها طويلة الأجل؛ لأن زيادة هامش الربح في عقود التمويل بارتفاع أسعار الفائدة سيؤدي إلى ارتفاع مقدار أقساط السداد وستؤدي الارتفاعات المتوالية إلى العجز عن السداد ودخول المؤسسات دائرة الحرج المالي<sup>(٩١)</sup>.

فليس صحيحاً أن التغيير في سعر الهامش محدود الأثر كما يدعي البعض، بل هو بالغ الأثر على المدين في التمويل طويل الأجل نظراً لطول المدة، ويتضح ذلك بالمثال البسيط الآتي:

لو افترضنا أن الدين قدره مليون دينار أردني مقسط على عشر سنوات، وكان سعر الفائدة على السنة الأولى ٤%، فذلك يعني أن مقدار الربح (أربعين ألف دينار)، وفي السنة الثانية سينخفض الدين بعد أداء أحد الأقساط إلى (تسع مئة ألف دينار) فلو ارتفع سعر الفائدة فقط ١% بحيث أصبح يساوي ٥%، فإن مقدار الربح على مجموع الدين المتبقي وهو (تسع مئة ألف دينار) سيكون (خمس وأربعين ألف دينار)، فما بالنا لو كانت مدة التمويل أطول ونسب الارتفاع أعلى في ظل التقلبات



الكبيرة في الأسعار التي تؤكد أن التغيير يمكن أن يتجاوز الضعف خلال سنوات قليلة<sup>(٩٢)</sup>، وبذلك يتضح أن التغيير في الهامش بناء على التغيير في السعر المرجعي في التمويل طويل الأجل ينطوي على تغيرات كبيرة ومخاطر عالية. ومن السليبات الأخرى للعائد المتغير: أنه لا يمكن البناء عليه في تحديد التكاليف والأرباح؛ لأن ما قد يظن أنه هامش ربح قد يتحول إلى خسارة محققة بسبب تغير سعر التمويل، وفي المقابل فإن العائد الثابت مهما كان مرتفعاً نسبياً يمكن بناء أرباح المنتجات والخدمات عليه<sup>(٩٣)</sup>.

لا شك بأن لكل من العائد الثابت والعائد المتغير إيجابيات وسلبيات، لذا فإنه من المهم عدم التركيز على الإيجابيات وإغفال السلبيات المترتبة على استبدال العائد الثابت بالمتغير، ولئن كان نظام الفائدة المتغيرة يستجيب لحاجة المؤسسات ويعطي مرونة في إدارة مخاطر استثماراتها على المستوى الجزئي إلا أن تلك الحلول ذات أثر اقتصادي سلبي على المستوى الكلي<sup>(٩٤)</sup>.

وبذلك يمكن القول بأن العائد المتغير في كثير من صورته لا يبدو أنه الحل الأفضل في صيغ التمويل، بل العائد الثابت المحدد عند أصل العقد هو الأفضل، وهو وإن كان يحوي بعض السلبيات والمخاطر، إلا أنها قد تكون دون ما يوجد في العائد المتغير ومما يؤكد أن العائد الثابت هو الأصلح لجوء كثيرين ممن يتعرضون لمخاطر تغير سعر الفائدة إلى عقود التحوط ومن أبرزها عقود المبادلات (Swaps)<sup>(٩٥)</sup> ولو كان تقلبها هو الأفضل لما تم التحوط منها<sup>(٩٦)</sup>.

### الخاتمة:

- ١- المقصود بإدارة مخاطر السعر المرجعي: تصميم وتنفيذ إجراءات من شأنها أن تقلل من إمكانية حدوث الخسارة الناتجة عن تقلب السعر المرجعي لتحديد هامش الربح في عمليات التمويل الإسلامية.
- ٢- تقوم هيكلية التورق المدار على جعل المديونية تحل بعد مدة قصيرة يتم الاتفاق عليها، فإذا حل الأجل، سدد المدين جزءاً من الدين، ثم ينشئ مع الدائن عملية تورق يمكن من خلالها أن يسدد باقي الدين، وذلك من خلال بيع الدائن للمدين سلعاً لأجل، مع اشتراط أن يقوم المدين ببيعها بثمن حال ليسدد بثمنها المديونية السابقة الحالة، وهكذا حتى نهاية الدين، وبذلك يثبت في ذمة المدين في كل عملية تورق جديدة: الدين المستحدث والذي يتم الأخذ بعين الاعتبار عند حساب ربحه القيمة الجديدة للسعر المرجعي، وبالتالي يتغير العائد مع أي تغيير قد يقع على مؤشرات الأرباح خلال مدة التمويل.
- ٣- عدم اعتبار التورق المدار أداة أو استراتيجية ناجحة لإدارة المخاطر؛ وذلك لما تشتمل عليه من شبهات شرعية عديدة أهمها: أن الهيكلية التي تقوم عليها هي صورة من صور قلب الدين يتم التوصل إليها من خلال عمليات تورق منظم صورية وشكلية لا يترتب عليها أي مبادلات فعلية، كما وأن الهدف من هذه العملية هو ربط الربح بسعر الفائدة بحيث يصبح متغيراً بتغيره، وقد أثبت الواقع في الأنظمة الاقتصادية العالمية ما ينطوي عليه التغيير في الهامش بناء على التغيير في السعر المرجعي من تغيرات كبيرة ومخاطر عالية.

### التوصيات:

١. دعوة الجهات الإشرافية والمختصة بشأن المؤسسات المالية الإسلامية إلى إيجاد مؤشر إسلامي بديل عن مؤشرات أسعار

الفائدة العالمية.

٢. دعوة المؤسسات المالية الإسلامية أن تبتعد في ابتكاراتها وفي هندستها المالية لأدوات إدارة المخاطر عن التحايل، وأن تحرص على المصدقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية، وذلك بتجنب إدارة المخاطر من خلال صيغ قائمة على توسيط سلع صورية غير مقصودة، وتفعيل الصيغ التي لا تتفك عن التبادل الحقيقي.

## الهوامش.

- (١) ينظر: أحمد مختار عبد الحميد عمر، معجم اللغة العربية المعاصرة، الرياض، عالم الكتب، ٢٠٠٨، (١ط)، ج ١، ص ٦٦٢.
- (٢) ينظر: سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية، مصر، دار النشر للجامعات، ٢٠٠٥، (١ط)، ص ٣١٢. وسعيد عبود السامرائي، القاموس الاقتصادي المعاصر، ١٩٨٠م، (١ط)، ص ٢٤٤.
- (٣) ينظر: طارق عبدالعال حماد، إدارة المخاطر، الإسكندرية، الدار الجامعية، ٢٠٠١م، ص ٥١. وعبد الكريم قندوز، التحوط وإدارة المخاطر في التمويل الإسلامي، عمان، دار الوراق، ٢٠١٦م، (١ط)، ص ٧١.
- (٤) الليبور: هو اختصار للاسم باللغة الإنجليزية London Inter-Bank Offered Rate أي: معدل الفائدة المعروض بين البنوك في سوق لندن، ويعد سعر الليبور الأكثر استخداماً بالنسبة لأسعار الفائدة المعومة، ينظر: شابرا، محمد وأحمد، حبيب، الإدارة المؤسسية في المؤسسات المالية الإسلامية، جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ٢٠٠٨م، (١ط)، ص ٧٢.
- (٥) ينظر: الحنيطي، هناء وملاحيم، ساري، تسعير المربحة في المصارف الإسلامية، عمان، دار النفائس، ٢٠١٦م، (١ط)، ص ٢٣٥. ومشعل، التسعير بألية ليبور في التمويل الإسلامي، مقال منشور في جريدة السبيل، ٢١/يونيو/٢٠١٤، عبر الرابط: <http://www.assabeel.net>.
- (٦) الحنيطي، وملاحيم، تسعير المربحة في المصارف الإسلامية، ص ٢٠١-٢٠٢.
- (٧) ينظر: خان، شابرا وأحمد، حبيب، إدارة المخاطر - تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، جدة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ٢٠٠٣م، (١ط)، ص ٦٥.
- (٨) ينظر: محمد علي القرني، مدى إمكانية تعديل عوائد التمويلات في ضوء تداعيات الأزمة المالية العالمية، ورقة مقدمة لورشة عمل فقهية، بنك أبو ظبي الإسلامي، ٢٠١٠م، ص ٣.
- (٩) ينظر: شابرا، وأحمد، الإدارة المؤسسية في المؤسسات المالية الإسلامية، ص ٧٢.
- (١٠) ينظر: شابرا، محمد وخان، طارق الله، الرقابة والإشراف على المصارف الإسلامية، جدة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ٢٠٠٠م، (١ط)، ص ٨٠.
- (١١) ينظر: خان، وأحمد، إدارة المخاطر - تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، ص ١٦٧.
- (١٢) ينظر: القرني، مدى إمكانية تعديل عوائد التمويلات في ضوء تداعيات الأزمة المالية العالمية، ص ٣-٤.
- (١٣) ينظر: المشتقات المالية: هي أدوات مالية يتم اشتقاقها من أصل نقدي ويمكن شراؤها وبيعها وتداولها بطريقة مماثلة للأسهم أو أي أصول مالية أخرى، ومن أشهر أنواعها: الخيارات والمستقبليات والمبادلات، ينظر: عبد الكريم قندوز، المشتقات المالية، الأردن، دار الوراق، ٢٠١٤م، (١ط)، ص ٨١.
- (١٤) ينظر: شابرا، وأحمد، الإدارة المؤسسية في المؤسسات المالية الإسلامية، ص ٧٢.

- (١٥) ينظر: محمد القري، عرض لبعض مشكلات البنوك الإسلامية ومقترحات لمواجهتها، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ج ٨، ص ١٦٧٦. ويوسف بن عبد الله الشيبلي، الخدمات الاستثمارية في المصارف وأحكامها في الفقه الإسلامي، الرياض، دار ابن الجوزي، ٢٠٠٥م، (ط١)، ج ١، ص ٦٢٠.
- (١٦) ينظر: الحنيطي، وملاحيم، تسعير المراجعة في المصارف الإسلامية، ص ٢٣٩.
- (١٧) ينظر: محمد القري، عرض لبعض مشكلات البنوك الإسلامية ومقترحات لمواجهتها، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ج ٨، ص ١٦٧٧.
- (١٨) ينظر: المرجع السابق، ج ٨، ص ١٦٧٧.
- (١٩) ينظر: الشيبلي، الخدمات الاستثمارية في المصارف وأحكامها في الفقه الإسلامي، ج ١، ص ٦٢٢.
- (٢٠) ينظر: الحنيطي، وملاحيم، تسعير المراجعة في المصارف الإسلامية، ص ٢٤٦.
- (٢١) ينظر: هيئة المحاسبة والمراجعة، المعايير الشرعية، البحرين، ٢٠١٥م، المعيار الشرعي رقم ٨، وموضوعه: المراجعة، ص ٢١٤، والمعيار الشرعي رقم ٢٧، وموضوعه: المؤشرات، ص ٧١٨.
- (٢٢) ينظر: قرار ندوة البركة الثانية والعشرين للاقتصاد الإسلامي بخصوص إيجاد مؤشر إسلامي بديلا عن مؤشر الفائدة، رقم ١/٢٢.
- (٢٣) زين الدين بن إبراهيم بن محمد، المعروف بابن نجيم المصري (ت ٩٧٠هـ)، الأشباه والنظائر، بيروت، دار الكتب العلمية، ١٩٩٩م، (ط١)، ص ١٧٢.
- (٢٤) أحمد محمد الزرقا، شرح القواعد الفقهية، دمشق، دار القلم، ١٩٨٩م، (ط٢)، ص ٤٣٧.
- (٢٥) ينظر: سامي بن إبراهيم السويلم، التحوط في التمويل الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ٢٠٠٧م، (ط١)، ص ٦٢-٦٣.
- (٢٦) ينظر: معايير سوق دبي المالي المتوافقة مع أحكام الشريعة، المعيار رقم ٣، التحوط من مخاطر الاستثمار والتمويل، ص ٢.
- (٢٧) ينظر: الشيبلي، حماية رأس المال، دراسات المعايير الشرعية، البحرين، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية والإسلامية، ج ٤، ص ٣٠٧٣.
- (٢٨) ينظر: البيان الختامي لمجمع الفقه الإسلامي في دورته الثانية بعنوان "التحوط في المعاملات المالية" عبر الرابط: <http://www.iifa-aifi.org/4365.html>
- (٢٩) ينظر: إبراهيم بن موسى بن محمد اللخمي الشاطبي (ت ٧٩٠هـ)، الموافقات، تحقيق: مشهور آل سلمان، دار ابن عفان، ١٩٩٧م، (ط١)، ج ٥، ص ١٧٧.
- (٣٠) ينظر: البيان الختامي لمجمع الفقه الإسلامي في دورته الثانية بعنوان "التحوط في المعاملات المالية" عبر الرابط: <http://www.iifa-aifi.org/4365.html>
- (٣١) ينظر: المرجع السابق، والشيبلي، التحوط في المعاملات المالية، بحث مقدم لمنتهى فقه الاقتصاد الإسلامي بالتعاون مع مجمع الفقه الإسلامي، ٢٠١٦م، ص ٥.
- (٣٢) ينظر: المعايير الشرعية هيئة المحاسبة والمراجعة، المعيار رقم ٢٥، الجمع بين العقود، ص ٦٦٠، عبد الله بن محمد العمراني، العقود المالية المركبة، الرياض، دار كنوز اشبيليا، ٢٠١٠م، (ط٢)، ص ١٧٩-١٨٨.
- (٣٣) أبو داود، سنن أبي داود، باب في الرجل يبيع ما ليس عنده، حديث رقم (٣٥٠٤٠)، حديث حسن صحيح، ينظر: محمد ناصر الدين الألباني (ت ١٤٢٠هـ)، إرواء الغليل في تخريج أحاديث منار السبيل، بيروت، المكتب الإسلامي، ١٩٨٥م، (ط٢)، ج ٥، ص ١٤٧.

- (٣٤) ينظر: كمال الدين محمد المعروف بابن الهمام (ت ٨٦١هـ)، فتح القدير، دار الفكر، ج ٧، ص ٢١١. والحطاب الرعيني (ت ٩٥٤هـ)، مواهب الجليل في شرح مختصر خليل، دار الفكر، ١٩٩٢م، (ط ٣)، ج ٤، ص ٤٠٤. ومحمد بن إدريس الشافعي (ت ٢٠٤هـ)، الأم، بيروت، دار المعرفة، ج ٣، ص ٧٩. ومنصور بن يونس بن صلاح الدين البهوتي الحنبلي (ت ١٠٥١هـ)، دقائق أولي النهى لشرح المنتهى المعروف بشرح منتهى الإيرادات، عالم الكتب، ١٩٩٣م، (ط ١)، ج ٢، ص ٢٦.
- (٣٥) المجمع الفقهي الإسلامي لرابطة العالم الإسلامي في دورته السابعة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة، في المدة من (١٩-٢٣/١٠/١٤٢٤هـ) الموافق (١٣-١٧/١٢/٢٠٠٣) وموضوعه: (التورق كما تجر به بعض المصارف في الوقت الحاضر).
- (٣٦) ينظر: حامد بن حسن ميرة، عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية، الرياض، دار الميمان، ٢٠١١م، (ط ١)، ص ١٣٥.
- (٣٧) ينظر: القري، مدى إمكانية تعديل عوائد التمويلات في ضوء تداعيات الأزمة المالية العالمية، ص ٢٥.
- (٣٨) حسين حسن أحمد الفيقي، التحوط ضد مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية، الرياض: دار ابن الأثير، ٢٠١٣م، (ط ١)، ص ٣٥٩.
- (٣٩) ينظر: ميرة، عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية، ص ١٣١-١٣٤.
- (٤٠) ينظر: يوسف بن عبد الله الشبيلي، المربحة بربح متغير، ملتقى المربحة بربح متغير/ الملتقى الثاني للهيئات الشرعية للمصارف الإسلامية/ برعاية الهيئة الشرعية لبنك البلاد، الرياض، دار الميمان، ٢٠٠٩م، (ط ١)، ص ٦٢-٦٣.
- (٤١) ينظر: الفيقي، التحوط ضد مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية، ص ٣٦٠.
- (٤٢) ينظر: قرار مجلس المجمع الفقهي الإسلامي لرابطة العالم الإسلامي في دورته الثامنة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة في الفترة من (١٠-١٤/٣/١٤٢٧هـ)، الموافق (٨-١٢/٤/٢٠٠٦) في موضوع: (فسخ الدين في الدين).
- (٤٣) ينظر: قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم ١٥٨ (٧/١٧) المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته السابعة عشرة بعمان (المملكة الأردنية الهاشمية) من (٢٨)، جمادى الأولى إلى (٢)، جمادى الآخرة ١٤٢٧هـ، الموافق ٢٤-٢٨ حزيران ٢٠٠٦م.
- (٤٤) ينظر: الهيئة الشرعية بمصرف الراجحي، قرارات الهيئة الشرعية، الرياض، دار كنوز اشبيليا، ٢٠١٠م، (ط ١)، القرار رقم ٦٣٨، وموضوعه: "حكم إنشاء الشركة مديونية جديدة على عميل مدين لها من أجل سداد دين لها سابق"، ج ٢، ص ٩٦٦.
- (٤٥) ينظر: الشبيلي، المربحة بربح متغير، ص ٦٣.
- (٤٦) ينظر: ميرة، عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية، ص ١٤٣.
- (٤٧) ينظر: طلال بن سليمان الدوسري، تغير سعر السوق في التمويل طويل الأجل مقترحات وحلول، ورقة مقدمة إلى الملتقى الثالث للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، المملكة العربية السعودية، ٢٠١٠م، ص ٣٩.
- (٤٨) ينظر: الفيقي، التحوط ضد مخاطر الاستثمار، ص ٣٦٨.
- (٤٩) مثل البنك الأهلي، وبنك الجزيرة، وبنك دبي الإسلامي وغيرها، ينظر: الشبيلي، المربحة بربح متغير، ص ٦٣.
- (٥٠) ينظر: القري، مدى إمكانية تعديل عوائد التمويلات في ضوء تداعيات الأزمة المالية العالمية، ص ٢٥.
- (٥١) ينظر: نزيه حماد، قلب الدين أحكامه وبدائله الشرعية، ضمن كتابه: في فقه المعاملات المالية والمصرفية المعاصرة، دمشق، دار القلم، ٢٠٠٧، (ط ١)، ص ١٣٧-١٣٨.
- (٥٢) هذا مصطلح المالكية، ينظر: محمد بن عبد الله الخرشبي (ت ١١٠١هـ)، شرح مختصر خليل للخرشي، بيروت، دار الفكر للطباعة،

ج ٥، ص ٧٦.

(٥٣) وهو مصطلح الحنابلة، ينظر: تقي الدين أبو العباس أحمد بن عبد الحلیم ابن تیمیة، **مجموع الفتاوى**، تحقيق: عبد الرحمن بن محمد بن قاسم، المدينة النبوية، مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف، ج ٢٩، ص ٤٣٨-٤٣٩.

(٥٤) ينظر: الشيبلي، **المراحة بريح متغير**، ص ٦٣، وميرة، **عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية**، ص ١٣٥.

(٥٥) ينظر: مالك بن أنس (ت ١٧٩هـ)، **الموطأ**، تحقيق: محمد الأعظمي، أبو ظبي، مؤسسة زايد بن سلطان للأعمال الخيرية، باب ما جاء في الربا في الدين، رقم الحديث (٢٤٨٢).

(٥٦) ينظر: حماد، **قلب الدين: أحكامه وبدائله الشرعية**، ص ١٣٨.

(٥٧) ينظر: قرار المجمع الفقهي الإسلامي في موضوع: **(التورق كما تجريره بعض المصارف في الوقت الحاضر)**.

(٥٨) ينظر: قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي، رقم ١٧٩ (٥/١٩)، بشأن **التورق: حقيقته، أنواعه (الفقهي المعروف والمصرفي المنظم)**.

(٥٩) والقول بالمنع يفهم من اشتراطهم ألا تتوكل المؤسسة عن عميلها في بيعه السلعة التي اشتراها منها إلا إذا كان النظام لا يسمح للعميل ببيع السلعة بنفسه، ينظر: **المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة**، معيار التورق، رقم ٣٠، ص ٧٦٩.

(٦٠) بيع العينة: هو أن يقوم البائع ببيع سلعة بثمن مؤجل ويسلمها للمشتري، ثم يشتريها منه نقداً بأقل من ذلك الثمن، ليسلم من الربا ظاهراً، ينظر: ابن تیمیة، **الفتاوى الكبرى**، دار الكتب العلمية، ١٩٨٧م، (ط ١)، ج ٤، ص ٢١.

(٦١) ينظر: قرار المجمع الفقهي الإسلامي في موضوع: **(التورق كما تجريره بعض المصارف في الوقت الحاضر)**.

(٦٢) ينظر: عيسى بن محمد الخلوفي، **الحيل الفقهية وعلاقتها بأعمال المصرفية الإسلامية**، الرياض، دار كنوز اشبيليا، ٢٠١٦م، (ط ١)، ص ٤١٤.

(٦٣) ينظر: قرار المجمع الفقهي الإسلامي في موضوع: **(التورق كما تجريره بعض المصارف في الوقت الحاضر)**.

(٦٤) ينظر: مرتضى بن مشوح العنزي، **فقه الهندسة المالية الإسلامية**، الرياض، دار كنوز اشبيليا، ٢٠١٥م، (ط ١)، ص ٢٥٢.

(٦٥) ينظر: قرار المجمع الفقهي الإسلامي في موضوع: **(التورق كما تجريره بعض المصارف في الوقت الحاضر)**.

(٦٦) ينظر: الشيبلي، **المراحة بريح متغير**، ص ٦٤.

(٦٧) ينظر: الدوسري، **تغير سعر السوق في التمويل طويل الأجل**، ص ٢٨، الفيفي، **التحوط ضد مخاطر الاستثمار**، ص ٣٦٧.

(٦٨) ينظر: الخطاب الرعيني (ت ٩٥٤هـ)، **تحرير الكلام في مسائل الالتزام**، تحقيق: عبد السلام الشريف، بيروت، دار الغرب الإسلامي، بيروت، ١٩٨٤م، (ط ١)، ص ٦٩.

(٦٩) ينظر: أبو الوليد محمد بن أحمد بن رشد القرطبي الشهير بابن رشد الحفيد (ت ٥٩٥هـ)، **بداية المجتهد ونهاية المقتصد**، القاهرة، دار الحديث، ٢٠٠٤م، ج ٣، ص ١٧٣.

(٧٠) ينظر: محمد أمين بن عمر ابن عابدين (ت ١٢٥٢هـ)، **رد المحتار على الدر المختار**، بيروت، دار الفكر، ١٩٩٢م، (ط ٢)، ج ٦، ص ٥٣.

(٧١) ينظر: الشيبلي، **المراحة بريح متغير**، ص ٥٢-٥٣.

(٧٢) ينظر: البهوتي، **شرح منتهى الإرادات**، ج ٢، ص ١٣١.

(٧٣) ينظر: تعقيب القرني في **ملتقى المراحة بريح متغير**، ص ١٤٠-١٤١.

(٧٤) ينظر: حماد، **قلب الدين: أحكامه وبدائله الشرعية**، ص ١٣٨.

- (٧٥) ينظر: القري، مدى إمكانية تعديل عوائد التمويلات، ص ٢٥-٢٦.
- (٧٦) مجموع الفتاوى، ج ٢٨، ص ٧٤.
- (٧٧) المرجع السابق، ج ٢٩، ص ٤٣٨.
- (٧٨) ينظر: ميرة، عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية، ص ١٣٩.
- (٧٩) المرجع السابق، ج ٢٩، ص ٤٣٨-٤٣٩.
- (٨٠) محمد بن إسماعيل البخاري، صحيح البخاري، تحقيق: محمد الناصر، دار طوق النجاة، ١٤٢٢هـ، (ط١)، كتاب الاستقراض وأداء الديون والحجر والتفليس، باب مطل الغني ظلم، حديث رقم (٢٢٨٧).
- (٨١) ينظر: حماد، قلب الدين: أحكامه وبدائله الشرعية، ص ١٣٨-١٤٠.
- (٨٢) ينظر: عبد الرحمن الناصر السعدي، الفتاوى السعودية، الرياض، مكتبة المعارف، ١٩٨٢م، (ط٢)، ص ٣٣٢-٣٣٣.
- (٨٣) ينظر: قرار مجلس المجمع الفقهي الإسلامي برابطة العالم الإسلامي في دورته الثامنة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة في الفترة من (١٠-١٤/٣/١٤٢٧هـ)، الموافق (٨-١٢/٤/٢٠٠٦) في موضوع: (فسخ الدين في الدين)، وقرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم ١٥٨ (7/17) المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته السابعة عشرة بعمان (المملكة الأردنية الهاشمية) من (٢٨)، جمادى الأولى إلى (٢)، جمادى الآخرة ١٤٢٧هـ، الموافق ٢٤-٢٨ حزيران ٢٠٠٦م، وقرار الهيئة الشرعية بمصرف الراجحي، رقم ٦٣٨، وموضوعه: "حكم إنشاء الشركة مديونية جديدة على عميل مدين لها من أجل سداد دين لها سابق"، ج ٢، ص ٩٦٦.
- (٨٤) ينظر: ابن عابدين، رد المحتار على الدر المختار، ج ٤، ص ٥٠٥، والحطاب، مواهب الجليل، ج ٤، ص ٢٧٦، النووي، أبو زكريا محيي الدين يحيى النووي (ت ٦٧٦هـ)، المجموع شرح المذهب (مع تكملة السبكي والمطيعي)، دار الفكر، ج ٩، ص ١٧١، أبو محمد موفق الدين عبد الله بن أحمد بن قدامة الجماعلي الحنبلي (ت ٦٢٠هـ)، المقفي، القاهرة، مكتبة القاهرة، ج ٤، ص ١٤٤.
- (٨٥) محمد بن علي الشوكاني، نيل الأوطار، مصر، دار الحديث، ١٩٩٣م، (ط١)، ج ٥، ص ١٨١.
- (٨٦) ينظر: الفيبي، التحوط ضد مخاطر الاستثمار، ص ٣٥٥.
- (٨٧) ينظر: الشويعر، عبد السلام بن محمد، التعاقد بالسعر المتغير، بحث مقدم للمجمع الفقهي الإسلامي، الدورة الثانية والعشرون، مكة المكرمة، ص ١٢.
- (٨٨) ينظر: السويلم، التحوط في التمويل الإسلامي، ص ١٥٣-١٥٤.
- (٨٩) ينظر: الشبيلي، المرابحة بربح متغير، ص ٦٤.
- (٩٠) ينظر: سامي بن إبراهيم السويلم، معالجة مخاطر أسعار الصرف في التعاملات المالية الإسلامية، بحث ندوة البركة الثالثة والثلاثين للاقتصاد الإسلامي، البحرين، إدارة البحوث والتطوير مجموعة البركة المصرفية، ٢٠١٢م، (ط١)، ص ١٥.
- (٩١) ينظر: العياشي فداد، ورقة مساندة حول أهم الحلول للعائد المتغير، مقدم إلى الملتقى الثالث للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، المملكة العربية السعودية، ٢٠١٠م، ص ٦.
- (٩٢) ينظر: السويلم، المرابحة بربح متغير، ص ٨٨.
- (٩٣) ينظر: الدوسري، تغير سعر السوق في التمويل طويل الأجل مقترحات وحلول، ص ١٧.
- (٩٤) ينظر: العياشي، الحلول للعائد المتغير، ص ٧.
- (٩٥) تتم عقود مبادلات أسعار الفائدة عبر موافقة أحد الأطراف الداخلة في المبادلة على أن يدفع سلسلة من معدلات الفائدة الثابتة وفي

نفس الوقت يتسلم سلسلة من التدفقات النقدية التي تعتمد على معدلات الفائدة العائمة (أو المتغيرة)، وفي المقابل يوافق الطرف الآخر الداخل في عقد المبادلة على استلام سلسلة من معدلات الفائدة الثابتة مقابل دفع سلسلة من معدلات الفائدة العائمة (المتغيرة)، ينظر، قندوز، المشتقات المالية، ص ٢٥٧.  
(٩٦) ينظر: الدوسري، تغيير سعر السوق في التمويل طويل الأجل مقترحات وحلول، ص ١٧.