



دولة ليبيا

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة الزاوية

إدارة الدراسات العليا

كلية القانون : قسم (الشريعة والقانون)

بحث مقدم لنيل الإجازة العالية (الماجستير)

بعنوان:

الأسواق المالية بين ضبابية الرؤى وتحديات المخاطر

دراسة مقارنة في فقه الشريعة والقانون الوضعي

إعداد الطالب: طارق منصور البشير نجي إشراف الدكتور: عبد الحميد الهادي الأحرش

للعام الجامعي 1441/1440 هـ - 2020/2019 م

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿ وَقُلْ رَبِّ زِدْنِي عِلْمًا ﴾

صدق الله العظيم

[طه: 114]

الإهداء

إلى من قال فيهما الله عز وجل: ﴿وَأَخْفِضْ لَهُمَا جَنَاحَ الذُّلِّ مِنَ الرَّحْمَةِ وَقُلْ رَبِّ

أَرْحَمُهُمَا كَمَا رَبَّيْتَنِي صَغِيرًا﴾ [الإسراء: 24]

والدي ووالدتي أطال الله في عمرهما وأمدهما بالصحة والعافية..

إلى من لا تحلو الحياة إلا بوجودهم هم لفؤادي مهجتي، ولحياتي خير أنس

وبهاء...

إخوتي وأخواتي..

إلى من أحبوني لذاتي، وأحبيتهم لذواتهم..

أصدقائي وأحبائي...

إلى كل الأيادي المخلصة التي ساعدتني...

إلى كل من يسعى لجعل العلم طريقاً، ومنهاجاً للحياة، وغاية لرفع بلادنا إلى

مصاف الأمم المتقدمة حضارةً وأخلاقاً...

إلى كل من سلك طريقاً يبتغي فيه علماً

إلى هؤلاء جميعاً أهدى هذا العمل المتواضع...

✍️ الباحث

الشكر والتقدير

دائماً هي أسطر الشكر غاية في الصعوبة عند صياغتها، ربما تشعرنا في كل مرة بقصورها، وعدم إيفائها حتى لمن تكتب لأجله...

فأللهم لك الحمد كله، ولك الشكر كله، وإليك يرجع الأمر كله، ظاهره وباطنه، وعلايته وسره، لك الحمد حتى ترضى، ولك الحمد إذا رضيت، ولك الحمد على كل حال، فأشكره سبحانه وتعالى كما ينبغي لجلال وجهه وعظيم سلطانه، فهو سبحانه ولي كل نعمة، ومزيل كل نقمة، وبتوقيفه تتم الصالحات، فله الحمد وإليه الثناء الحسن على أن منّ عليّ حتى أتممت هذا البحث.

وأصلي وأسلم على نبينا محمد ﷺ وصحبه والسائرين على خطاه إلى يوم الدين، أما بعد ...

انطلاقاً من قول الله عز وجل: ﴿وَقَالَ رَبِّ أَوْزِعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَىٰ

وَالِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأُدْخِلَنِي بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ﴾ [النمل: 19]

وقوله ﷺ: " من لا يشكر الناس لا يشكر الله "(1).

فأرى أنه من الواجب أن أتقدم بجزيل الشكر وعظيم الامتنان إلى أستاذي الفاضل:

أ.د. عبد الحميد الهادي الأكرش، الذي تكرم بالإشراف على هذا البحث، وعلى

تحمله عناء قراءته، وعلى ما وهبني إياه من وقته الثمين، وإرشاداته، وتوجيهاته القيمة التي ذللت من أمامي الكثير من الصعوبات، فله كل تقدير، واحترام راجياً من المولى تعالى أن يجازيه خير الجزاء، وأن يديم علمه وعطاءه...

كما أتقدم بالشكر إلى أعضاء اللجنة لقبولهم مناقشة هذا البحث، فجزاهم الله كل خير...

كما أقدم كل شكري لكل من كان لي سنداُ وعوناً مادياً ومعنوياً ولو بكلمة، ونبراساً في

انجاز هذا البحث...

✍️ الباحث

(1) العسقلاني، (أبو الفضل أحمد بن علي بن محمد بن حجر)، إتحاف المهرة بالفوائد المبتكرة من أطراف العشرة، ت: مركز خدمة السنة والسيره بإشراف زهير بن ناصر، ط: 1 (مجمع الملك فهد للمدينة، السعودية، 1415هـ - 1994م)، حديث رقم : 5545، 346/5.

قائمة بأهم المختصرات

المختصر	الاختصار
الصفحة	ص
الطبعة	ط
بدون طبعة	لا:ط
بدون دار نشر	لا:مط
بدون بلد نشر	لا:ب
بدون تاريخ نشر	لا:ت
مجلد	مج
توضيح بعض المصطلحات	(*)
تحقيق	ت
ميلادي	م
هجري	هـ
بدون عدد	لا:ع

قائمة المصطلحات

رقم الصفحة	المصطلح	ت
126	بيع الدين بالدين	.1
150	السلم الموازي	.2
154	أمر تعديّي	.3
82	عمليات السوق المفتوحة	.4
38	الإفصاح المالي	.5
39	المحفظة المالية	.6
43	المقاصة	.7
101	بيع الملامسة	.8
101	بيع المنابذة	.9
31	الاقتصاد الكلي	.10
31	الاقتصاد الجزئي	.11
36	المركز المالي	.12
36	الأرباح السنوية	.13
36	تداول أسهم الشركات	.14
56	السوق الآجلة	.15
113	بازل للرقابة الشرعية	.16
23	أنفوس	.17
54	المطابقة	.18
94	الأسواق المالية	.19
101	العقد الاحتمالي	.20
47	تداول الأسواق المالية	.21
61	بيع الفضولي	.22

ملخص الدراسة

أن الأسواق المالية هي عبارة عن تداول أوراق مالية أو سلع داخل قاعات محددة يكون فيها بيع وشراء الأوراق المالية وتقوم خصائص السوق على الشفافية والعلانية في البيانات والمعلومات ، وكذلك تنمية القدرات حيث تقوم كل هذه الأعمال على لجان تسمى لجان الأوراق المالية ، وكذلك عن طريق شركات تنسيق تسمى بشركات الوساطة ، حيث تقوم هذه الشركات بالتنسيق في عمليات البيع والشراء، وكذلك تداول الأسهم وكافة الأوراق المالية بين التجار ولجان السوق في أوقات معينة ومضبوطة، وتكون هذه العمليات داخل عدة أنواع من الأسواق تكون الهدف الأساسي منها الدفع بعجلة الاقتصاد إلى الأمام والتطور ، مع مراعاة عنصر الخطر وتكثيف الجهود لمحق الأخطار، وعلى إثر هذا فإن فقه المعاملات والقوانين الاقتصادية ليست على تباين تام من حيث إصدار الدولة لها إن كان فيها مغمز من حيث تناغمها مع الأحكام الشرعية، والذي لا شك فيه أن غاية الشريعة والقانون هو صحة وحماية المعاملات أيّاً كان نوعها ومحلها، فكلاهما يسعى للهدف نفسه، وإن اختلفت الآليات في كل منهما أحياناً كثيرة.

Abstract:

The financial markets are known to be the place for the trading of securities. Buying and selling securities takes place in these markets. These markets adopt some measures such as transparency and declaration of figures and information.

The above-mentioned measures are performed by both the so-called committees of financial markets and coordinating companies referred to as mediating companies. These companies coordinate selling and buying in addition to trading of shares and all securities between traders and the market committee at certain times. The transactions mentioned above are found in different types of markets and their aim is to push the economy forward taking into consideration the danger factor and compacting danger.

Therefore, jurisprudence of transactions and economic laws are not completely different with respect to issuing them on the part of the government if they do comply with the sharia law. It is no doubt that the purpose of both sharia and law is the accuracy and protection of all transactions although both adopt different techniques.

مُتَكَلِّمَاتُ

الحمد لله الذي أحكم التنزيل وحفظه من التغيير والتبديل، وجعله وحياً مستقراً إلى يوم الدين،
مرسلاً نبي الهدى رحمة للعالمين قال تعالى: ﴿ وَمَا أَرْسَلْنَاكَ إِلَّا كَافَّةً لِلنَّاسِ بَشِيرًا
وَنَذِيرًا وَلَا كُنْ أَكْثَرُ النَّاسِ لَا يَعْلَمُونَ ﴾ [سبأ: 28]

، فجاءت بالدين القيم الذي هو اختيار رب العالمين؛ ليكمل به الملة، ويتم به النعمة، ويختم به
الرسالات: ﴿ الْيَوْمَ أَكْمَلْتُ لَكُمْ دِينَكُمْ وَأَتَمَمْتُ عَلَيْكُمْ نِعْمَتِي وَرَضِيتُ لَكُمُ الْإِسْلَامَ دِينًا ﴾
[المائدة:3].

والصلاة والسلام على سيدنا محمد خاتم الأنبياء والمرسلين، الذي به كمل بنيان
الرسالات، وأقيمت على يديه الملة فصانها من تحريف الغالين، وتأويل الجاهلين،
ورضى الله عن الصحابة الكرام الذين بلغوا عن رسول الله ﷺ وورثوا العلم والإيمان،
وعن التابعين وتابعيهم بإحسان إلى يوم الدين، وبعد:

فإن مما لا شك فيه أن المال قوام الحياة وضرورة من ضروريات العصر وإن
السعي لكسبه والعمل على تنميته واجب شرعي، فلا يستقر معاش ولا تنهأ حياة من
دونه، فقد جاءت الشريعة الإسلامية بعدة مقاصد وغايات كلها قائمة على جلب
المصالح للمسلمين ودرء المفسد عنهم، ومن أهم تلك المقاصد حماية "المال"، فقد
وضعت الشريعة الإسلامية قواعد وأحكاماً وأسساً خاصة بالمال وكيفية إدارته كسباً
وتملكاً وإنتاجاً وتنمية واستهلاكاً، فالإسلام يعطي الحق في الحماية للمال العام
كالمال الخاص للحفاظ عليه، ومن هذه الحماية التي أعطتها الشريعة الإسلامية للمال
آلية تداولها في أسواق مخصصة وهي الأسواق المالية، باعتبارها الإطار الذي يتم فيه
عادة عملية البيع والشراء وأنواع مختلفة من المعاملات، ونظراً لأهمية السوق وتأثيره
على الاقتصاد؛ أمر الرسول ﷺ ببناء سوق إسلامي في المدينة بديلاً عن سوق اليهود
التي كانت تجري فيه المعاملات المحرمة، وكان ﷺ يمر بنفسه على السوق لمراقبة

العمل التجاري، أمّا في وقتنا الراهن فإن الأسواق المالية أضحت من الركائز الأساسية التي تقوم عليها اقتصادات الدول؛ لسير عجلة الاقتصاد في جل بلدان العالم، إذ أنه يتيح للجهات الخاصة المصدرة لأوراق المالية تحويل المستثمرين أرباح ويضمن للجهات العامة إنجاز مشروعات ضخمة إنتاجية وخدمية، لزيادة التنمية الاقتصادية في مجالات مختلفة .

لقد تضمن الكثير من الدول تشريعات خاصة تحكم عملية الدخول في الأسواق المالية، آلية التداول وطرق طرح الأسهم داخل الأسواق المالية، وكذلك نظمت الوسائل القانونية لحماية المستثمر؛ بحيث تضي هذه الحماية ضمانة قانونية لجلب عدد أكبر من المستثمرين، وهذا كله غاية الأسواق المالية في كثير من الدول .

أما في ليبيا فقد صدر قانون رقم (2010/11م) في شأن سوق المال الليبي ونظم الكثير من الأحكام القانونية لسوق المال الليبي وآلية العمل داخل هذا السوق، ولم يقف المشرع الليبي عند هذا الحد فحسب؛ بل أصدر تشريعات ترغّب المستثمرين في الدخول لسوق المال الليبي، حيث صدر قانون رقم (2016/4م) خاص بنظام الصكوك الإسلامية، ويعد هذا القانون خاص بآلية التداول بطريقة إسلامية داخل الأسواق المالية، والهدف من هذه الأدوات الإسلامية إيجاد نافذة إسلامية داخل السوق المالي الليبي.

نظراً للحاجة إلى التعامل مع هذه الأسواق؛ فإن الأمر يقتضي دراسة طبيعة هذه الأسواق والتعرف على أساليب العمل بها حتى يمكن تكوين تصور دقيق عنها، وتقدير ما يمكن أن تقدمه لنا من مزايا وآثار إيجابية لتعزيزها وما تسببت فيه من آثار سلبية لإيجاد الحلول المناسبة لها- إن أمكن- ومن هنا تكمن أهمية هذه الدراسة في تحقيق ما يلي:

1- إنها تسهّل عملية البيع والشراء، فإذا لم تكن الأموال حاضرة فإنها تسهل على المتعاملين الاتجار دون توقف، وأنها أداة لتصرف السلع والبضائع دون تعقيد أو تعويق .

2- عرض أنواع المعاملات التي تجري في بورصة الأوراق المالية، ثم تحليلها ونقدها من منظور إسلامي.

3- بيان الصيغ الشرعية التي تناسب بورصة الأوراق المالية الإسلامية في مسائل الأسهم والسندات والصكوك والعقود الخاصة؛ لأجل إقامة السوق وفق الضوابط الشرعية.

4- رفع التهم عن الإسلام وما يرمى به من مساوئ ثنائي به عن مساوئ ركب الحضارة وأنه غير قادر على مواجهة تحديات العصر.

5- إثبات أن الإسلام قادر على إقامة أسواقه الخاصة به وفق رؤيته الشرعية حتى يمكن المستثمر الحريص على دينه من استثمار أمواله دون الوقوع في الشبهات والمحرمات.

ولقد جاء سبب اختياري لموضوع هذه الدراسة لأسباب أهمها :

1- أن الموضوع له مساس مباشر بواقع الناس وحياتهم لتعرضه لقضايا شائكة ، ولا بد من بيان حكم الشريعة فيها.

2- حاجة أفراد المجتمع الإسلامي إلى معرفة هذه الأحكام وبخاصة في عصرنا الحاضر.

3- وجود كتابات متفرقة حول مفهوم الأسواق المالية وطبيعتها، فلم أجد دراسة متكاملة حول هذا الموضوع، وذلك حسب اعتقادي أن هذه المسألة هي من المسائل الحديثة التي تحتاج إلى مزيد من الدراسة والتمحيص.

وتهدف الدراسة إلى الآتي:

1- مرونة الشريعة الإسلامية في التعاملات المالية بين القديم والحديث وأنها صالحة لكل زمان ومكان.

2- معالجة القضايا المتعلقة بسوق المال الليبي ومحاولة وضع حلول تتوافق قد الإمكان مع أحكام الشريعة الإسلامية.

3- إلقاء الضوء على الأدوات المالية الاستثمارية الإسلامية المتداولة في سوق الأوراق المالية وعرض أنواع المعاملات التي تجري فيها.

وحيث إن إشكالية الدراسة في أي بحث علمي تحوي، موقفاً بين متغيرين أو عدة متغيرات ، لذا فإن إشكالية هذه الدراسة يُعبّر عن متغيراتها بالتساؤلات الآتية:

- ما حقيقة الأسواق المالية وما مدى فعاليتها في تنشيط التنمية الاقتصادية؟، وهل حقاً هناك ضبابية حول مفهومها وخصائصها تُعيق إسقاط الحكم الشرعي عليها أم أنها واضحة الدلالة والمفهوم ومن ثم يمكن تكييفها تكييفاً يتناسب مع الشرع فيما تقوم به من أعمال؟

- هل الأسواق المالية بديلة عن النظام المصرفي التقليدي؟ أم هي بديلة عن النقود؟ أم هي أداة من أدوات الدولة في الانتقال من الريح الحقيقي إلى الريح الرقمي؟.

- هل الرؤى المتعلقة بهذه الأسواق لها مبادئ عامة؟ أم تحكمها أحكام تفصيلية أم هي أثر من هذه الأحكام التفصيلية؟ وإن كانت الأخيرة فما مدى نسبة المخاطر الناجمة عن التعامل في هذه الأسواق؟.

أما حدود الدراسة فإنها تتعلق ببيان مدى ضبابية الرؤى للأسواق المالية، واتضح الغموض والإشكال فيها، والمخاطر التي تنتج عنها في ضوء أحكام الشريعة الإسلامية.

وبعد هذا التقديم سوف نبين بعض الدراسات السابقة فيما يلي:

1- دراسة بعنوان " نموذج إسلامي لسوق الأسهم "، سيف الدين تاج الدين، وفيه إشارات إلى طبيعة التداول في السوق الإسلامية للأسهم، وقد تناول الباحث المبادئ العامة التي تكيف طبيعة التداول في السوق الإسلامية للأسهم، ويقوم من الناحيتين الشرعية والاقتصادية نموذجاً سوق الأسهم الرأسمالية الحرة، وكذلك مدى ملاءمة ذلك النموذج للمجتمع الإسلامي من حيث المبدأ، ولكنه يهتم بالأسس المبدئية العامة، ولا يتناول الجوانب التطبيقية إلا عرضاً رغم ضرورة تقويم التجارب الناشئة لأسواق الأوراق المالية في الدول الإسلامية النامية وما يتضمنه ذلك من إدخال للاعتبارات التنموية في التحليل.

2- دراسة بعنوان " تطوير سوق مالي إسلامي " إسماعيل حسن محمد، حيث تضمن إشارات إلى البديل الإسلامي لبورصة الأوراق المالية، فتناول الباحث هيكلياً سوق المال في الإسلام، وتطرق إلى ركائز السوق بصورة مختصرة جداً، وفي أثناء بحثه تطرق إلى موضوع الأسهم والسندات، وفي مطلب قصير تطرق إلى بورصة الأوراق المالية والبديل الإسلامي لها، ولكن لم يفصل فيه.

3- دراسة بعنوان " أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي " أحمد محيي الدين أحمد، وقد هدفت هذه الدراسة إلى معرفة بالأسواق المالية، وواقع الأوراق المالية القائمة في البلاد الإسلامية كالأسهم والسندات، وكذلك أوضحت هياكل عمليات أسواق الأوراق المالية ونظمها، وأخيراً اقترحت أجهزة وبرامج من أجل قيام سوق أوراق مالية إسلامية تنموية متطورة، وتوصل الباحث في دراسته إلى مجموعة من النتائج المستخلصة، منها أن أسواق الأوراق المالية القائمة في البلاد الإسلامي تعاني من العديد من السلبيات التي تؤثر على أدائها لدور تنموي فاعل، لكنه ذكر بعض الايجابيات والسلبيات بنوع من الاختصار .

4- دراسة بعنوان " أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية" سمير عبد الحميد رضوان، وفي هذه الدراسة تصدى الباحث في الباب الأول لأهمية البورصة ونشأة الأسواق وتطورها بوجه عام، كما تناول وظائف البورصة وطرق وأساليب تنفيذ العمليات في البورصات، وعرض لدور البورصات في تمويل التنمية الاقتصادية، وفي الباب الثاني تحدث عن البيوع التي تجرى في أسواق الأوراق المالية ونظرة الشريعة الإسلامية إليها، وتصدى لمسألة الشركات في الفقه الإسلامي، وتم التركيز على الشركة المساهمة وموقف الشريعة منها، وتناول مسألة البيوع في بورصة الأوراق المالية وموقف الشريعة منها.

5- دراسة بعنوان "سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي" عطية فياض، وفي هذه الدراسة قام الباحث بتحليل جميع عمليات سوق الأوراق المالية سواء من حيث الإصدار أو التداول، ثم بيّن موقف الفقه الإسلامي منها، ودمج في دراسته التحليل القانوني والاقتصادي والتكليف الفقهي الشرعي حتى يتمكن من معرفة الحكم الشرعي للتعامل المباشر، مع الإشارة إلى البدائل الشرعية للعمليات الباطلة أو محاولة تنقية المعاملات الباطلة لتصبح مشروعة إسلامياً .

6- دراسة بعنوان " أحكام الأسواق المالية - الأسهم والسندات -" محمد صبري هارون، وفي هذه الدراسة ناقش الباحث الأسهم والسندات من منظور إسلامي حيث بيّن مفهومها وأهميتها، ووضع ضوابطها السلوكية التي يمكن استخدامها في سبيل إنشاء الأسواق المالية الإسلامية، وقد تناول الباحث في هذه الدراسة الأحكام المتعلقة بالأسهم والسندات وبين سبل إمكانيات تطوير الأدوات المالية الإسلامية، ولكنه لم يتطرق إلى الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية.

7- دراسة بعنوان " الأسواق المالية في ضوء مبادئ الإسلام" معبد الجارحي، حيث تعرض في البحث إلى الأسواق المالية من وجهة النظر الإسلامي باستعراض

الأسواق المالية المعاصرة ومشكلاتها، وقدم بعض القواعد والضوابط السلوكية، والهيكل المؤسسة التي يمكن استخدامها عند إنشاء السوق المالية الإسلامية .

8- دراسة بعنوان "" بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي "" شعبان محمد إسلام البرواري، حيث حاول الباحث في هذه الدراسة الخوض في طبيعة العمل في بورصة الأوراق المالية والوظائف التي تقوم بها، وذلك بدراستها ونقدها من منظور إسلامي لتنمية المعاملات التي تتم فيها وفقاً لأحكام الشريعة.

بعد هذا الاستعراض لأهم الدراسات السابقة يتبين لنا أن هذه الدراسات التي تم التعرض لها بحثت موضوع سوق الأوراق المالية من الناحية النظرية، أو بشكل مجمل غير مفصل، أو تعرضت لجانب معين واحد بالتفصيل فحسب، أو افتقرت إلى الجانب التطبيقي، ولم تهتم ببيان أو تفصيل مخاطر البورصة ومدى علاجها وفق الضوابط الشرعية، أما الجديد في هذه الدراسة فهي المتمثلة في النقاط المهمة التي تطرقت إليها في الإشكالية .

وأما المنهج العلمي فقد رأى الباحث أن منهجاً محدداً لا يفي بالغرض لهذه الدراسة، لذا سار البحث وفق منهج تحليلي مقارن يتسم بالشمولية والموضوعية يتعلق ببعض القواعد التطبيقية وآخر استقرائي يقوم على التتبع لأمر جزئية، لاستنتاج أحكام عامة التي تخدم إشكالات البحث وعرضها ترتيباً منهجياً.

وقد اکتفی الباحث بترجمة علماء المذاهب المشهورين دون ذكر المعاصرين.

ولقد سرت وفق خطة بحثية متضمنة مقدمة ثم تمهيد وفصلين وخاتمة وذلك

على النحو التالي:

تمهيد: السوق المالية حقيقتها ونشأتها:

الفصل الأول: طبيعة السوق المالية الشرعية والقانونية:

المبحث الأول: الوصف الشرعي والقانوني للأسواق المالية:

المطلب الأول: الوصف الشرعي والقانوني للأسواق المالية.

المطلب الثاني: الوصف الشرعي لعمليات بورصة الأوراق المالية.

المبحث الثاني: الوصف الشرعي والقانوني لأنواع العمليات المالية في سوق

الأوراق المالية:

المطلب الأول: أنواع الأسواق المالية من حيث نوع الأدوات المتداولة فيها.

المطلب الثاني: أنواع الأسواق المالية من حيث الإصدار والتداول ومن حيث مكان

التداول.

الفصل الثاني: المخاطر الناجمة عن ضبابية الرؤى في الحكم الشرعي للأسواق المالية

ومدى إمكانية معالجتها:

المبحث الأول: مخاطر الأسواق المالية:

المطلب الأول: المخاطر وعلاقتها ببعض المفاهيم التي تقترب منها.

المطلب الثاني: أقسام المخاطرة ((معايير تقسيم المخاطرة)).

المبحث الثاني: تطبيقات وحلول لإشكاليات التعامل في السوق المالي:

المطلب الأول: الأسس والضوابط الشرعية لتطبيقات أحكام السوق المالية ومدى معالجتها.

المطلب الثاني: أثر الاجتزاء بالأسس والضوابط الشرعية على سوق الأوراق المالية الليبي.

الخاتمة: وتتضمن أهم النتائج والتوصيات.

مَهَيِّدٌ

السوق المالية حقيقتها ونشأتها:

إن معرفة حقيقة الأسواق المالية تقتضي الوقوف على بيان مفهومها اللغوي والاصطلاحي، ثم هل كانت معروفة قديماً أم أنها من مبتكرات العصر وتطوره؛ حتى أصبحت من ضرورات العصر المتسارع.

أولاً- مفهوم الأسواق المالية:

1- مفهوم السوق:

السوق لغة: هي التي يتعامل فيها، تذكر وتؤنث، فالسوق لغة من سوق الناس بضائعهم إليها⁽¹⁾.

وهو: موضع البياعات⁽²⁾: وتصغير السوق: سُوقِيَّة⁽³⁾، وسميت السوق سوقاً؛ لأن التجارة تجلب إليها، وتساق المبيعات نحوها⁽⁴⁾، وقد ورد ذكر السوق في القرآن الكريم، قال تعالى: ﴿إِلَّا إِنَّهُمْ لِيَأْكُلُونَ الطَّعَامَ وَيَمْشُونَ فِي الْأَسْوَاقِ﴾ [الفرقان:20] وقال رسول الله ﷺ "لا يبيع بعضكم على بيع بعض، ولا تلقوا السلع حتى يهبط بها إلى السوق"⁽⁵⁾.

-
- (1) ينظر: الزبيدي ، (محمد بن محمد عبد الرزاق الحسيني)، تاج العروس من جواهر القاموس، لا : ط (دار الهداية، لا : ب، لا : ت) مادة [سوق] ، 476/25
- (2) ينظر: للأزهري، (محمد بن أحمد)، تهذيب اللغة، ط : I (دار إحياء التراث العربي، بيروت - لبنان، 2001م)، 184 /9.
- (3) ينظر: ابن منظور، (محمد بن مكرم)، لسان العرب، لا : ط (دار المعارف، القاهرة، لا : ت) مادة [سوق]، 167/10.
- (4) ينظر: المرجع نفسه، 168 /10.
- (5) أخرجه البخاري: أبو عبد الله محمد بن إسماعيل، في صحيحه (كتاب البيوع، باب لنهي عن تلقي الركبان، حديث رقم: 2165)، 470/4.

إذاً السوق في لغة العرب مكان للتجارة وتبادل السلع.

السوق اصطلاحاً:

لبيان مفهوم وحقيقة السوق اصطلاحاً يجب تتبع معناه عند علماء الشريعة وعند الاقتصاديين والتجاربيين.

أ- **السوق عند علماء الشريعة:** عُرّف بأنه: "اسم لكل مكان وقع فيه التبايع بين من يتعاطى البيع أو الشراء"⁽¹⁾.

يلحظ على مفهوم السوق عند ابن حجر أنه يشمل أي مكان غير محدد، فلا يختص الحكم المذكور بالمكان المعروف بالسوق؛ بل يعم كل مكان يقع فيه التبايع.

ب- السوق عند الاقتصاديين:

عُرّف البعض السوق بأنه: "وسيلة تجمع بين البائعين والمشتريين، بغرض انتقال السلع والخدمات من طرف لآخر"⁽²⁾.

يبدو هنا أن التعريف فيه معنى العموم؛ إذ لم يحدد مكاناً معيناً واكتفى بأنه وسيلة لإجراء عمليات تبادل السلع، ولكنه أضاف له تبادل وتجارة الخدمات أيضاً وليس مبيعات الأعيان فقط.

وعرفه البعض الآخر بأن السوق هي: "منطقة يتصل فيها المشترون والبائعون، إما بطريق مباشر أو عن طريق وسطاء (تجار) بعضهم ببعض، بحيث إن الأسعار السائدة في جزء من السوق تؤثر في الأسعار التي تدفع في الأجزاء الأخرى، مما يترتب عليه وجود تجانس في أسعار السلعة الواحدة في السوق كلها، بغض النظر

(1) العسقلاني، (أبو الفضل أحمد بن علي بن حجر)، فتح الباري شرح صحيح البخاري، ت: عبد العزيز بن باز، ومحمد فؤاد عبد الباقي، لا : ط (دار المعرفة، بيروت، 1379هـ)، 4 / 342.

(2) عبيد، (سعيد توفيق)، الاستثمار في الأوراق المالية، لا : ط، (مكتبة عين شمس، القاهرة، لا : ت) ص 67.

عما يحدث من انحرافات عن الثمن المتجانس ترجع إلى اعتبارات محلية أو أسباب طارئة ووقتيّة"⁽¹⁾.

مما يُلاحظ على هذا التعريف أنه حدد مكان المال للسوق بالإضافة إلى أنه تناول قضية التسعير والأسعار، وأنه جعل منطقة تلاقي المشتريين بالبائعين مع ذكر دور السعر.

كما عرف بأنه: "مجموع البائعين والمشتريين لسلعة معينة، أو لعناصر الإنتاج في فترة زمنية معينة، ومنطقة معينة وعلى اتصال وثيق بينهم"⁽²⁾.

وما يلاحظ على هذا التعريف أنه همّش المكان المادي، وأبرز عناصر العملية التجارية: المتبايعين والسلع.

وورد بأنه: "هو التنبؤ بحجم المبيعات المتوقعة لأية سوق محددة وأحياناً مع بعض التغيرات في مبيعات المشروع المتوقعة بعد مجموعة متنوعة من حملات الإعلان والتسويق والمبيعات"⁽³⁾.

وما يلاحظ على هذا التعريف أنه لم يركز على الحيز المادي لمكان التبايع؛ بل ركز على العمليات التجارية ونتائجها وأساليب تسويقها.

فمن خلال نظرة شاملة لهذه التعريفات نجد أنها تجتمع في أن يكون هناك اتصال بين البائع والمشتري سواء أكان اتصالاً مباشراً أم عن طريق السماسرة، أم عن طريق الهاتف، أم عن طريق المراسلة، أو بأي وسيلة أخرى من وسائل الاتصال، ولا بد أن تكون السوق محلية أو على مستوى الدولة أو على مستوى العالم لكي توصف

(1) البروراري، (راشد)، الموسوعة الاقتصادية، ط: 2 (مكتبة النهضة الاقتصادية، القاهرة، 1412 هـ - 1992م) ص: 319.

(2) منصور، (علي حافظ)، محمد عبد المنعم عفر، مبادئ الاقتصاد الجزئي، لا: ط (المجتمع العلمي، جدة، 1399 هـ - 1979م)، ص: 200.

(3) الفاروقي، (تحسين التاجي)، معجم الاقتصاد المعاصر، ط: 1 (مكتبة لبنان، بيروت، 2009) ص: 289.

بأنها عالمية، وبذلك تكون على اتصال وثيق فيما بينهم كما تسود حرية المنافسة فيما بينهم.

2- مفهوم المال:

المال لغة: ما ملكته من كل شيء⁽¹⁾، وجاء في لسان العرب المال: "ما ملكته من جميع الأشياء"⁽²⁾، وقد ورد ذكر المال في القرآن الكريم في مواطن كثيرة منها قوله تعالى: ﴿الْمَالُ وَالْبَنُونَ زِينَةُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا﴾ [الكهف 46].

(وتمول): اتخذ مالاً، وموَّله غيره، (تموَّل مالاً) اتخذهُ قُنْيَةً، فقول الفقهاء: ما (يُتموَّل) أي ما يعد مالاً في العرف، "والمال عند أهل البادية النِّعَم"⁽³⁾.

المال اصطلاحاً:

اختلف الفقهاء في تعريف المال على عدة أوجه:

أ- **عند الحنفية:** هو: "ما يميل إليه الطبع ويمكن ادخاره لوقت الحاجة" أو هو: "ما يميل إليه الطبع ويجري فيه البذل والمنع"⁽⁴⁾.

واختارت مجلة الأحكام العدلية في المادة (مادة 126) أن يكون تعريف المال: "هو ما يميل إليه طبع الإنسان ويمكن ادخاره وقت الحاجة، منقولاً كان أو غير منقول"⁽⁵⁾.

(1) ينظر: الفيروز آبادي، (محمد بن يعقوب)، القاموس المحيط، لا : ط (لا : ن، لا : ب، 2009م) مادة [مول] ص: 1368.

(2) ابن منظور، (محمد بن مكرم)، لسان العرب، مرجع سابق، 6 / 4300 .

(3) الفيومي، (أحمد بن محمد بن علي)، المصباح المنير، لا : ط (المكتبة العصرية، لا : ب، لا : ت) مادة [رسول]، 1 / 302.

(4) أبو حبيب، (سعدي)، القاموس الفقهي لغة واصطلاحاً، ط: 2، (دار الفكر، دمشق - سوريا، 1408 هـ - 1988م) ص: 344.

(5) حيدر، (علي)، درر الحكام في شرح مجلة الأحكام، ط: 1 (دار الجيل، لا : ب، 1411 هـ - 1991م)، 1 / 115.

ب- عند المالكية: عرف الشاطبي⁽¹⁾ المال بقوله: "المال ما يقع عليه الملك ويستبد به المالك عن غيره، إذا أخذه من وجهه"⁽²⁾.

ويقول أبو عمرو بن عبد البر⁽³⁾: "المعروف من كلام العرب أن كل ما تمول وتملك فهو مال"، واستشهد لذلك بشواهد منها: قوله: "يقول ابن آدم، مالي مالي، قال: وهل لك يا ابن آدم من مالك إلا ما أكلت فأفانيت، أو لبست فأبليت، أو تصدقت فأمضيت"⁽⁴⁾، ثم قال: "وهذا أبين من أن يحتاج فيه إلى استشهد"⁽⁵⁾.

(1) ينظر: إبراهيم بن موسى بن محمد اللخمي الغرناطي الشهير بالشاطبي، أصولي حافظ من أهل غرناطة من أئمة المالكية، توفي سنة (790هـ)، ومن كتبه: كتاب (الموافقات في أصول الفقه)، وكتاب (شرح ألفية ابن مالك للشاطبي)، وكتاب (الإفادات والانشادات)، الموقع الإلكتروني:

www.author<index.php<shamela.ws.com ، وتم زيارة الموقع بتاريخ: 2020/08/30م.

(2) الشاطبي، (إبراهيم بن موسى بن محمد اللخمي الغرناطي)، الموافقات، ت: أبو عبيدة مشهور بن حسن آل سلمان، ط:1، (دار بن عفان، لا : ب، 1417- 1997م) 32/2.

(3) هو أبو عمر يوسف بن عبد الله بن محمد بن عبد البر بن عاصم النمري، القرطبي، المالكي، الحافظ، إمام عصره في الحديث والأثر، له كتاب "التمهيد لما في الموطأ من المعاني والأسانيد"، وكتاب "الاستذكار لمذاهب علماء الأمصار فيما تضمنه الموطأ من معاني الرأي والآثار" وكتاب "الاستيعاب" في أسماء الصحابة، وكتاب "الكافي" وغير ذلك من الكتب، ولد سنة ثمان وستين وثلاثمائة (368) وتوفي سنة ثلاث وستين وأربعمائة (463)، بمدينة شاطبة شرق الأندلس، ينظر: ابن خلكان، (أبو العباس شمس الدين أحمد بن محمد)، وفيات الأعيان، ت: إحسان عباس، ط:1، (دار صادر، بيروت، 1994م) 66 /7 وما بعدها.

(4) أخرجه مسلم، مسلم بن الحجاج أبو الحسين القشيري النيسابوري، في صحيحه، (كتاب الزهد والرقائق، حديث رقم: 2273/4 (2958).

(5) ابن عبد البر، (أبو عمر يوسف بن عبد الله)، التمهيد لما في الموطأ من المعاني والأسانيد، ت: مصطفى بن أحمد العلوي، محمد عبد الكبير البكري، لا:ط (وزارة عموم الأوقاف والشؤون الإسلامية، المغرب، 1387هـ) 5 /2.

ج- **عند الشافعية:** هو "لا يقع اسم مال إلا على ما له قيمة يباع بها وتلزم متلفه، وإن قلت ومالا يطرحه الناس، مثل الفلوس وما أشبه ذلك"⁽¹⁾.

د- **عند الحنابلة:** قال ابن قدامة⁽²⁾ في تعريف المال هو: "ما فيه منفعة مباحة لغير حاجة أو ضرورة"⁽³⁾.

من خلال هذا التعريف يتبين أن كل عين مملوكة يجوز اقتناؤها والانتفاع بها في غير حال الضرورة يجوز بيعها إلا ما استثناه الشرع كالكلب وأم الولد والوقف؛ لأن الملك سبب إطلاق التصرف، والمنفعة المباحة يباح له استبقاؤها فجاز له أخذ عوضها، وأبيح لغيره بذل ماله فيها توصلًا إليها ودفعًا لحاجته بها كسائر ما أبيح نفعه.

ويمكن ترجيح تعريف الجمهور بشموله، إذ هذا ما يتماشى مع حقيقة المال وواقعه خاصة في عقود المعاوضات .

3- المال عند الاقتصاديين: المال عند أهل الاقتصاد: "كل ما ينتفع به على وجه من وجوه النفع، كما يعد كل ما يقوم بثمن مالا، أيًا كان نوعه أو قيمته ، فكل شيء يمكن أن يعرض في السوق وتقدر له قيمته فهو مال"⁽⁴⁾.

(1) السيوطي، (عبد الرحمن بن أبي بكر جلال الدين)، الأشباه والنظائر، ط:1 (دار الكتب العلمية، لا: ب، 1411هـ-1990م) ص:327.

(2) عبد الله بن أحمد بن محمد بن مقدم بن نصر بن عبد الله المقدسي، ثم الدمشقي، وأحد الأعلام، وُلد في شعبان سنة إحدى وأربعين وخمسة مائة هجري، وقدم دمشق مع أهله وله عشر سنين فقرأ القرآن ومن كتبه في أصول الدين "البرهان في مسألة القرآن" وفي الحديث "مختصر العلل" للخلال، وفي الفقه "المغني"، ينظر: السلامي، (زين الدين عبد الرحمن بن أحمد)، ذيل طبقات الحنابلة، ت: عبد الرحمن بن سليمان العثيمين، ط:1 (مكتبة العبيكان - الرياض، 1425هـ - 2005م) 3/ 281-292 .

(3) ابن قدامة المقدسي، (عبد الرحمن بن محمد بن أحمد)، الشرح الكبير على متن المقنع، لا: ط (دار الكتاب العربي، لا: ب، لا: ت) 7/4 .

(4) الساهي، (شوقي عبده)، المال وطرق استثماره في الإسلام، ط:2 (المكتبة الفيصلية، مكة المكرمة، 1404هـ - 1984م) ص:23 .

ومن خلال تعاريف الاقتصاديين يتبادر لنا أن المال غير محدد النوع، فكل ما ينتفع به، ويكون مقدراً بثمن، ويمكن عرضه داخل السوق فمآله مال.

أما المال داخل الأسواق المالية فلم يُتَبَّنَّ له تعريف محدد ولا يقصدون به نوعاً خاصاً من أنواع المال، في مقابل هذا نجد بأن مدلول المال داخل الأسواق المالية ينطوي على جميع أدوات التداول المعمول بها داخل السوق - مثل- الأسهم والسندات وشهادات الإيداع والأذونات، وباقي الأوراق المالية الأخرى، وغاية ذلك أن جميع الأدوات المتداولة في الأسواق المالية تتدرج تحت معيار المال القابل للتداول وللسداد وللحجز وللرهن داخل الأسواق المالية، ولها قيمة مالية تقابل الصكوك والنقود والمعادن التي تكون لها قيمة مالية - مثل- الذهب والفضة .

ولكن المتتبع لأقوال فقهاء الشريعة في تعريفهم للمال قد يختلف عن تعريف أهل المال والاقتصاد نجد معنى المال عندهم على قولين:

القول الأول: إن المنافع ليست أموالاً متقومة في حد ذاتها بل مجرد ملك، وهو مذهب الحنيفة، واستثنوا ما إذا ورد على المنفعة عقد معاوضة، كما في الإجارة، وقد استدلو على ذلك بعدة أدلة منها⁽¹⁾:

1- أن المال من شأنه التمول، ويحزر ويُدخّر للانتفاع وقت الحاجة، وذلك غير متصور في المنافع؛ لأنها أعراض تحدث وتلاشى، فلا تكون أموالاً.

2- لو كانت المنافع أموالاً لوجب ضمانها عند الاعتداء عليها بمنافع مثلها، تحقيقاً للمماثلة في الضمان، وهي لا تضمن بمنافع مثلها ولا تضمن بالأعيان بطريق الأولى، لاختلافهما صورة ومعنى، وعليه فليست مالا.

(1) ينظر: السرخسي، (محمد بن أحمد بن أبي سهل)، المبسوط، ل:نط (دار المعرفة، بيروت، 1414هـ - 1993م) 78/11-79، والكاساني، (علاء الدين أبو بكر بن مسعود)، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، ط:2 (دار الكتب العلمية، ل:نط، 1406هـ - 1986م) 278/2، وابن عابدين، (محمد أمين بن عمر)، رد المحتار على الدر المختار، ط:2 (دار الفكر، بيروت، 1412هـ - 1992م) 502/4.

3- أن المنفعة يتصرف فيها بوصف الاختصاص من غير إمكان الادخار والاحراز، وهذا شأن الأملاك لا الأموال.

4- أن المنافع لا وجود لها، وإنما يقدر وجودها في الإجارة ونحوها؛ لأجل تصحيح العقد عليها.

القول الثاني: أن المنافع أموال بذاتها، وهو مذهب الجمهور من المالكية والشافعية والحنابلة، وقد استدلوا بأدلة كثيرة منها⁽¹⁾:

1- أن المنفعة ينطبق عليها وصف المال، فإن المال اسم لما تميل إليه النفس مما خلق لمصالحنا، والمنافع كذلك .

2- صلاحية المنفعة شرعاً لأن تكون مهراً في النكاح ولم يشترع ابتغاء النكاح إلا بالمال فقال تعالى: ﴿وَأَجَلَ لَكُمْ مَا وَرَاءَ ذَلِكَ أَنْ تَبْتَغُوا بِأَمْوَالِكُمْ مُحْصِنِينَ غَيْرَ مُسْفِحِينَ﴾ [النساء : 24]، فدل ذلك على مالية المنفعة .

ودليل صحة جعلها مهراً أن النبي ﷺ زوج رجلاً بما معه من القرآن، فقال: "قد زوجناكها بما معك من القرآن"⁽²⁾.

(1) ينظر :- الشرييني ، (شمس الدين محمد بن أحمد الخطيب)، مغنى المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج ، ط:1 (دار الكتب العلمية ، لا:ب ، 1415هـ -1994م) 5/3 ، والمواق ، (أبو عبد الله محمد بن يوسف) ، التاج والإكليل لمختصر خليل ، ط:1 (دار الكتب العلمية ، لا:ب ، 1416هـ - 1994م) 480/6 ، والبيهوتي ، (منصور بن يونس بن صلاح الدين) ، كشاف القناع عن متن الإقناع، لا:ط (دار الكتب العلمية ، لا:ب ، لا:ت) 374/4 ، وعليش، (أبو عبد الله محمد بن أحمد) ، منح الجليل شرح مختصر خليل ، لا:ط (دار الفكر ، بيروت 1409هـ - 1989م) 495/7 ، والسنيكي ، (زكريا بن محمد بن زكريا الأنصاري) ، أسنى المطالب في شرح روض الطالب ، لا:ط (دار الكتاب الإسلامي، لا:ب ، لا:ت) 137/2 ، والزنجاني ، (محمود بن أحمد بن محمود) ، تخريج الفروع على الأصول ، ت: محمد أديب صالح ، ط:2 (مؤسسة الرسالة ، بيروت ، 1398هـ) ص:225 ، والنووي، (أبو زكريا محيي الدين بن شرف)، المجموع شرح المهذب ، لا:ط (دار الفكر ، لا:ب ، لا:ت) 328/16 .

(2) أخرجه البخاري ، أبو عبد الله محمد بن إسماعيل ، في صحيحه ، (كتاب الوكالة ، باب وكالة المرأة الإمام في النكاح) ، حديث رقم : 2310 ، 100/3 ، وأخرجه مسلم ، مسلم بن الحجاج أبو الحسن القشيري النيسابوري ، في صحيحه ، (كتاب النكاح ، باب الصداق ، حديث رقم: 1040/2) 1425 .

وكذلك قصة موسى عليه السلام مع صالح مدين حين قال لموسى: ﴿إِنِّي أُرِيدُ أَنْ أَنْكِحَكَ إِحْدَى ابْنَتَيَّ هَاتَيْنِ عَلَى أَنْ تَأْجُرَنِي ثَمَنِي حِجَابًا فَإِنْ أَتَمَمْتَ عَشْرًا فَمِنْ عِنْدِكَ﴾ [القصص: 27].

فوجه الاستدلال من هذه الآية أن موسى عليه السلام حين جعل بدل العمل (الإجارة) وهو بدل منفعة محلاً للمهر، وإن كان قد شرع من قبلنا إلا أنه لا يوجد في شرعنا ما يخالفه؛ بل ما يقره وهو فعله عليه السلام.

3- أن الشارع قد جعل المنفعة مقابلةً بالمال في عقد الإجارة، وهو من عقود المعاوضات المالية.

4- أن الأعيان إنما تقصد وتعتبر أموالاً لا لذاتها؛ بل لما تشتمل عليه المنافع، فالمنافع هي الغرض المقصود من جميع الأعيان في عرف الناس ومعاملاتهم، فكيف لا تعتبر بنفسها أموالاً.

5- أن في عدم اعتبارها أموالاً تضييعاً لحقوق الإنسان، وإعراء للظلمة في الاعتداء على منافع الأعيان التي يملكها غيرهم، وفي ذلك من الفساد والجور ما يناقض مقاصد الشريعة وعدالتها.

وقد رجح بعض المعاصرين منهم مصطفى الزرقا، وفتحي الدريني، ويوسف القرضاوي ما ذهب إليه الجمهور وهو القول الذي تطمئن إليه نفس الباحث، وقد حسم مجمع الفقه الإسلامي هذه المسألة المنعقد في دورتها الخامسة بالكويت من 1 إلى 6 جمادي الأول 1409 هـ الموافق 10 إلى 15 كانون الأول ديسمبر 1988.

4- الأسواق المالية في الاصطلاح الاقتصادي:

تعتبر الأسواق المالية (البورصة) شكلاً من أشكال الأسواق المالية، ولها تعريفات عدة لاعتبارات متعددة: المكان أو الاجتماع أو نوع العمليات".

1- المكان الذي تتعقد فيه اجتماعات من نوع معين لإبرام صفقات تجارية حول منتجات زراعية أو صناعية أو أوراق مالية⁽¹⁾، وقد عرّف البعض البورصة بأنها: "النادي الذي يجتمع فيها في ساعات محددة تجار مدينة وصيارفتها وسماستها للتعامل"⁽²⁾.

2- الاجتماع الذي يعقد لأجل القيام بعمليات بيع وشراء البضائع والأوراق المالية⁽³⁾.

3- مجموعة العمليات التي تتم في مكان معين، بين مجموعة من الناس لإبرام صفقات تجارية حول منتجات زراعية، أو صناعية، أو أوراق مالية، سواء كان موضوع الصفقة حاضراً "وجود عينة منه"، أو غائباً عن مكان العقد، أو حتى لا وجود له أثناء العقد، أي "معدوم"؛ لكن يمكن أن يوجد⁽⁴⁾.

فقد تم تحديد مفهوم الأسواق المالية - البورصة - بأنه المكان المعلوم وفيه يجتمع المتعاملون بغرض القيام بعمليات تبادل بيعاً وشراءً، ويتوفر فيها قدر مناسب من العلانية والشفافية، بحيث تعكس آثارها على جميع المتعاملين وعلى معاملاتهم فتتجدد بناءً عليها الأسعار سواء صعوداً أو هبوطاً أو ثباتاً، كما يتم خلالها رصد ومتابعة المتغيرات والمستجدات التي تطرأ على حركة التعامل بسهولة ويسر، ويمكن قياس أثرها ومعرفة اتجاهاتها، وتحليل هذه الاتجاهات، والتنبؤ بما يمكن أن تكون

(1) ينظر: سليمان، (أحمد يوسف)، رأي التشريع الإسلامي في مسائل البورصة، الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية، ط:1، (لا:مط، الاتحاد الإسلامي للبنوك الإسلامية، 1982م)، مج/1، 391/1، ونقلاً عن كتاب: البروراري، (شعبان محمد إسلام)، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي ط:1 (دار الفكر المعاصر، دمشق - سوريا، 1423هـ - 2002م) ص:24-25.

(2) وجدي، (محمد فريد)، دائرة معارف القرن العشرين، ط:3 (دار المعرفة، بيروت، لا : ت) 393/2 .

(3) ينظر: نوفل، (حسن صبري)، الاستثمار في الأوراق المالية: مقدمة للتحليل الفني والأساسي، كتاب الأهرام الاقتصادي، العدد 100، 1996م، ص:82.

(4) ينظر: سليمان، (أحمد يوسف)، رأي التشريع الإسلامي في مسائل البورصة، الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية مرجع سابق، مج/5، 391 / 1، ونقلاً عن كتاب: البروراري، (شعبان محمد إسلام)، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، ص: 25.

عليه في المستقبل، ثم في النهاية يمكن إتمام حركة المعاملات بجوانبها: المالية والقانونية والاقتصادية، من حيث تيسير إتمام عملية التبادل ما بين طرفي المبادلة البائع والمشتري، وتيسير إتمام عملية نقل الملكية والتسجيل القانوني لعملية البيع أو للشيء المباع، وتيسير إتمام عملية نقل الحيازة وتحقيق الانتفاع في الأصل الذي تم بيعه⁽¹⁾.

البورصة في الاصطلاح القانوني:

تقدم معنى السوق في اللغة والاصطلاح، وأن المعنى القانوني لا يخرج عن معناه العام، لذلك فقد عرّف قانون التجارة الفرنسي الأسواق المالية (البورصة في المادة 71) بأنه: "مجتمع التجار وأرباب السفن والسماصرة والوكلاء بالعمولة تحت رعاية الحكومة"⁽²⁾.

أما القانون المنظم لسوق المال الليبي فقد نصّ على أن السوق المالية تشمل على أسواق الأوراق المالية والسلع⁽³⁾.

وعرفه أيضاً قانون رقم (4/2016 م) بأن السوق المالي الليبي: "هي السوق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية بمختلف أنواعها والسلع خلال أيام العمل الرسمي وفي توقيت محدد، داخل قاعات محددة، وفقاً للقانون والقواعد والضوابط المنظمة بالخصوص"⁽⁴⁾.

(1) ينظر: الخضيرى، (محسن أحمد)، كيف تتعلم البورصة فى 24 ساعة، ط:1 (دار إيتراك، القاهرة، 1996م)، خطة الاستثمار في البنوك الإسلامية، الجوانب التطبيقية والقضايا أو المشكلات، لا: ط (المجمع الملكي لبحوث الحضارة الإسلامية، عمان، 1990م) ص: 10 .

(2) وجدي، (محمد فريد)، دائرة معارف القرن العشرين، 393/2 .

(3) قانون رقم (11) لسنة 1378 و.ر (2010 م) بشأن سوق المال، المادة رقم (1) .

(4) قانون رقم (4) لسنة (2016) بشأن سوق المال الليبي، المادة رقم (1) .

ثانياً - نشأة الأسواق المالية:

وجدت الأسواق المالية في المجتمعات البشرية منذ القدم، وكان ذلك الوقت يتم فيها تبادل السلع عن طريق المقايضة، ثم عن طريق المبادلة بالنقود.

وكان تبادل السلع يتم عن طريق الاتصال والالتقاء المباشر وهذه الطريقة تعد الطريقة البدائية في نشأة الأوراق المالية، ولكن بعد أن تطورت وسائل الاتصال أصبح التبادل يتم عن طريق هذه الوسائل بشكل مباشر، أو بواسطة الوسطاء والوكلاء.

وعلى هذا فقد تطور مفهوم السوق، فلم يعد يقتصر على مكان معين في تبادل السلع والخدمات سواء حصل بطريق مباشر أو غير مباشر⁽¹⁾.

ونتيجة لكبر حجم الإنتاج وازدياد حجم التبادل التجاري، ظهرت عدة أسواق منها أسواق المواد الغذائية، وأسواق الذهب وغيرها من الأسواق الأخرى، ثم ظهرت بعد ذلك الأسواق المتخصصة في بيع وشراء الأوراق المالية وهي التي تعرف بالبورصات⁽²⁾.

وكذلك اشتهر العرب بالتجارة قبل الإسلام وبعده، وكانت لهم قوافل تجارية تنقل البضائع من الجزيرة إلى بلاد الفرس والروم، إضافة إلى رحلاتهم المعروفة إلى بلاد اليمن في الشتاء وإلى بلاد الشام في الصيف، كما ذكرها القرآن الكريم في سورة قريش بقوله تعالى: ﴿لِإِيلَافِ قُرَيْشٍ إِذْ لَفِيهِمْ رِحْلَةَ الشِّتَاءِ وَالصَّيْفِ فَلْيَعْبُدُوا رَبَّ هَذَا الْبَيْتِ الَّذِي أَطْعَمَهُمْ مِنْ جُوعٍ وَآمَنَهُمْ مِنْ خَوْفٍ﴾ [قريش : 1-4].

(1) ينظر: آل سليمان، (مبارك بن سليمان بن محمد)، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، ط:1، (كنوز اشبيليا للنشر والتوزيع، السعودية، 1466هـ - 2005م)، 53/1.

(2) ينظر: خريوش، (حسني علي)، عبد المعطى رضا أرشيد، محفوظ أحمد جودة، الأسواق المالية مفاهيم وتطبيقات، لا : ط (دار زهران، لا : ب، 1998م) ص:9.

وقد كانت للعرب أسواق موسمية، تقام في أماكن محددة، وفي أوقات محددة في السنة أو الفصل أو الشهر أو الأسبوع، والأسواق السنوية أعم وأشمل لارتباطها بالإنتاج الزراعي أو الحيواني، وذلك لحاجة الناس إليها في كل وقت .

"وكان للعرب قبل الإسلام كثير من الأسواق المشهورة، حيث عدّ المؤرخون منها أكثر من عشرين سوقاً موسمية حيث يجتمع فيها الناس من بلاد شتى، منها سوق دومة الجندل، وسوق هجر، وسوق المشقّر، وسوق ذي المجاز، وسوق عكاظ، وغيرها من الأسواق الأخرى"⁽¹⁾.

وأول سوق إسلامية في بقيع الزبير، فجاء أحد المحتكرين من اليهود وهو من كبار التجار، ويدعى كعب بن الأشرف، وهدم القبة التي ضربت فوق أرض السوق، فلما رأى رسول الله ﷺ، ذلك نقلها إلى موضع جديد، وهو ما عرف فيما بعد بسوق المدينة، وتصدق رسول الله ﷺ "بمكان السوق للمسلمين، وقال لهم: "هذا سوقكم لا تتحجروا ولا يضرب عليه الخراج"⁽²⁾، واستمر العمل بهذا السوق حتى يومنا هذا، وهي الآن سوق قائمة في المدينة المنورة، وتعرف بسوق المناخة، قرب ثنية الوداع، وتمتد من مسجد الغمامة إلى جرار سعد، وهي عند مدخل النفق من سلطانه، بطول ألف متر، وعرض خمسمائة متر، وهذه السوق خطّطها ونظّمها ووضع أسسها رسول الله ﷺ، وكانت أول سوق حرة في التاريخ، لم ينتقض منها شيء ولم يضرب عليها خراج، أما سوق بني قينقاع اليهودية فقد تضاءلت وانصرف الناس عنها إلى السوق الإسلامية بكامل حريتهم حين وجدوا فوارق كبيرة في المعاملات الإسلامية القائمة

(1) القرني، (عبد الحفيظ فرغلي علي)، آداب السوق في الإسلام، ط:1 (دار الصحوة للنشر، القاهرة، 1408هـ - 1987م) ص:12 - 13، ومنصور، (عبد الحميد)، الأسواق الاقتصادية بين الماضي والحاضر، منار الإسلام، أبوظبي، العدد الخامس، 1977م، ص:114-115..

(2) أخرجه بن ماجه، أبو عبد الله محمد بن يزيد القزويني، في سننه (كتاب التجارات، باب الأسواق ودخولها، حديث رقم: 2233) 2/ 751.

على العدل والتراضي والسماحة في البيع والشراء بفضل عناية الرسول ﷺ بالسوق وإشرافه عليها بنفسه⁽¹⁾.

وتطورت الأسواق في القرون الأخيرة حيث ظهرت منذ القرن السادس عشر الميلادي باعتبارها ظاهرة حديثة يتم فيها بصورة عامة تبادل السندات التحويل، والسندات لأمر، والسندات التجارية، وكذلك الأسهم في الشركات الكبيرة كما نعرفها اليوم⁽²⁾.

وعلى أي حال، فالأسواق المالية - كما في عصرنا الحاضر - لا يختلف مفهومها عن مفهوم الأسواق في السابق، إلا أنها تطورت من أسواق عادية للبضائع إلى أسواق متطورة يغلب فيها العناية بالنقد والأسهم والودائع والسندات⁽³⁾.

وتذكر المراجع أن أول بورصة أقيمت كانت في مدينة "أنفرس"⁽⁴⁾، حيث كان إنشاؤها عام (1460م)⁽⁵⁾، وقيل: عام (1536م)⁽⁶⁾، تم تتابع بعد ذلك إنشاء البورصات في أوروبا، ثم في أمريكا، ثم في الدول العربية، وأولها مصر، حيث كان

(1) ينظر: هارون، (محمد صبري)، أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات ضوابط الانتفاع والتصرف فيها في الفقه الإسلامي، ط:2 (دار النفائس، الأردن - عمان، 1429هـ - 2009م) ص:17-18.

(2) ينظر: سلامة، (موريس)، الأسواق المالية في العالم، ترجمة يوسف الشدياق، ط:1 (منشورات عوديات، بيروت، 1983م) ص:5.

(3) ينظر: القرة داغي، (علي محي الدين)، بحث الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، جدة، العدد: 7، 1412هـ - 1992م، 81/1.

(4) مدينة أنفرس تقع في شمال بلجيكا عاصمة مقاطعة أنتورب، تأسست في القرن السابع على يد الإيرلنديين، وتشتهر بصناعة الألماس وتجارته إذ أنها تحتل المركز الأول لهذه التجارة بين مدن أوروبا.

الموقع الإلكتروني www.wiki<arwikipedia.org.com وتم زيارة الموقع 2020/8/26م.

(5) ينظر: كاظم، (مراد)، البورصة وأفضل الطرق في نجاح الاستثمارات المالية، ط:2 (مطبعة كرسنتاتوماش وشركاه، مصر، 1967م) ص:8.

(6) ينظر: السيسي، (صلاح الدين حسن)، بورصات الأوراق المالية العربية والدولية، ط:1 (لا : مط، لا : ب، 1418هـ - 1998م) ص:5.

إنشاء بورصة الأوراق المالية في الإسكندرية عام (1883م)، كما أنشئت بورصة الأوراق المالية في القاهرة عام (1898م)⁽¹⁾.

وقد أصبحت هذه الأسهم والسندات سلعة كبقية السلع، يتداولها الناس فيما بينهم، وكان ذلك يتم - بادئ الأمر - في الأماكن العامة، بل وعلى قارعة الطريق، فلما كثر عدد المتعاملين بهذه الأوراق أنشؤوا أماكن خاصة لاجتماعاتهم، أطلق عليها بنك، ثم تطورت حتى سميت بورصة الأوراق المالية⁽²⁾.

لم تنشأ بورصات الأوراق المالية اليوم بصورة فجائية بل هناك مراحل لنشوء هذه الأسواق وهي أربع مراحل:

1- مرحلة إنشاء بورصات البضائع:

إن التطور والانتقال من المرحلة الزراعية إلى المرحلة الصناعية وما رافق ذلك من هجرة الأيدي العاملة إلى المدن، أدّى إلى ازدحام السكان فيها، وبذلك أصبح تموين هذه المدن تمويناً منظماً بالأغذية والحبوب من المشاكل العسيرة، فاقضى هذا وجود سوق عالمي للتجار بالحاصلات الزراعية، فنشأ فريق جديد من المتعاملين سُمّوا بالمضاربين، ليتحملوا خطر تقلبات الأسعار، وأنشأ تجار الجملة المخازن لتحمل

(1) ينظر: موسوعة القوانين واللوائح والقرارات المنظمة لسوق رأس المال، إعداد الهيئة العامة لسوق المال، 10/1.

(2) ينظر: كاظم، (مراد)، البورصة وأفضل الطرق في نجاح الاستثمارات المالية، مرجع سابق، ص: 9-10، وجميبي، (مقبل)، الأسواق والبورصات، لا:ط (مدينة النشر والطباعة الإسكندرية، لا:ب، لا:ت) ص: 118 - 119، وسامي، (وهبة غالي)، البورصات وتجارة القطن، ط:4 (المطبعة الكمالية بعابدين، لا:ب، 1955م) ص: 5، وجابر، (محمد صالح)، الاستثمار بالأسهم والسندات وتحليل الأوراق المالية، لا:ط (شركة المطابع النموذجية، لا:ب، 1989م) ص: 65-66.

خطر الاتجار، وأسهمت البنوك بمساعدة هؤلاء التجار، فنشأت البورصات في أماكن متعددة للاتجار في هذه المحصولات سميت بورصة البضائع⁽¹⁾.

2- مرحلة التعامل بالأوراق التجارية:

بدأت في فرنسا في القرن الثالث عشر تداول الكمبيالات والسحوبات الإذنية حيث أوجد الملك فيليب الأشقر مهنة سمسرة الصرف من أجل تنظيم هذا التداول، وفي انكلترا، سنة (1688م) كان التعامل يتم في سندات الائتمان، وكذلك في أسهم شركة الهند الشرقية التي تأسست عام (1599م)⁽²⁾.

3- مرحلة التعامل بالأوراق المالية في المقاهي وعلى قارعة الطريق:

إن التعامل في الأوراق المالية كان يجري في بورصة البضائع، ولكن بعد أن خرج المتعاملون في الأوراق المالية من بورصة البضائع بدعوا يبحثون عن مكان لهم، فكان مكانهم قارعة الطريق الذي يكون قريباً من بورصة البضائع والمقاهي في الأيام الممطرة والباردة، ففي لندن بعد أن خرج هؤلاء المتعاملون من البورصة الملكية للبضائع، كانوا يجتمعون في ممر بورصة البضائع، وفي الأيام الممطرة كانوا يتجهون إلى المقاهي، كقهوة "جوناثان"⁽³⁾، وفي أمريكا في (1790م) خلال حرب الاستقلال أصدرت الفيدرالية صكوك الدين الموحد، وكان التعامل في هذه الصكوك في المقاهي والطرقات، وكان السماسرة يجتمعون تحت شجرة في شارع وول ثم انتقل التعامل إلى

(1) ينظر: سليمان، (أحمد يوسف)، رأي التشريع الإسلامي في مسائل البورصة، الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية، مرجع سابق، مج 1/، 391/5.

(2) ينظر: أحمد، (محيي الدين أحمد)، أسواق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، ط: 1 (مجموعة البركة، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، جدة، 1415هـ - 1995م) ص: 27-28.

(3) ينظر: المرجع نفسه، ص: 29، الموسوعة العلمية - المعرفة - لا: ط (لان، شركة إنماء، 1986م) مج/2، ص: 2102.

قهوة "تونتين"، وفي فرنسا قبل افتتاح بورصة باريس كان التعامل يجري في شارع "كانانبو"⁽¹⁾.

4 - مرحلة استقرار بورصات الأوراق المالية بمبانيها وأنظمتها:

صاحب مرحلة التطور الصناعي نشوء مشاريع ضخمة لم يستطع المستثمر الفرد وحده القيام بالأعباء المالية، فبنمو الاقتصاد وتطور الصناعة وزيادة الدخل من ناحية ورواج التعامل في الأوراق المالية من ناحية أخرى، أُلْمِي ضرورة قيام أسواق الأوراق المالية المستقلة، وضرورة تطور نظمها وأساليب التعامل فيها، ومن البورصات المشهورة في العالم، والتي استقلت بمبانيها ونظمها في وقت مبكر، بورصة طوكيو، ونيويورك، ولندن⁽²⁾.

ومن خلال هذا السرد التاريخي للأسواق المالية (البورصات)⁽³⁾ في نشوئها وتطورها مرّت بخمس فترات، ارتبطت بالتطور المالي والاقتصادي للدول:

- **الفترة الأولى:** وقد تميزت بوجود عدد كبير من البنوك الخاصة ومحلات الصرافة، وارتفاع نسبي في المعيشة وإقبال الأفراد على استثمار مدخراتهم في مشروعات تجارية وزراعية وعقارية، جعلهم يلجؤون إلى الاقتراض من هذه البنوك؛ لتمويل مشروعاتهم.

- **الفترة الثانية:** وتميزت بظهور البنوك المركزية التي تسيطر على البنوك التجارية، فبعد أن كانت هذه البنوك تتميز بحرية مطلقة في المرحلة الأولى، أصبحت في هذه المرحلة تقوم بأعمالها في خصم الأوراق التجارية، وتقديم الائتمان، وفقاً للضوابط التي يضعها البنك المركزي.

(1) ينظر: المرجع نفسه، ص:29، الموسوعة العربية العالمية، ط:1 (السعودية، مؤسسة أعمال الموسوعة، 1416هـ - 1996م) 242/5.

(2) ينظر: البرواري، (شعبان محمد إسلام)، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص:34.

(3) ينظر: المرجع نفسه، ص: 32.

- **الفترة الثالثة:** وتميزت هذه المرحلة بظهور البنوك المتخصصة في الإقراض متوسط وطويل الأجل، مثل البنوك الصناعية والزراعية والعقارية والتمويّة والاستثمارية.

وكانت هذه البنوك تقوم بإصدار السندات، لسد احتياجاتها من الأموال؛ لكي تزيد من قدرتها على تمويل المشاريع المختلفة، كما كانت البنوك المركزية تقوم بإصدار سندات الخزنة.

- **الفترة الرابعة:** ظهور الأسواق النقدية؛ حيث ازدادت حركة الأوراق التجارية، وشهادات الإيداع القابلة للتداول.

- **الفترة الخامسة:** اندماج الأسواق النقدية في الأسواق المالية، واندماج الأسواق المالية المحلية مع الأسواق المالية الدولية، نتيجة لتطور وسائل الاتصال المختلفة، وظهور البورصات المتخصصة في بيع وشراء الأوراق المالية طويلة الأجل، مثل الأسهم والسندات⁽¹⁾.

(1) ينظر: خريوش، (حسني علي)، أرشيد، (عبد المعطى رضا)، جودة، (محفوظ أحمد)، الأسواق المالية مفاهيم وتطبيقات، لا : ط (دار زهران، لا : ب، 1998م) ص: 10- 11، والسيسي، (صلاح الدين حسن)، بورصة الأوراق المالية العربية والدولية ، ط:1 (لا:ن ، لا:ب ، 1418هـ-1998م) ص:7- 8، والهيبي، (نوزاد)، مقدمة في الأسواق المالية، لا:ط أكاديمية الدراسات العليا والبحوث الاقتصادية، طرابلس - ليبيا، 1998م) ص:15- 16.

الفصل الأول

طبيعة السوق المالية الشرعية والقانونية

المبحث الأول: الوصف الشرعي والقانوني للأسواق المالية.

المطلب الأول: الوصف الشرعي والقانوني للأسواق المالية.

المطلب الثاني: الوصف الشرعي والقانوني لعمليات بورصة الأوراق المالية

المبحث الثاني: الوصف الشرعي والقانوني لأنواع العمليات المالية في سوق الأوراق المالية

المطلب الأول: أنواع الأسواق المالية من حيث نوع الأدوات المتداولة فيها.

المطلب الثاني: أنواع الأسواق المالية من حيث الإصدار والتداول ومن حيث مكان

التداول.

توطئة:

الأسواق المالية أصبحت تحظى باهتمام بالغ في جميع الدول العربية وذلك لما لها من دور قوي وفعال في قياس الحالة الاقتصادية للدولة ودعم الاقتصاد القومي وذلك من خلال ما تقوم به الأسواق المالية من دور هام في تجميع المدخرات الوطنية وتوجيهها في قنوات استثمارية وهذا ما سيتم توضيحه داخل الأسواق المالية وبالتالي سنتعرف بها على لمحة تاريخية للأسواق المالية أنواعها وخصائصها ووظائفها ودور الأسواق في تنشيط الاقتصاد وتنميته .

وهذا الفصل يتكون من مبحثين .

المبحث الأول

الوصف الشرعي والقانوني للأسواق المالية.

في هذا المبحث يتناول الباحث الوصف الشرعي والقانوني للأسواق المالية وخصائصها وشروط إقامتها؛ لما لها من دور حيوي وفعال في خدمة التمويل والاستثمار ووظائف الأسواق المالية بالنسبة إلى الاقتصاد الكلي والجزئي لما لها من آثار إيجابية وسلبية على الأسواق المالية، وبالتالي ينتقل البحث إلى إلقاء نظرة موجزة ومركزة على أثر التصور الوصفي لهيكلية الأسواق المالية، وهذا ينتقل محله في المطلب الأول، ثم يمر البحث في مطلب ثانٍ على أهمية عمليات بورصة الأسواق المالية.

المطلب الأول - الوصف الشرعي والقانوني للأسواق المالية:

إن الوصف الشرعي والقانوني للأسواق المالية يتطلب معرفة ما تختص به هذه الأسواق من خصائص وشروط وما تؤديه من وظائف حتى يتسنى للباحث معرفة وصفها الشرعي والقانوني وذلك في فرعين:

الفرع الأول - خصائص ووظائف السوق المالي:

الأسواق المالية لها عدة خصائص وذلك على النحو التالي :

أولاً - خصائص السوق المالي:

بعد استقراء لطبيعة الأسواق المالية فقد تبين أن لها خصائص تشتمل في نقاط تُجمع في مجملها الوصف الشرعي مع الوصف القانوني، وأحياناً تفترق لاختلاف الضابط بينهما وهي كما يلي⁽¹⁾:

(1) ينظر: آل شبيب، (دريد كامل)، الأسواق المالية والنقدية ، ط:1، (دار المسيرة، عمان، 1433 هـ - 2012 م) ص: 40 - 41.

1. شفافية وعلانية البيانات والمعلومات حتى ينعلم الغبن والغرر في المعاملات وذلك انطلاقاً من القاعدة الشرعية العامة "لا ضرر ولا ضرار"⁽¹⁾، وعلى هذا ينطبق الوصف القانوني مع الأصل الشرعي.

2. تنمية المدخرات الوجه الشرعي لها هي الدعوى إلى استثمار الأموال وعدم ادخارها كما يفهم من قول عمر رضي الله عنه وغيره "اتجروا بأموال اليتامى كيلا تأكلها الصدقة"⁽²⁾، فهذه الفقرة يتوافق الوصف القانوني والشرعي معاً.

3. إن تنوع الأوراق المالية من وجه الشريعة يعتبر أساساً من الأسس التي يصح بها الاتجار في بورصة الأوراق المالية؛ لأنها لا تتبني إلا على اختلاف الأجناس لقوله صلى الله عليه وسلم: "... فإذا اختلفت الأصناف فبيعوا كيف شئتم..."⁽³⁾، أي لا بد من التقابض يداً بيد، ومن ثم فالوصف القانوني جاء مطابقاً للوصف الشرعي.

ويتضح من خلال هذه الفقرة أيضاً أنه لا يوجد اختلاف بين الوصف الشرعي والقانوني للأسواق المالية؛ لأن القانون يوافق الشريعة في نقل الملكية من البائع إلى المشتري لقوله تعالى: ﴿يُرِيدُ اللَّهُ بِكُمُ الْيُسْرَ وَلَا يُرِيدُ بِكُمُ الْعُسْرَ﴾ [البقرة: 185].

4. الأصل الشرعي في المعاملات الجواز ما لم يرد نص دال على التحريم، وهذا لاشك بأنه يمثل أساساً للحرية الاقتصادية والمنافسة الحرة فمشروعية التعامل بالأوراق المالية في أسواق المال جاءت متناغمة مع هذه الخاصية، ويرى غالبية العلماء المعاصرين مشروعية التعامل بها بيعاً وشراءً وفق ضوابط وشروط معينة،

(1) الأصبحي، (مالك بن أنس)، الموطأ، ت: محمد فؤاد عبد الباقي، لا:ط (دار إحياء التراث العربي، مصر، لا:ت) حديث رقم: 1429، 2/ 745، باب القضاء في المرفق.

(2) ابن تيمية، (أبي العباس تقي الدين أحمد)، الفتاوى الكبرى، ت: حسنين محمد مخلوف، لا:ط (دار المعرفة، بيروت، لبنان، لا:ت) 141/4.

(3) أخرجه مسلم، مسلم بن الحجاج النيسابوري، ت: محمد فؤاد عبد الباقي، في صحيحه، باب الصرف وبيع الذهب بالورق نقداً، حديث رقم: 1587، مرجع سابق، 1211/3.

ولا بد من أن تكون الضوابط القانونية التي توجه وتحدد حرية الحركة الاقتصادية ذات السمة التنافسية متطابقة مع الشروط والآداب الشرعية وإلا لم يكن الوصف القانوني لهذه الفقرة متطابقاً مع الوصف الشرعي لها، أما بالنسبة للارتباط مع الأسواق الأخرى وباستخدام تقنيات متطورة للتواصل معها فإن هذا الأمر يفرض سلسلة من المعلومات الإجبارية، وتسجل هذه المعلومات عن طريق وثيقة مشروطة تملأ وتوقع من قبل الزبائن؛ وذلك لأجل فرض قواعد ضامنة لآليات التعامل والارتباط وكذلك الاندماج فيما بينها، وهذه القواعد القانونية فرضتها طبيعة العمل داخل السوق وكذلك التطور التقني، حيث أصبح التداول إلكترونياً ومتقدماً على الأسواق التقليدية، وهذا قد يتباين مع أحكام الشريعة الإسلامية في آلية العمل بها لكونها آلية تقليدية؛ مخافة أن تكون هناك بعض المعاملات الربوية.

ثانياً- وظائف الأسواق المالية بالنسبة إلى الاقتصاد الكلي والجزئي(*):

الأسواق المالية لها عدة وظائف منها :

أ- دور بورصة الأوراق المالية بالنسبة إلى الاقتصاد الكلي:

تؤدي بورصة الأوراق المالية بالنسبة إلى الاقتصاد الكلي عدة وظائف منها:

1- إيجاد سوق مستمرة وحررة لبيع وشراء الأوراق المالية، بحيث تمكّن جمهور المتعاملين من شراء أو بيع الأوراق المالية، طلباً للفائدة المتولدة منها أو تغييراً لنوع الاستثمار ليتناسب مع رغبات المدّخر، حيث يكون في وسع المتعامل في أي

(*) الاقتصاد الكلي: هو فرع من فروع الاقتصاد يختص بدراسة كيفية تصرف اقتصاد بمجمله.

الموقع الإلكتروني www.ibeliveinsc.com وتم زيارة الموقع بتاريخ 2020/08/26م.

الاقتصاد الجزئي: هو العلم الاجتماعي الذي يدرس الآثار المترتبة على الأعمال البشرية.

الموقع الإلكتروني: www.mawdoo3.com وتم زيارة الموقع بتاريخ 2020/08/26م.

وقت تسهيل أصوله المالية أو جزء منها بسرعة وسهولة، وبأفضل سعر ممكن وبأدنى تكلفة ممكنة⁽¹⁾.

2- إعطاء مؤشر يومي عن اتجاهات الأسعار وظروف الاستثمار ومعدلات الادخار، حيث يتم تسجيل حركة الأسعار لجميع الصفقات وعروض البيع وطلبات الشراء في سوق للمزايدة، حيث تتحدد فيها الأثمان من خلال قوى العرض والطلب⁽²⁾، ويتم نشرها من قبل إدارة السوق، ويعتمد عليها الأفراد والمشروعات عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية⁽³⁾.

3- تعبئة المدخرات السائلة وتوجيهها نحو المشروعات، فالبورصة تحول مدخرات الأفراد واستثماراتهم إلى الشركات والحكومات، وهذه الاستثمارات تجمع التمويل اللازم لتمكين مشاريع الأعمال أو الحكومة من إنتاج السلع والخدمات التي

(1) ينظر: أحمد، (أحمد محيي الدين)، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، ط1، مجموعة دلة البركة، جدة، 1417 هـ - 1995 م) مرجع سابق، ص: 39، ورضوان، (سمير عبد الحميد)، أسواق الأوراق المالية، ط: 1، (المعهد العالي للفكر الإسلامي، القاهرة، 1417 هـ - 1996 م) ص: 33، وأحمد، (محيي الدين أحمد حسن)، عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية، ط: 1 (بنك البركة الإسلامية للاستثمار، البحرين، 1407 هـ - 1986 م) ص: 148.

(2) ينظر: أحمد، (أحمد محيي الدين أحمد)، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص: 42، و رضوان، (عبد الحميد سمير)، أسواق الأوراق المالية، المرجع السابق، ص: 42، وأحمد، (محيي الدين أحمد) عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية، ص: 149.

(3) ينظر: أحمد، (أحمد محيي الدين)، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق ص: 43، وحسن (أحمد محيي الدين أحمد)، عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية، ص: 149، والجارحي، (علي معبد)، الأسواق المالية في ضوء مبادئ الإسلام، المجمع الملكي لبحوث الحضارة الإسلامية، الإدارة المالية في الإسلام، لا: ط (مؤسسة آل بيت، عمان، 1989م) 1/ 110.

يحتاجها الأفراد⁽¹⁾، كما تمول البورصة لشركات بالخدمات التي تساعدها على التوسع عندما تريد ذلك⁽²⁾.

4- تقويم الأداء الاقتصادي للشركات والمشروعات وإيجاد حلقة اتصال بين جميع فعاليات شبكة الاقتصاد الكلي، منها المصارف وبيوت التمويل والشركات والمؤسسات الاستثمارية، والمساهمة في تنشيط أعمالها⁽³⁾.

5- الحكم على كفاءة السياسات النقدية والمالية للدولة⁽⁴⁾ وتمهيد الطريق أمام السلطات الحكومية المختصة للمزج بين السياستين المالية والنقدية، ليكملا بعضهما بهدف التأثير في حجم الطلب الكلي، وبلوغ الهدف المنشود الذي تحدده الظروف الاقتصادية المتغيرة⁽⁵⁾.

(1) ينظر: هيكل، (عبد العزيز فهمي)، موسوعة المصطلحات الاقتصادية والاحصائية ط:2، (دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1401 هـ - 1981 م) ص:9-10، ومكي، (علي سعيد)، تمويل المشروعات في ظل مبادئ الإسلام دراسة مقارنة، لانت (دار الفكر العربي، لا: ب، لا: ت) ص:108، ينظر:- قرارات مجمع الفقه الإسلامي في دورته الأولى (1398) حتى الدورة الثامنة (1405هـ) الأمانة العامة، مكة المكرمة، ط: 1، 1405 هـ - 1985 م، ص:120.

(2) ويتم تمويل المواد المالية من المدخرين إلى المستثمرين في الاقتصاد الوضعي بأسلوبين: الأول: عن طريق مصادرة المدخرات للصالح العام في النظم الماركسية، والثاني: عن طريق قيام المدخرين بإقراض المستثمرين بعض مدخراتهم على أساس ربوي، وتقديم بعضها الآخر على شكل مساهمات، أما في النظام الإسلامي فيتم على أساس مشاركة الطرفين في الربح والخسارة، ينظر: الجارحي، (علي معبد)، الأسواق المالية في ضوء مبادئ الإسلام، المجمع الملكي لبحوث الحضارة الإسلامية: الإدارة المالية في الإسلام، مرجع سابق، ص:110.

(3) ينظر: حسن، (أحمد محيي الدين أحمد)، عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية، مرجع سابق، ص:149.

(4) ينظر: أحمد، (محيي الدين أحمد)، أسواق الأوراق المالية وآثارها الانمائية في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص:48، وينظر:- محمد، (يوسف كمال)، فقه الاقتصاد النقدي، ط:1 (دار الهداية، لا: ب، 1414 هـ - 1993 م) ص:258.

(5) ينظر: أحمد، (أحمد محيي الدين)، أسواق الأوراق المالية وآثارها الانمائية في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص:498-499.

6- جذب رؤوس أموال خارجية للمشاركة في شركات محلية وفقا للقوانين الاستثمار والإجراءات الإدارية المنظمة للنشاط الاقتصادي⁽¹⁾.

7- إتاحة الفرصة للاستثمارات قصيرة الأجل⁽²⁾ حيث إن المؤسسات المالية من شركات ومصارف ونحوها تقوم عادة بتوظيف الأموال في مشاريع استثمارية لأجل طويلة أو متوسطة، ولكن هذا التوظيف لا يستغرق كل أموال المؤسسة بصورة مستمرة فتبقى عندها فوائض مالية، ومن غير المعقول الاحتفاظ بها على هيئة نقدية صرفة، فنقوم باستثمارها عن طريق بورصة الأوراق المالية على هيئة أدوات مالية قابلة للتداول والسيولة في الوقت الذي يرون فهي تحويلها إلى نقد سائل.

8- التخفيف من مخاطر التضخم والانكماش المالي حيث تعتبر البورصة الحقل الذي تعمل فيه الدولة لتحقيق الاستقرار النقدي عن طريق بيع وشراء الأوراق المالية لتغيير كمية النقود لمعالجة التضخم والانكماش⁽³⁾.

ب- دور البورصة في الاقتصاد الجزئي:

تؤدي بورصة الأوراق المالية بالنسبة إلى الاقتصاد الجزئي إلى عدة وظائف يمكن إجمالها فيما يلي:

1- تيسير تداول الأوراق المالية لتنشيط عمليتي الاستثمار والسيولة.

(1) ينظر: حسن، (أحمد محيي الدين أحمد)، عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية، مرجع سابق، ص: 15، وأحمد (محيي الدين أحمد)، أسواق الأوراق المالية، ص: 52.

(2) ينظر: أحمد، (أحمد محيي الدين)، أسواق الأوراق المالية وآثارها الانمائية في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق ص: 50، والجارحي، (علي معبد)، الأسواق المالية في ضوء مبادئ الإسلام، المجمع الملكي لبحوث الحضارة الإسلامية، الإدارة المالية في الإسلام، مرجع سابق، 111/1.

(3) ينظر: هارون، (محمد صبري)، أحكام الأسواق المالية (الأسهم والسندات)، ط: 1 (دار النفائس، الأردن، 1419 هـ - 1999 م) ص: 50.

إن بورصة الأوراق المالية توفر للمدّخر مكانًا لاستثمار مدخراته، ومكانًا أيضًا لتسييلها عند الحاجة، كما أنه توسع وتنوع دائرة الاستثمارات، وهذا يقلل من مخاطر الاستثمار في مكان واحد⁽¹⁾.

2- بيع الحقوق وشرائها، فعن طريق البورصة يستطيع المستثمر الانسحاب من الشركة، وذلك بقيام البورصة بوظيفة بيع الحقوق وشرائها، دون المساس بأصل الثروة المتمثلة في أصول المشروع من أراضٍ ومبانٍ وآلات ومعدات... إلخ⁽²⁾

3- توفير مجموعة من الأدوات المالية التي تهيئ للمستثمر فرصًا أوسع للاختيار في شتى مجالات الاستثمار⁽³⁾.

4- توفير قنوات سليمة للاستثمار، وذلك بتوجيه المستثمرين نحو المشروعات التي في صالحهم، وترشيد الإنفاق الاستثماري، وتحذيرهم من مخاطر الاستثمار في المجالات الأخرى⁽⁴⁾.

5- تعتبر البورصة أداة إشباع للمستثمر الصغير الذي لا يستطيع أن ينشئ مشروعًا لقلّة رأسماله، كذلك تعطي فرصة للمستثمر الكبير لشراء الأسهم والسندات المطروحة للتداول⁽⁵⁾.

6- قبول الدائنين للأسهم كضمان لقروضهم؛ لأن الراهن لا يقبل رهنا لا يمكن تحويله إلى أصل سائل سريعًا من غير خسارة في قيمته، ويتم ذلك بعد معرفة الأمور التالية:

(1) ينظر: حسن، (أحمد محيي الدين أحمد)، عمل الشركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية، مرجع سابق، ص: 150، وهارون، (محمد صبري)، أحكام الأسواق المالية (الأسهم والسندات)، مرجع سابق، ص: 51.

(2) ينظر: رضوان، (سمير عبد الحميد)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 33.

(3) ينظر: البرواري، (شعبان محمد إسلام)، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص: 48.

(4) ينظر: المرجع نفسه، ص: 48.

(5) ينظر: الخضيري، (محسن أحمد)، كيف تتعلم البورصة، خطة الاستثمار في البنوك الإسلامية الجوانب التطبيقية والقضايا أو المشكلات، مرجع سابق، ص: 19.

مكانة المركز المالي (*) للشركة، كمية الأرباح السنوية(*) الموزعة على السهم الواحد، سرعة تداول أسهم الشركة(*) واستقرار أسعارها في البورصة(1).

7- التأمين ضد خطر تقلبات الأسعار، يستفيد من البورصة التاجر والصانع والزراع، حيث يتمكن كل منهم من التأمين على مركزه ضد تقلبات الأسعار، بفضل عمليات التحويط أو التغطية، فالمضارب مثلاً: يشتري سلعة ليبيعهها فيما بعد إذا ارتفع سعرها، فإنه يحتاط لنفسه فيبيع في الوقت نفسه، كمية مماثلة لما اشتراه، فإذا هبط السعر فإنه يشتري ما سبق أن باعه فيعوض بالشراء ما سبق أن خسره(2).

8- إيجاد مجال للمضاربة: إن المضاربة بلغة الاقتصاد هي: "العمليات التي يقوم بها بعض الأشخاص بناءً على معلومات فنية وتقديرات معقولة للانتفاع من فروق

(*) المركز المالي: أنه يركز في توفير المعلومات عن طبيعة ومقدار الاستثمارات في أصول المنشأة ومصادر تمويل هذه الاستثمارات عن طريق التزاماته المنشأة لدائنيها وحق الملاك على صافي أصول المنشأة. الموقع الإلكتروني www.almohasbaen.com وتم زيارة الموقع بتاريخ 2020/08/26م.

(*) الأرباح السنوية: هي عبارة عن قيمة محسوبة على أساس مبلغ آخر وأرباحه يتم دفعها ومضاعفتها من خلال التزايد الذي تدفع الشركة أرباحه.

الموقع الإلكتروني www.alaany.com وتم زيارة الموقع بتاريخ 2020/08/26م .

(*) تداول أسهم الشركة: هو عملية بيع وشراء الأسهم في شركة مدرجة في البورصة من جهازك الكمبيوتر أو الكمبيوتر المحمول أو الهاتف من خلال وسيطك للتداول، على أمل تحقيق ربح من تغير الأسعار صعوداً أو نزولاً عند استخدام عقود الفروقات للتداول.

الموقع الإلكتروني www.Home<admiralmarkets.com وتم زيارة الموقع بتاريخ 2020/08/26م.

(1) ينظر: حسن، (أحمد محيي الدين أحمد)، عمل الشركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية، مرجع سابق، ص: 151.

(2) ينظر: الدريوش، (أحمد بن يوسف)، أحكام السوق في الإسلام وأثرها في الاقتصاد الإسلامي، ط: 1 (دار عالم الكتب، الرياض - السعودية، 1409هـ-1989م) ص: 572، وينظر: - رضوان، (سمير عبد الحميد)، أسواق الأوراق المالية مرجع سابق، ص 345، وسليمان (أحمد يوسف)، رأي التشريع الإسلامي في البورصة، الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية، 5/ 393، نقلاً عن: البروراي، (شعبان محمد إسلام)، بورصة الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 48.

الأسعار في الزمان والمكان"⁽¹⁾، وهي لازمة لاستمرار العمل في البورصة، ولكن تخرج عن وظيفتها وتتخذ شكل المقامرة بفعل المصالح الفردية وبوسائل غير مشروعة فتؤدي إلى الإخلال بموازين الأسعار.

الفرع الثاني- شروط إقامة سوق الأوراق المالية وأثرها في التصور الوصفي للحكم:

الأسواق المالية لها عدة شروط ومتطلبات مالية في الحياة الاقتصادية ولا تتم هذه الشروط إلا بالتصور الشرعي والحكم عليها وذلك على النحو التالي :

أولاً- متطلبات إقامة سوق الأوراق المالية.

تؤدي البورصة في ميدان الحياة الاقتصادية دوراً خطيراً وحيوياً؛ إذ تدور فيها أكبر الصفقات التجارية والتي تمثل الجزء الأكبر من ثروة البلاد، ولها دور حيوي وفعال في خدمة التمويل والاستثمار، ومن أجل إقامة بورصة تقوم بدورها وتحقق وجودها وتأثيرها الإيجابي لابد من توافر الشروط الآتية⁽²⁾:

أ- وجود مكان محدد ومعلوم عند كافة المتعاملين والراغبين في التعامل⁽³⁾:

ب- سهولة الاتصال بين المتعاملين مباشرة أو عن طريق الوسطاء، وذلك بأن تكون

البورصة مجهزة بأجهزة العرض والاتصال والتسجيل ونظم المعلومات.

(1) سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 34، وينظر: باز (فريد وصادر)، ومكرم، (جورج أبي صالح)، معجم المصطلحات المصرفية ومصطلحات البورصة والتأمين والتجارة الدولية، ط: 1 (اتحاد المصارف العربية، لا: ب، 1985م) ص: 220.

(2) ينظر: البروراي، (شعبان محمد إسلام)، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص: 41 - 41.

(3) ينظر: مكّي، (علي سعيد)، تمويل المشروعات في ظل مبادئ الإسلام، ص: 203، وعاشور، (السيد محمد)، التمويل في الإسلام، لا: ط، (لا: ن، القاهرة، 1975م) ص: 69.

ج- وجود الاستمرارية والتنظيم فيها، فلا بد أن تكون البورصة سوقاً مستمرة وذلك من

خلال الأمور التالية:

1- وجود عدد كاف من المتعاملين فيها يضمن الاستمرارية فيها من ناحية والاستقرار من ناحية أخرى؛ لأنه يمنع التحكم في الأسعار من قبل فئة من المتعاملين.

2- وجود الحرية التامة بين المتعاملين والمعاملات التي تجري فيها.

3- إجراء عمليات كثيرة ومتكررة.

4- تعدد الأوراق المالية المطروحة والمتداولة عن طريق زيادة عدد الشركات المسجلة في البورصة، وزيادة عدد المتعاملين فيها، وبذلك تكتسب البورصة فاعليتها من نمو وازدياد حجم التداول والتعامل فيها⁽¹⁾.

ولا بد أن تكون البورصة سوقاً منظمة أيضاً؛ لأن في غياب التنظيم معاناة للمتعاملين فيها مما يترتب عليه العديد من المشاكل، منها: مشكلة الإعلان عن الأسعار بصورة واضحة، ومشكلة الرقابة والإفصاح المالي^(*) عن الشركات المصدرة لأوراق المالية المتداولة، ومشكلة تسهيلات نقل ملكية الورقة محل التداول، ومشكلة تحديد العمولة والمصاريف الأخرى⁽²⁾.

(1) ينظر: الخضير، (محسن أحمد)، كيف تتعلم البورصة، مرجع سابق، ص: 14، وعمر، (محمد عبدالحليم)، الجوانب الشرعية للشركات العاملة في مجال الأوراق المالية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، العدد: 202-205، 1418هـ - 1998م، ص: 63، والقرى، (محمد علي)، نحو سوق مالية إسلامية، دراسات اقتصادية إسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، مج / 1، العدد الأول، 1993م، ص: 16 الخضير، (محسن أحمد)، كيف تتعلم البورصة، مرجع سابق، ص: 14.

(*) الإفصاح المالي: توفير معلومات دقيقة وكافية لإبراز موقف الشركة المالي، وتوصيلها للمتعاملين كافة لاتخاذ قرار الإقدام على الاستثمار في أسهم الشركة المعنية ينظر: البرواري، (شعبان محمد إسلام)، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص: 42.

(2) ينظر: أحمد، (محيي الدين أحمد)، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص: 41.

د- وجود مؤسسات متخصصة في أمور البورصة والتعامل فيها من شركات
ومؤسسات مالية وسيطة مثل بيوت الإصدار والسماسة⁽¹⁾، حيث تقوم هذه
المؤسسات بما يلي:

- 1- تقديم المشورة للمتعاملين في البورصة حول كيفية استثمار أموالهم.
 - 2- استثمار أموال المشاركين نيابة عنهم ، حيث إن من لديهم من أموال قد لا تكفي
لتكوين محفظة أوراق مالية^(*)، أو أن وقتهم لا يسمح لهم بذلك.
 - 3- تسهيل وتسريع عمليات التداول والبت فيها.
 - 4- إيجاد سوق مستمرة لتداول الأوراق المالية المطروحة للبيع والشراء وبكميات كبيرة.
- ه- أن تكون المؤسسات التي تصدر الأوراق المالية ذات سمعة جيدة، وأن توفر
المعلومات عن الأوراق المالية التي تجري التعامل فيها⁽²⁾، وعن المراكز المالية
للشركات المصدرة لتلك الأوراق المالية وإمكانية استيعاب هذه المعلومات⁽³⁾.
- و- وجود إطار قانوني وقواعد خاصة لتنظيم ورقابة المعاملات التي تجري في
البورصة، ولحماية المتعاملين من المخاطر، ومحاسبة من يخرج عن ذلك
الإطار القانوني⁽⁴⁾.

(1) ينظر: المرجع نفسه، ص: 41.

(*) المحفظة المالية: مجموعة الأوراق المالية التي يحتفظ بها المستثمر وغالبا يلجأ إلى تنويعها بهدف تقليل المخاطر، ولكل
بنك محفظة أوراق مالية تتضمن أنواعا مختلفة من الأسهم والسندات فيها بعض أمواله، ينظر: - هيكل، (عبد العزيز فهي)،
موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية، مرجع سابق، ص: 666.

(2) ينظر: هيكل، (عبد العزيز فهي)، موسوعة المصطلحات الاقتصادية والاحصائية، مرجع سابق ص: 809،
وسمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 71.

(3) ينظر: عمر، (محمد عبدالحليم)، الجوانب الشرعية للشركات العاملة في مجال الأوراق المالية، مجلة
الاقتصاد الإسلامي مرجع سابق، العدد: 202، ص: 63.

(4) ينظر: الخضير، (محسن أحمد)، كيف تتعلم البورصة، مرجع سابق، ص: 15، وسمير عبد الحميد
رضوان، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 71.

ز - النمطية، وذلك يجعل جميع، العقود والمعاملات في السوق بنمط محدد،
والتميط هو الوسيلة التي يمكن بها توليد سوق ثانوية للأوراق المالية، ومن ثم

توفير عنصر السيولة للمستثمر⁽¹⁾.

وتقاس عادة فاعلية أية بورصة بالمقاييس الآتية:

- 1- مقياس السرعة الفائقة التي تتم بها المعاملات.
- 2- مقياس الدقة والصحة ، وعدم حدوث الخطأ أو السماح لاحتمالاته أن تظهر.
- 3- مقياس الفاعلية في رصد وتسجيل ونشر البيانات والمعلومات بشكل فوري وسريع.
- 4- حجم المعاملات⁽²⁾.

ثانياً - أثر التصور الوصفي لهيكلية الأسواق المالية:

نجد دائماً البنى الهيكلية للمؤسسات الاستثمارية والتجارية لا تختلف من حيث الوصف الكلي لها مع التوصيف الشرعي لإدارتها ونشأتها، ولكن -غالباً- الفوارق والاختلافات تقع بين الوصفين القانوني والشرعي في الجوانب الجزئية.

أ- الوصف الشرعي للجآن سوق الأوراق المالية والنظام القانوني لها .

لسوق الأوراق المالية لجنة تكون في قمة الهرم الإداري للبورصة، ولجان فرعية يتم تشكيلها من قبل اللجنة العليا، لمساعدتها في المسائل المختلفة والمتعلقة بعمل البورصة.

1- اللجنة العليا لبورصة الأوراق المالية:

(1) ففي عام 1973، قام مجلس شيكاغو للتجارة بإيجاد جهاز متخصص للخيارات لتميط عقودها فجعل منها أدوات مالية متشابهة في كل شيء " تاريخ البدء والانتهاؤ وعدد الاوراق المالية وشروط التبادل... إلخ" ما عدا السعر الذي يحدد بفعل قوي العرض والطلب، وبذلك أصبحت الخيارات المالية من أهم أدوات الاستثمار في أسواق المال في أمريكا، ينظر :-
القرى، (محمد علي)، نحو سوق مالية إسلامية، دراسات اقتصادية إسلامية، مرجع سابق، مج/1، العدد الأول، ص: 17.

(2) ينظر: الخضيرى، (محسن أحمد)، كيف تتعلم البورصة، مرجع سابق، ص: 26-27.

تعتبر اللجنة العليا أحد التنظيمات الرئيسية لإدارة البورصة، تتكون من مكتب ولجان فرعية ومجموعة أعضاء يختلف عددهم وطريقة تعيينهم من بورصة لأخرى⁽¹⁾، وتقوم بمجموعة من المهام منها⁽²⁾:

أ- الإشراف على سير العمل في البورصة والعمليات الجارية فيها.
ب- تنفيذ القوانين واللوائح المنظمة للبورصة، ومراقبة ومتابعة مدى التزام الأعضاء بها.

ج- الإشراف على الأسعار، كتحديد جدول أسعار الأوراق المالية والإعلان عنها.
د- قبول السماسرة وشركات السمسرة للعمل لصالح العملاء.
وللجنة البورصة مكتب يتكون من رئيس ونائبة وأمين صندوق⁽³⁾، يباشر مهمة السكرتارية، وتنظيم أعمال لجان البورصة وتحديد جدول الاجتماعات، والإشراف على النواحي المالية الخاصة باللجنة⁽⁴⁾.

2- اللجان الفرعية لبورصة الأوراق المالية:

عند أول جلسة تعقدها اللجنة العليا للبورصة بعد كل انتخاب دوري (تختلف دورتها من سوق لآخر، تشكل لجاناً فرعية لتساعدها في تأدية وظيفتها، وتتكون هذه اللجان من ثلاثة أعضاء على الأقل، وهي مسؤولة عن الأعمال المنوطة بها أمام

(1) ينظر: أحمد، (أحمد محيي الدين)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 315، وأحمد، (محيي الدين أحمد حسن)، عمل شركات الاستثمار، مرجع سابق، ص: 107.

(2) ينظر: الخضير، (محسن أحمد)، كيف تتعلم البورصة، مرجع سابق، ص: 32، وأحمد، (محيي الدين أحمد حسن)، عمل شركات الاستثمار، المرجع السابق، ص: 107، وعمر (محمد عبدالحليم)، الجوانب الشرعية للشركات العاملة في مجال الأوراق المالية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، العدد: 203، ص: 64.

(3) ينظر: الخضير، (محسن أحمد)، كيف تتعلم البورصة مرجع سابق، ص: 32-33.

(4) تسمى هذه اللجنة في بورصة نيويورك للأوراق المالية:- (بمجلس الحكام (Board of Government) له رئيس ومدير عام وثلاثة وثلاثين عضواً، وقد أنشأت الحكومة الأمريكية لجنة أخرى باسم (الأمن والمبادلة sec - securilly Erchange commission)، إثر أزمة الكساد العالمي 1929 م، مهمتها إعلام الجمهور بجميع المسائل المتعلقة بالأوراق المالية والتسعيرة والمضاربات التي تؤثر في الأسعار، ينظر: أحمد، (محيي الدين أحمد)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 316.

لجنة البورصة⁽¹⁾، وقد تختلف أسماء هذه اللجان من سوق إلى آخر إلا أن المهام المنوطة بها متشابهة إلى حد بعيد وأهم هذه اللجان ما يلي:-

أ- لجنة التأديب⁽²⁾: تختص بالفصل في المخالفات التي ترتكب في أثناء العمل، والنظر في الشكاوي المرفوعة لها.

ب- لجنة التحكيم، تختص بالفصل في المنازعات التي تقع بين أعضاء البورصة والوسطاء والمندوبين الرئيسيين، وكذلك المنازعات التي تقع بين هؤلاء وعملائهم⁽³⁾.

ج- لجنة التسعيرية: وتقوم بتحديد جدول الأسعار ونشره في وسائل الإعلام المختلفة.

د- لجنة قيد الأوراق المالية: تختص بقبول أو رفض طلب الشركات التي ترغب في إدراج أوراقها المالية في جدول التسعيرة، وفقاً للمعايير والشروط الموجودة في اللائحة العامة⁽⁴⁾.

هـ- لجنة المقاصة: تختص بإجراء المقاصة^(*)، بين عمليات أعضاء البورصة بعضهم لبعض، من بائعين ومشتريين، أو دائنين ومدنيين⁽⁵⁾.

و- لجنة المراقبة: تختص هذه اللجنة بمراقبة أعمال السوق من صحة تنفيذ القرارات واللوائح وغير ذلك من أنشطة البورصة⁽⁶⁾.

(1) ينظر: أحمد، (أحمد محيي الدين)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 317.

(2) ينظر: المرجع نفسه، ص: 317.

(3) ينظر: حسن، (أحمد محيي الدين أحمد)، عمل شركات الاستثمار، مرجع سابق، ص: 108، وأحمد، (محيي الدين أحمد)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 321، والخضيري، (محسن أحمد)، كيف تتعلم البورصة، مرجع سابق، ص: 34.

(4) ينظر: أحمد، (أحمد محيي الدين)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 323.

(*) المقاصة: طريقة نصفية محاسبية بين طرفين أو عدة أطراف تكون دائنة أو مدينة بعضها تجاه البعض الآخر، وتسمح بحصر استخدام وسائل الدفع في تصفية الرصيد الصافي لهذه العلاقات، باز، (فريد وصادر)، معجم المصطلحات المصرفية، مرجع سابق، ص: 226.

(5) ينظر: حسن، (أحمد محيي الدين أحمد)، عمل شركات الاستثمار، مرجع سابق، ص: 108، وأحمد، (أحمد محيي الدين)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 326.

(6) ينظر: المرجع نفسه، ص: 325.

ز - الجمعية العمومية: تختص بالتصديق على الميزانية المقدمة إليها، وإبداء الآراء في جميع المسائل التي تهم الأعضاء، والتي تتعلق بالبورصة وأعضائها⁽¹⁾.

ح- لجنة السماسرة: تختص هذه اللجنة بقبول السماسرة وفقاً للشروط التي وردت في قوانين ولوائح البورصة⁽²⁾.

3- عضوية البورصة:

تتكون الجمعية العمومية في بورصة الأوراق المالية من ثلاث مجموعات من الأعضاء ، وهي:

أ- الأعضاء المنضمون: وهم المصارف والشركات وصناديق الادخار التي تعمل في مجال الأوراق المالية، ويتم تعيينهم من قبل لجنة البورصة⁽³⁾.

ب- الأعضاء المراسلون: وهم السماسرة المقيدون في البورصات الأجنبية، على أن يعمل هذا السماسر المراسل من خلال سمسار محلي، ويشترط المعاملة بالمثل، وبعد أداء رسوم القيد والاشتراك.

ج- الأعضاء العاملون: وهم السماسرة ومساعدوهم.

من خلال هذه المجموعات الثلاث من الأعضاء تتم ممارسة العمل في البورصة، حيث يتوقف نشاط وفعالية البورصة على قدراتهم العلمية، وخبرتهم ودرايتهم بأمور البورصة، ومدى تحقيقهم لأهداف المتعاملين فيها وإشباع احتياجاتهم⁽⁴⁾.

(1) ينظر: حسن، (أحمد محيي الدين أحمد)، عمل شركات الاستثمار، مرجع سابق، ص: 109، والخضيري، (محسن أحمد)، كيف تتعلم البورصة، مرجع سابق، ص: 33.

(2) ينظر: أحمد، (أحمد محيي الدين)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 324، المرجع نفسه، ص: 109.

(3) ينظر: نوفل، (حسن صبري)، الاستثمار في الأوراق المالية: مقدمة للتحليل الفني والأساسي، كتاب الأهرام الاقتصادي، مرجع سابق، العدد: 100، ص: 85.

(4) ينظر: الخضيري، (محسن أحمد)، كيف تتعلم البورصة، مرجع سابق، ص: 30، وحسن صبري نوفل، الاستثمار في الأوراق المالية: مرجع سابق، العدد: 100، ص: 86.

ب- الوصف الشرعي للسمسار:

مفهوم السمسار وشروط قبوله ووظائفه في سوق الأوراق المالية.

السمسار في اللغة: "كلمة فارسية معربة تطلق على معان مختلفة منها: القيم بالأمر والحفاظ له، والسفر بين المحبين، وفي البيع: الذي يدخل بين البائع والمشتري متوسط لإمضاء البيع"⁽¹⁾.

السمسار في الاصطلاح الشرعي:

عن طاووس عن ابن عباس - رضي الله عنهما - قال: قال رسول الله ﷺ " لا تلقوا الركبان ولا يبيع حاضر لباد " قلت لابن عباس ما قوله: " ولا يبيع حاضر لباد: " قال لا يكون له سمساراً"⁽²⁾.

ورد لفظ السمسار في مواطن من أبواب المعاملات، كالبيع والإجارة والجعالة، وقد عرفه الفقهاء بأنه: المتوسط بين البائع والمشتري، والمتولي بالبيع والشراء لغيره، واسم لمن يعمل للغير بالأجر بيعاً وشراءً⁽³⁾.

ويتضح من هذا الكلام أن هناك شروطاً شرعيةً في البورصة المالية وهي شروط

(البائع والمشتري) وهي كالتالي:

شروط البائع والمشتري:

فقد حدد الإسلام ثلاثة شروط لمن يود البيع أو الشراء وهي:

(1) الفيروز آبادي، (محمد بن يعقوب)، القاموس المحيط، مرجع سابق، ص: 410، ومحمد بن مكرم وابن منظور، لسان العرب، مرجع سابق، 3/ 2093.

(2) الصنعاني، (أبي إبراهيم محمد بن إسماعيل الأمير)، سبل السلام شرح بلوغ المرام (كتاب البيوع، باب النهي عن تلقي الركبان وبيع الحاضر للبادي، حديث رقم: 760)، 27/2، متفق عليه واللفظ للبخاري.

(3) ينظر: السرخسي، (شمس الدين محمد بن أحمد)، المبسوط، مرجع سابق، 15/ 115، والكسائي، (علاء

الدين بن مسعود)، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، مرجع سابق، 5/ 15، والكتاني، (عبد الحي عبد الكبير الإدريسي)، نظام الحكومة النبوية المسمى بالتراتب الإدارية، لا: ط، (دار الكتاب العربي، بيروت، لا:ت) 2/

1- **البلوغ:** لا يجوز لمن لم يبلغ الحلم أن يبيع ويشترى ويؤخذ ببيعه وشرائه ، في حين أجاز الشارع شراء الصغير للأشياء اليسيرة ، وقد نُهي عن الأخذ ببيعه .

2- **العقل:** لا يجوز بيع وشراء المجنون، وعلى عكس الصغير الذي يجوز أن يشتري الأشياء اليسيرة، فإن المجنون لا يجوز له ذلك.

3- **عدم الحظر عليه:** الشخص المحظور عليه بسبب الإفلاس أو السفه لا يجوز له أن يشتري أو يبيع في أي حال من الأحوال.

هذا وقد حدد الإسلام شروط الأشياء المباعة وهي:

أ- **التراضي:** لا يتم البيع والشراء إلا بالتراضي لقوله تعالى: ﴿إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ﴾، النساء: 29، وبالتالي انطباق شروط البائع والمشتري على طرفي العقد وهي الشروط السابق ذكرها.

ب- **أن يكون المال متقوماً:** لا يجوز بيع الأشياء النجسة والمحرمة كالميتة والخنزير والخمر.

ج- **أن يكون مملوكاً أو مؤذوناً له في بيعه:** لا يجوز أن يبيع الشخص ما ليس ملكه طالما أنه لم يؤذن له في ذلك، وإذا باع ذلك الشيء فإنه يعتبر من بيع الفضولي.

د- **أن يكون مقدوراً على تسليمه:** لا يجوز بيع ما لا يمكن تسليمه، كبيع السيارة التي سأشتريها العام القادم⁽¹⁾.

والسمسار: "هو الشخص الذي يقوم بالتفاوض بين طرفين أو أكثر لعقد صفقة أو إبرام اتفاقية، والبضائع موضوع التفاوض أو الصفقة لا تصبح ملكاً له ولا تنتقل إلى عهده، ولا يتصرف باسمه بل باسم عملائه في كلا الجانبين"⁽²⁾.

(1) ينظر: عبد الله، (محمد جمعة)، الكواكب الدرية في فقه المالكية، لائط (المكتبة الأزهرية للتراث، مصر، 2010م) ص: 5-6.

(2) غطاس، (نبيه)، معجم مصطلحات الاقتصاد والمال وإدارة الأعمال ، ط: 2، (مكتبة لبنان، بيروت، 1989 م)، ص: 74.

وسمسار الأوراق المالية: " هو شخص ذو مؤهلات ومواصفات معينة، يتلقى أوامر العملاء بالبيع والشراء في الأوراق المالية ويقوم بتنفيذها نيابة عنهم وبمعاونة مساعديه مقابل سمسة (عمولة) محددة باللائحة، ويمارس مهنته منفرداً أو كشريك متضامن في شركة سمسة"⁽¹⁾.

شروط السمسار: نظراً للمهمة التي يقوم بها السماسرة من الناحية القانونية يشترط أن يتوفر فيهم الشروط الآتية:

- 1- الأهلية القانونية، كحمله جنسية البلد الذي يزاول فيه نشاطه، وسن العمل، مثلاً 21 سنة فما فوق في بورصة كوالالمبور بماليزيا.
- 2- النزاهة التجارية، كعدم إشهار إفلاسه داخلياً أو خارجياً، وعدم إدانته لجناية أو تزوير أو مخالفة لقوانين النقد ما لم يرد إليه اعتباره.
- 3- الكفاءة المالية، وذلك بأن يكون لديه رأس مال نقدي لا يقل عن المبلغ الذي تحدده لجنة البورصة، وذلك لضمان المبالغ التي تكون مطلوبة منه للعملاء أو للجنة البورصة.
- 4- الكفاءة الفنية، أي حصوله على حد أدنى من التعليم (شهادة بكالوريوس) وإثبات خبرته في مجال سوق الأوراق المالية لمدة لا تقل عن ثلاث سنوات.
- 5- الشروط الإجرائية، كاجتياز الاختبار التحريري والشفوي، والحصول على نسبة محددة من أصوات لجنة البورصة في اقتراع سري، ودفن رسم وتقديم كفالة مالية أو شخصية.

(1) باز، (فريد وصادر)، معجم المصطلحات المصرفية، مرجع سابق، ص: 131، وأحمد (محيي الدين أحمد)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 328.

بتوافر هذه الشروط في المرشح يُقبل كسمسار في البورصة، وبقيده اسمه في سجل السماسرة، بعد تسديد رسوم القيد والاشتراك والتأمين ويجوز أن يقوم السماسرة بمهنة السمسرة على شكل شركات سمسرة أيضا وشروط السمسار نفسها⁽¹⁾.

وظائف سمسار سوق الأوراق المالية:

من خلال تعريف السمسار تتبين وظيفته الأساسية، وهي تنفيذ أوامر العملاء ببيع وشراء الأوراق المالية مقابل عمولة تحددها لوائح البورصة.

إضافة إلى وظيفة السمسار الأساسية، فهناك وظائف أخرى يقوم بها وهي:

1- تقديم المشورة والنصيحة لعميله عن السوق، وعن التعامل على أوراق مالية بعينها، وعن موقف أي منها في الحاضر واتجاهها في المستقبل، كتطور الأسعار وتقلباتها.

2- إرسال الأوراق المالية إلى مختلف الشركات لتسجيل اسم المشتري الجديد والاتصال بالجهات المختصة لتقسيم الأوراق المالية للعملاء.

3- الاكتتاب نيابة عن العملاء في الأوراق المالية الجديدة، والتفويض في عمليات الشراء والبيع للعملاء الذي يملكون محافظ الأوراق المالية لدى المصارف.

4- حفظ أسرار العملاء بعد إعطاء أيّة معلومات عنهم لأية جهة كانت.

5- إتمام الصفقات عند نكول العميل عن العقد لاستقرار المعاملات⁽²⁾.

(1) ينظر: حسن، (أحمد محيي الدين أحمد)، عمل شركات الاستثمار، مرجع سابق، ص: 110، وحسن صبري نوفل، الاستثمار في الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 83- 84، وأحمد، (محيي الدين أحمد)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 346 - 435، والخضيري، (محسن أحمد)، كيف تتعلم البورصة، مرجع سابق، ص: 57.

(2) ينظر: أحمد، (محيي الدين أحمد حسن)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 330- 331، وحسن، (أحمد محيي الدين أحمد)، عمل شركات الاستثمار، مرجع سابق، ص: 109، والخضيري، (محسن أحمد)، كيف تتعلم البورصة، مرجع سابق، ص: 55-57، وعليّة، (محمد بشير)، القاموس الاقتصادي، ط: 1، (المؤسسة العربية للدراسات، بيروت، 1985م) ص: 227.

ومن خلال هذه النقاط يعد السمسار وكلياً وكالة مطلقة والسمسار غالباً ما يكون في شكل شركة مساهمة بين السوق والعملاء.

ج- الوصف الشرعي للتداول (*) في الأسواق المالية:

ومن خلال هذا الوصف الشرعي للأسواق المالية في عملية التداول يتبين لنا مفهوم الحوالة وشروط صحتها وذلك على النحو التالي :

الحوالة في اللغة: من التحويل والانتقال⁽¹⁾:

الحوالة في الاصطلاح: صرف دين عن ذمة المدين بمثله إلى ذمة أخرى تبرأ بها الأولى⁽²⁾.

شروط صحة الحوالة:

- 1- يشترط لصحة الحوالة رضا الأطراف الثلاثة: المحيل والمحال والمحال عليه.
- 2- لا يشترط أن يكون المحال عليه مديناً للمحيل فإن لم يكن مديناً له فهي حوالة مطلقة.
- 3- يشترط في كل من المحيل والمحال والمحال عليه أن يكون أهلاً للتصرف.
- 4- يشترط أن يكون كل من الدين المحال به والدين المحال عليه معلوماً صحيحاً قابلاً للنقل.
- 5- يشترط في الحوالة المقيدة أن يكون الدين المحال أو القدر المحال منه متساوياً مع الدين المحال عليه جنساً ونوعاً وصفةً وقدرًا، على أنه تصح الإحالة بالدين الأقل على الدين الأكثر على ألا يستحق المحال إلا ما يماثل الدين المحال به⁽³⁾.

(*) التداول في الأسواق المالية: "مبادلة شيء بآخر"، يعني أنه مبادلة السلع مقابل المال أو بعبارة أخرى شراء شيء ما، الموقع الإلكتروني: www.learn.tradimo.com وتم زيارة الموقع بتاريخ: 2020/09/29م.

(1) ينظر: الفيومي، (أحمد بن محمد بن علي)، المصباح المنير، مرجع سابق، ص54.

(2) ينظر: عبد الله، (محمد جمعة)، الكواكب الدرية في فقه المالكية، مرجع سابق، ص: 140.

(3) ينظر: المرجع نفسه، ص: 141.

ج- الوصف الشرعي للتسعير في سوق الأوراق المالية:

التسعير في اللغة: "تقدير السعر"⁽¹⁾، والسعر: "الذي يقوم عليه الثمن، وجمعه أسعار"⁽²⁾.

التسعير في اصطلاح المتعاملين في البورصات: تحديد السعر الذي تلتقي عنده عروض البيع وطلبات الشراء، بحيث يتم عنده تداول أكبر عدد ممكن من الأسهم، وذلك عند بدء التعامل على سهم معين، ليتم تدوينه على لوحة الأسعار⁽³⁾.

ويسمى هذا السعر بـ (سعر البورصة)، وقد عُرِّفَ بأنه "القيمة التي يبلغها سند ما، أثناء إحدى جلسات البورصة، والذي يسجل بعد انتهائها في لوحة التسعيرة"⁽⁴⁾.
وقد ذكر العلماء في تسعير الأسواق المالية بأن ذلك لا يخلو من حالتين :

الحالة الأولى: التسعير في الأحوال العادية التي لا غلاء فيها.

اختلف الفقهاء في هذه المسألة على قولين:

القول الأول: عدم جواز التسعير في الأحوال العادية التي لا يظهر فيها ظلم التجار ولا غلاء في الأسعار، وهذا قول جمهور الفقهاء، واستدلوا بقوله تعالى: ﴿إِلَّا أَنْ تَكُونَ

تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ﴾ [النساء: 29].

(1) الفيروز آبادي، (محمد بن يعقوب)، القاموس المحيط، مرجع سابق، مادة (سعر)، ص: 522، والرازي (محمد بن أبي بكر)، مختار الصحاح، لا: ط (دار الكتاب العربي، بيروت - لبنان، 1401هـ-1981م)، مادة (سعر)، ص: 299، وابن منظور، (محمد بن مكرم)، لسان العرب، مادة (سعر)، مرجع سابق، 365/4.

(2) الفراهيدي، (الخليل بن أحمد)، العين، ت: مهدي المخزومي، إبراهيم السامرائي، لا: ط (دار مكتبة الهلال، لا: ب، لا: ت) مادة (سعر)، 329/1، المرجع نفسه، 365/4.

(3) وبهذا يختلف معنى التسعير عن معناه المعروف عند الفقهاء، الذي هو: تقدير الإمام أو نائبه للناس سعراً، يجبرهم على التبایع به، ينظر: الرحيباني، (مصطفى السيوطي)، مطالب أولى النهي في شرح غاية المنتهي، ط: 3 (لا: مط، لا: ب، 1421هـ - 2000م) 64/4.

(4) كاظم، (مراد)، البورصة وأفضل الطرق في نجاح الاستثمارات المالية، مرجع سابق، ص: 79.

ووجه الدلالة في الآية الكريمة: أن الناس مسلطون على أموالهم والتسعير حجر عليهم، والإمام مأمور برعاية مصلحة المسلمين، وليس نظره في مصلحة رخص الثمن أولى من نظره في مصلحة البائع بتوفير الثمن، وإذا تقابل الأمران وجب تمكين الفريقين من الاجتهاد لأنفسهم، وإلزام صاحب السلعة أن يبيع بما لا يرضى به مُنافٍ لقول الله تعالى: ﴿إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ﴾ [النساء:26].

واستدلوا أيضاً بما رواه الترمذي بسنده عن أنس رضي الله عنه قال: غلا السعر على عهد رسول الله ﷺ فقال الناس يا رسول الله غلا السعر فسعر لنا، فقال رسول الله ﷺ: "إن الله هو المسعر القابض الباسط الرازق، وإني لأرجو أن ألقى الله وليس أحدٌ منكم يطلبني في دم ولا مال"⁽¹⁾.

القول الثاني: جواز التسعير في الأحوال العادية التي لا يظهر فيها ظلم التجار ولا غلاء الأسعار، وهذا القول نقل عن سعيد بن المسيب وربيعه بن عبد الرحمن ويحيى بن سعيد الأنصاري، فالتسعير عندهم جائز، وعللوا بأن فيه مصلحة للناس، وفيه منع من إعلاء السعر ويميل الباحث إلى ما ذهب إليه الجمهور، ونظراً لقوة الأدلة التي استدلوا بها⁽²⁾.

الحالة الثانية: التسعير في حالة الغلاء:

اختلف العلماء في هذه المسألة على رأيين:

(1) الترمذي، (محمد بن عيسى)، ت: أحمد محمد شاكر، الجامع الصحيح سنن الترمذي، لا:ط (دار إحياء التراث العربي، بيروت، لا:ت) باب ما جاء في التسعير، حديث رقم: 1314، 605/3، ورواه الخمسة إلا النسائي وصححه ابن حبان وقال عيسى الترمذي: حديث حسن صحيح.

(2) ينظر: ماجد أبو رضية، قضايا فقهية معاصرة، (مقال منشور على الشبكة العامة للمعلومات إسلام ويب

<http://fatwa.islamweb.net/fatwalindex.php?page=showfatfwatea&option=fatwald&d=26530>

وتم زيارة الموقع بتاريخ: 2020/03/16م.

الرأي الأول: رأي المانعين للتسعير، وقد ذهب إلى ذلك كثير من الشافعية والحنابلة والمالكية، واستدل هؤلاء بما أخرجه مالك في الموطأ عن أبي هريرة قال: جاء رجل لرسول الله ﷺ، فقال: يا رسول الله سعر لنا، فقال: "... بل أدعو الله...". ثم جاء رجل فقال: يا رسول الله سعر لنا فقال: "بل الله يرفع ويخفض وإني لأرجو أن ألقى الله وليس لأحد عندي مظلمة"⁽¹⁾، ووجه الدلالة من هذا الحديث هو أن، التسعير يعد إجباراً للناس على بيع ما عندهم بغير طيب من أنفسهم، وهذا ظلم لهم.

الرأي الثاني: رأي المجيزين للتسعير، وهو ما ذهب إليه الحنفية وبعض المالكية وابن تيمية وابن القيم، يقول صاحب الفتاوي الهندية: "ولا يسعر بالإجماع إلا إذا كان أرباب الطعام يتعدون عن القيمة، وعجز القاضي عن صيانة حقوق المسلمين إلا بالتسعير، فلا بأس به بمشورة أهل الرأي والبصر وهو المختار وبه يفتى"⁽²⁾.

المقارنة بين الأدلة:

لقد اعتمد الفريق الأول على معيارين صراحة النص وتحديد الأسعار من قبل السوق أما المعيار الأول معيار النص اعتمد على قوله تعالى:

﴿إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ﴾ [النساء: 29]، والنص الثاني حديث رسول الله ﷺ "... إن الله هو المسعر ..."، وهذه النصوص تدل في صراحتها على ترك آلية تحديد التسعير للسوق دون قيود من أحد.

والمعيار الثاني تحديد الأسعار من السوق نفسها لما فيها من منفعة خصوصا في الأوقات المستقرة، أما الفريق الثاني فقد اعتمد النظرة المقاصدية لعلة الأحكام وهو أنه تختلف علة الحكم دون اختلاف النص، فالنص ثابت والعلة تتغير بتغير الزمن.

(1) ابن حنبل، (أبو عبد الله الشيباني أحمد)، مسند الإمام أحمد، لانت (مؤسسة قرطبة، مصر، لانت) باب ما جاء في التسعير، حديث رقم: 14089، 286/3.

(2) ينظر: ماجد أبو رضية، قضايا فقهية معاصرة، مرجع سابق، المرقع الإلكتروني:

<http://fatwa.islamweb.net/fatwalindex.php?page=showfatwfwater&option=fatwald&id=26530>

وتم زيارة الموقع بتاريخ: 2020/03/16م.

فنظام السوق في عهد رسول الله ﷺ قواعد تختلف عن القواعد المعمول بها في الأسواق مع توالي العصور إلى وقتنا الحاضر.

فطبيعة السوق وطرق قواعدها والتطور الذي جرى به حتى وصوله إلى هذا الشكل، وفي هذا العصر والقواعد المعمول بها يتحتم على لجان السوق أن تضع قواعد وآليات صارمة تحدد طرق العمل داخلها ومنها التسعير.

عليه وبعد المقارنة بين الأدلة يتضح أن ما ذهب إليه الفريق الثاني من جواز التسعير في حالات الغلاء هو الأولى بالأخذ لأنه يوافق روح الشريعة التي تقوم أصلاً على مراعاة الصالح العام، وهذا ما يميل إليه الباحث.

ونستعرض في هذه الفقرة طرق تحديد أسعار الأوراق المالية وأنواعها، وكيفية قراءتها على لوحة تسعير البورصة.

لتحديد أسعار الأوراق المالية عدة طرق متبعة في معظم البورصات العالمية، وهي:

- طرق تحديد أسعار الأوراق المالية، وهي على النحو التالي :

أ- التسعير بالمناداة:

يجتمع الوسطاء في ردهة البورصة وينادون بأعلى أصواتهم بالعروض والطلبات التي بحوزتهم، ويستعملون إشارات اليد مع المناداة، وذلك بوضع الساعد (أفقياً في اتجاه الجسم في حالة الشراء، ورأسياً في حالة البيع)⁽¹⁾.

ب- التسعير بالأدراج:

في هذه الطريقة توزع مختلف الأسهم على الوسطاء الذين لديهم خبرة وتخصص في بعض الأسهم، حيث إن بعض الأوامر المتعلقة بسهم معين تجمع في أدراج الاختصاص الذي يحدد السعر، وفقاً لطريقة مماثلة للتسعير بالمناداة⁽²⁾.

(1) ينظر: حسن، (أحمد محي الدين أحمد)، عمل شركات الاستثمار، مرجع سابق، ص: 123، وباز، (فريد وصادر)، معجم المصطلحات المصرفية، مرجع سابق، ص: 74.

(2) ينظر: باز، (فريد وصادر)، معجم المصطلحات المصرفية، مرجع سابق، ص: 74.

ج- التسعير بالاعتراض أو المقارنة:

يبدو أن هناك سجلاً خاص لكل ورقة مالية مختلف عروض البيع أو طلبات الشراء عليها، وتؤدي مجموع هذه التسجيلات إلى معرفة مقدار ما يطلب بيعه أو شراؤه من الأوراق المالية، وحدود الأسعار المعروضة، وذلك عن طريق وسيط متخصص⁽¹⁾.

د- التسعير بالصندوق:

تستخدم هذه الطريقة عندما تكون عروض البيع وطلبات الشراء في البورصة كثيرة ومتعددة، فيعمد الوسطاء إلى وضع عروضهم وطلباتهم في صندوق خاص، ثم تقوم لجنة البورصة بتحديد الأسعار من خلال حساب معدل تلك العروض والطلبات⁽²⁾.

هـ- التسعير بالنسبة المئوية:

في هذه الطريقة تظهر الأسعار على جدول التسعيرة بالنسبة المئوية من قيمة السهم الإسمية مخصوصة منها قيمة الجزء المعروف من القسيمة منذ الاقتطاع الأخير⁽³⁾.

و- التسعير بالمطابقة^(*):

عندما يتلقى أحد الوسطاء أمرين متقابلين، يتعلق أحدهما بالبيع والآخر بالشراء وبالكمية نفسها، فيشتري الوسيط من الأول لحساب الثاني، وهي طريقة محظورة في

(1) ينظر: المرجع نفسه، ص: 74، وأحمد، (محيي الدين أحمد حسن)، عمل شركات الاستثمار، مرجع سابق، ص: 125.

(2) ينظر: أحمد، (محيي الدين أحمد)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 454، وباز، (فريد وصادر) معجم المصطلحات المصرفية، مرجع سابق، ص: 74.

(3) ينظر: المرجع نفسه، ص: 74.

(*) المطابقة في اللغة: وهو أن يجمع بين المتضادين مع مراعاة التقابض، الجرجاني، (علي بن محمد بن علي الزين)، كتاب التعريفات، ط: 1، (دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، 1403 هـ - 1983 م)، 61/1.

كثير من الأسواق المالية، إلا بعد أن يتأكد الوسيط بواسطة أحد السماسرة من أنه لا يوجد عرض أو طلب أكثر ملائمة⁽¹⁾.

1- أنواع الأسعار التي تعلن عنها البورصة:

يتم الإعلان في البورصة عن الأسعار الآتية:

أ- سعر الفتح: وهو سعر يحدد للورقة المعينة بعد افتتاح البورصة.

ب- أعلى سعر للورقة المالية.

ج- أدنى سعر للورقة المالية.

د- سعر الإقفال: وهو آخر سعر في جلسة البورصة يسجل للورقة المالية المعينة.

إن وقوف المستثمر على هذه الأسعار، ومعرفة كيفية أخذ متوسط الأسعار وحساب الاتجاه العام لتطور السعر يساعد على اتخاذ قرار الاستثمار بشكل سليم، يمكن أن يقف على مؤشر تطور سعر الورقة المالية من خلال جداول الأسعار والرسومات البيانية في إظهار تطور سعر السهم خلال فترة زمنية محددة⁽²⁾.

المطلب الثاني - الوصف الشرعي لعمليات سوق الأوراق المالية:

يرى الباحث أن عمليات بورصة الأوراق المالية تتطلب معرفة العمليات العاجلة النقدية في البورصة، وكيفية التعامل بالهامش والبيع على المكشوف وما تؤديه من عمليات آجلة في البورصة وما المقصود بالعمليات الآجلة الباتة والشرطية، وكيفية التعامل بالمؤشر بين البورصة والفقهاء الإسلامي حتى يطيب للقارئ معرفة عمليات بورصة الأوراق المالية.

(1) ينظر: أحمد، (أحمد محيي الدين)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 454-455، وأحمد (محيي الدين حسن)، عمل شركات الاستثمار، مرجع سابق، ص: 125.

(2) ينظر: باز، (فريد وصادر)، معجم المصطلحات المصرفية، مرجع سابق، ص: 127، والخضيري، (محسن أحمد)، كيف تتعلم البورصة، مرجع سابق، ص: 46.

الفرع الأول- العمليات العاجلة في سوق الأوراق المالية:

وفي هذا الفرع سوف نبين معنى العمليات العاجلة والوصف الفقهي لها وهي كالتالي :

أولاً- العمليات العاجلة أو النقدية في سوق الأوراق المالية:

أ- معنى العمليات العاجلة: وهي عمليات بيع وشراء للأوراق المالية، وبعد تمامها يسلم البائع فيها الأوراق المالية⁽¹⁾، ويسلم المشتري ثمنها حالاً أو خلال مدة وجيزة (48) ساعة في أغلب الأسواق المالية، حيث يحتفظ المشتري بتلك الأوراق المالية⁽²⁾، يستفيد من أرباحها ويتحمل خسارتها أيضاً⁽³⁾، ويرجع لجوء المتعاملين في البورصة إلى العمليات العاجلة لواحد من سببين أو لكليهما معاً وهما:

1- الاحتفاظ بالأوراق المالية، والإفادة من أرباحها عند توزيعها.

2- المضاربة على ارتفاع أسعارها لبيعها عند تحقق ذلك⁽⁴⁾، مع ملاحظة أن أسعار الأوراق المالية في السوق العاجلة أقل ارتفاعاً في السوق الآجلة^(*).

ب- الوصف الفقهي لهذه العمليات:

بعد ذكر ماهية العمليات العاجلة في البورصة يتبين لنا أن شروط عقد البيع والشراء ينطبق عليها من إيجاب وقبول وشروط العاقدين والمعقود عليه، لذا فهي جائزة

(1) تحدد أسعار الأوراق المالية من خلال العرض والطلب عند أعلى سعر يعرضه المشتري وأدنى سعر يقبله البائعون.

(2) في بورصة نيويورك يلزم أن يصفى العمليات العاجلة في موعد أقصاه ساعة قبل افتتاح الجلسة التالية.

(3) ينظر: أحمد، (أحمد محيي الدين)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 424، والقرة داغي، (علي محيي الدين)، الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة: 7، 151/1، وسليمان، (أحمد يوسف)، رأي التشريع في مسائل البورصة، الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامي، مج 1/ 5، 395، نقلا عن كتاب، البرواري، (شعبان محمد إسلام)، بورصة الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 184، ورضوان، (سمير عبدالحميد)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 316.

(4) ينظر: أحمد، (أحمد محيي الدين)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 424.

(*) السوق الآجلة: هو السوق الذي من خلاله يتم تداول أحد الأسواق الأساسية مثل العملات والاسم وباقي الأدوات الأخرى، الموقع الإلكتروني: www.alpari.com وتم زيارة الموقع بتاريخ 2020/8/26م.

من الناحية الشرعية إذا كانت الأوراق المالية المتداولة جائزة بيعها كالأسهم دون السندات بفائدة؛ لأنها لا يجوز التعامل بها.

ولعل لإيضاح مسألة التقابض داخل الأسواق المالية نمثل لها ببيع المرابحة داخل البنوك الذي يوضح معنى التقابض فيها ومن أهم الضوابط الشرعية لبيع المرابحة هو تملك المصرف للسلعة تملكاً حقيقياً.

وجاء في معيار المرابحة: " يحرم على المؤسسة أن تبيع سلعة بالمرابحة قبل تملكها، فلا يصح توقيع عقد المرابحة مع العميل قبل التعاقد مع البائع الأول لشراء السلعة مضمون المرابحة وقبضها حقيقة أو حكماً بالتمكين أو تسليم المستندات المخولة بالقبض حيث يجب التحقق من قبض المؤسسة للسلعة قبضاً حقيقياً أو حكماً قبل بيعها لعملائها بالمرابحة للأمر بالشراء"⁽¹⁾.

أما في اشتراط القبض فهناك سبع أنواع للقبض في السلعة

الأول- في الطعام الربوي.

الثاني - الطعام في جميع أنواعه.

الثالث- الطعام المكيل والموزون.

الرابع- في كل شيء ينقل.

الخامس- في كل شيء يمكن بيعه وقبضه.

السادس- في المكيل والموزون.

السابع- في المكيل والموزون والمعدود.

حيث إنه لم يرد في الشرع تحديد آلية القبض في الشرع تحديداً دقيقاً في آلية القبض وإنما تركها للعرف والعادة، فقد قرر الفقهاء أن ما لم يرد في الشرع تحديد فمرجعه أعراف الناس وعاداتهم.

(1) المعيار الشرعي رقم (8) من معايير هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية.

جاء في مجموعة رسائل بن عابدين⁽¹⁾: " العرف في الشرع له اعتبار لذا عليه الحكم قد يدار"⁽²⁾.

وجاء في المجموع: " الرجوع فيما يكون قبضاً إلى العادة وتختلف بحسب اختلاف المال"⁽³⁾.

وبما أن قبض الأشياء مبني على العرف فإن قبض الأشياء المستجدة المعمول بها داخل الأسواق المالية وغيرها يكون حسب ما يتعارفه الناس.

وقد صدر عن مجلس المجمع الفقهي الإسلامي قرار حول سوق الأوراق المالية والبضائع (البورصة) جاء فيه⁽⁴⁾:

1- إن العقود العاجلة على السلع الحاضرة الموجودة في ملك البائع التي يجري فيها القبض فيما يشترط القبض في مجلس العقد شرعاً هي عقود جائزة ، ما لم تكن عقوداً على محرم شرعاً، مثل عقد البيع المنجز على الفور حاضر الثمن والسلعة مالم يكن المعقود عليه في البيع وارد على شيء محرم.

2- إن العقود العاجلة على أسهم الشركات والمؤسسات حين تكون تلك الأسهم في ملك البائع جائزة شرعاً، ما لم تكن تلك الشركات والمؤسسات موضوع تعاملها

(1) ينظر: محمد أمين بن عمر بن عبد العزيز عابدين الدمشقي، فقيه الديار الشامية وإمام الحنفية في عصره، ولد وتوفي في دمشق سنة (1198-1253هـ = 1784-1836م)، وله عدة مؤلفات منها: كتاب (رد المحتار على الدر المختار)، وكتاب (الرحيق المختوم)، وكتاب (رفع الأنظار عما أورده الحلبي على الدر المختار)، ينظر: الزركلي، (خير الدين بن محمود)، الأعلام، مرجع سابق، 7/75.

(2) ابن عابدين، (محمد أمين بن عمر بن عبد العزيز)، مجموعة رسائل بن عابدين، ط:1، (دار الكتب العلمية، لا:ب، لا:ت) 2/112.

(3) النووي، (يحيى بن شرف بن مري بن حسن)، المجموع شرح المذهب، مرجع سابق، 9/286.

(4) قرارات مجلس المجمع الفقهي الإسلامي، - رابطة العالم الإسلامي، من دورته الأولى لعام 1398هـ، حتى الدورة الثامنة عام 1405هـ، لا: ط (رابطة العالم الإسلامي، الأمانة العامة، مكة المكرمة، 1405هـ - 1985م)، مرجع سابق، ص: 123.

محرم شرعاً كشركات البنوك الربوية وشركات الخمور فحينئذٍ يحرم التعاقد في أسهمها بيعاً وشراءً.

3- إن العقود العاجلة على سندات القروض بفائدة، بمختلف أنواعها غير جائزة شرعاً، لأنها معاملات تجري بالربا المحرم⁽¹⁾.

هذه العمليات هي شراء بكامل الثمن، وهناك شراء بجزء من الثمن أو الشراء بالهامش، وهذا ما سنتعرض له في الفقرة التالية.

ثانياً- التعامل بالهامش:

في هذه الفقرة سوف نبين مفهوم التعامل بالهامش والوصف الفقهي لها وذلك على النحو التالي :

أ- معنى التعامل بالهامش:

معنى التعامل بالهامش في البورصة فهو دفع المشتري جزءاً من المال واقتراض جزء آخر منه من السمسار الذي يتعامل معه مقابل فائدة شهرية عليه، لشراء كمية أكبر من الأوراق المالية، ثم رهن هذه الأوراق المالية المشتراة لدى السمسار كضمان للقرض⁽²⁾.

ويهيئ السمسار ذلك الجزء الذي يفترضه منه عميله، إما باستخدام تلك الأوراق المرهونة لديه في الاستقراض بضمانها من المصارف، ولكن بسعر فائدة أقل، وإما بإقراض المشتري (عميله) من الأرصدة الدائنة لعملائه المتراكمة لديه، وإما بإقراضه

(1) ينظر: قرارات مجلس المجمع الفقهي الإسلامي، - رابطة العالم الإسلامي، من دورته الأولى لعام 1398هـ، حتى الدورة الثامنة عام 1405هـ، لا: ط (رابطة العالم الإسلامي، الأمانة العامة، مكة المكرمة، 1405هـ - 1985م)، مرجع سابق، ص: 123، والبرواري، (شعبان محمد إسلام)، بورصة الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 186.

(2) ينظر: رضوان، (سمير عبد الحميد)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 328، وأحمد، (محيي الدين أحمد)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 425.

الأوراق المالية المشتراة لغيره من السماسرة الذين يقترضونها لصالح عملائهم القائمين بالبيع القصير⁽¹⁾.

والهامش على نوعين:

الأول: الهامش الابتدائي الأولي: وهو الذي يتعلق بالقرض لشراء الأسهم في اليوم الأول فقط، وعادة يستخدم للمضاربات السريعة.

والثاني: الهامش الاستمراري: وهو الذي يتعلق بالقرض لما بعد اليوم الأول⁽²⁾.

ب- الوصف الفقهي للتعامل بالهامش:

لقد اجتمع الفقهاء المعاصرون على عدم شرعية التعامل بالهامش في الأوراق المالية لوجود عدة علل منها:

اقتراض مال مقابل دفع فائدة، واقتراض مال مقابل زيادة حجم التعامل، ومنهم من قال على التعامل بالهامش بأنه دين مستقر في ذمة الأجل، وزيادة مشروطة في الدين مقابل الأجل⁽³⁾.

ثالثاً - البيع على المكشوف:

وفي صدد هذا الكلام سوف نبين معنى البيع على المكشوف والوصف الفقهي وتأصيل مسألة البيع الفضولي وذلك على النحو التالي :

أ- معنى البيع على المكشوف أو البيع القصير:

المراد بالبيع على المكشوف (البيع القصير)، كما يسمى: (البيع بالعجز)، وتقوم فكرة هذا النوع من البيوع على بيع أوراق مقترضة، يقوم البائع باقتراضها من السمسار الذي يتعامل معه،

(1) ينظر: الجارحي، (علي معبد)، الأسواق المالية في ضوء مبادئ الإسلام، الإدارة المالية، مرجع سابق، 121/1.

(2) ينظر: القره داغي، (علي محيي الدين)، الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة: 7، مرجع سابق، 1/ 163.

(3) المرجع نفسه، 16/1، وينظر: أحمد، (أحمد محي الدين)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص428، وينظر: هارون، (محمد صبري)، أحكام الأسواق المالية (الأسهم والسندات)، مرجع سابق، ص271.

أو من غيره وتسليمها للمشتري، على أن يقوم - فيما بعد - بشرائها من السوق، وتسليمها للمقرض متى طلبها.

وقد ذهب فريدرك إلى تعريفه بقوله: "بأنه بيع الأوراق مالية مقترضة على أمل أن ينخفض السعر، ثم شراء الأوراق المباعة وإعادتها إلى مالكها"، وحينما يقوم شخص ما بالبيع على المكشوف يقال: إنه أخذ مركزًا قصيرًا⁽¹⁾.

وقد عرفه روبرت بأنه: "عملية مضاربة تستهدف تمكين التجار من الربح من خلال انخفاض أسعار الأسهم"⁽²⁾.

هناك عدة تعاريف للبيع على المكشوف أو القصير، ويظهر لنا من خلال هذه التعاريف أنها عملية تعتمد على:

- 1- الاقتراض غير المشروط بفائدة ثابتة وغير المحدد بمدة زمنية فهو قرض حال.
- 2- المخاطرة على نزول الأسعار، حيث فيه احتمال الربح والخسارة.
- 3- تسديد القرض، سواء كان رابحاً في بيعه أو خاسراً.
- 4- الغرض من هذا البيع الاستفادة العميل من الفرق بين السعرين، وأما السمسار فيحصل على عائد من استخدام النقود، كما يحصل على أرباح الأسهم التي توزعها الشركة المصدرة للأسهم في هذه الفترة، كما في القوانين الأمريكية، إضافة إلى حصوله على عمولة مقابل خدماته الإدارية.
- 5- يدخل ضمن العمليات العاجلة؛ لأن العميل (البائع) ملزم بتسليم الأوراق المالية المقترضة إلى المشتريين من ناحية، وملزم أيضاً بتسليم الأوراق المقترضة إلى السمسار، وذلك بشرائها من السوق، وكل هذا خلال مدة قصيرة لا تزيد عن يوم واحد في معظم البورصات، أو تصل إلى أربعة أيام في بورصة نيويورك⁽³⁾.

(1) البروارى، (شعبان محمد إسلام)، بورصة الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 196.

(2) رضوان، (سمير عبد الحميد)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 322.

(3) ينظر: الجارحي، (علي معبد)، الأسواق المالية في ضوء مبادئ الإسلام، الإدارة المالية في الإسلام، مرجع

سابق، 120/1.

رابعاً- الوصف الفقهي لعمليات البيع على المكشوف:

بعد أن وقفنا على حقيقة البيع على المكشوف، تبين أن العميل والسمسار قد تعاملتا بأموال غيرهما دون إذنهم ولا سابق علمهم ولحسابهما وليس لحسابهم، حيث اقترض السمسار لعميله أوراقاً مالية من عملائه الآخرين من دون إذنهم، فهذا تصرف في مال الغير بغير إذنه، وهو ما لا يقره الشرع الإسلامي، وإن كانت الترتيبات الأخرى بعد التصرف مما لا يخالف الشرع من تسليم وتسلم، وتمليك وتملك؛ حيث إن العميل الثالث الذي يشتري ما يبيعه السمسار لعميله المضارب من أوراق مالية غير مطلع أن تلك الأوراق لا يملكه البائع، لذلك يكون الشراء جائزاً في حقه ما دام أنه غير مطلع، فإن اطلع فلا يجوز له الشراء.

وتأصيل مسألة البيع على المكشوف هي صورة من صور البيع الفضولي المعروف في الفقه الإسلامي.

لقد عرف الفقهاء المسلمون بيع الفضولي واستقر بهم الأمر عند قولين: قولٌ بالصحة وتوقف النفاذ على الإجازة، وقولٌ آخر بالتحريم والبطلان، فمن هذا المنحنى يجب علينا تقسيم المسألة إلى نوعين:

أ- **أساس البطلان في بيع الفضولي**^(*): إن من المسلم به أن للعقد شروطاً ينبغي توافرها ليؤدي الأثر المطلوب به، ومنها أن يكون للعاقِد سلطة على المعقود عليه، وهذا الأمر لا يتحقق إلا بأمرين وهما: الملك والولاية الشرعية، كأن يكون العاقِد ولياً أو وصياً أو وكيلاً في التصرف من الشرع.

لقد اختلف فقهاء المسلمين حول شرط الملكية للمعقود عليه إن كان شرط الانعقاد وبدونه لا ينعقد العقد، أو أنه شرط للنفاذ فيقع العقد وبدونه صحيحاً موقوفاً على إجازة المالك، وبهذا صرح بعض الفقهاء بقولهم "شروط لزوم بيع الملك، أو ما يقوم مقامه"⁽¹⁾.

(1) ينظر: القرافي، (شهاب الدين أحمد إدريس) الفروق، مرجع سابق، 3/146.

(*) البيع الفضولي: "من يتصرف في حق الغير بدون إذن شرعي"، مجلة الأحكام العدلية (المادة 112)، وفهمي

حسني، الكتاب الأول، ط: 1 (دار الكتب العلمية)، بيروت، لا:ت)، ص 218.

وفي رأي آخر يقول الكاساني⁽¹⁾ في بدائعه: " وكذلك الملك والولاية ليس شرط انعقاد البيع عندنا بل هو شرط النفاذ حتى يتوقف بيع الفضولي"⁽²⁾.

أما عند الشافعي⁽³⁾ رحمه الله: فهو شرط للانعقاد والعقد لا ينعقد بدونه⁽⁴⁾.

وقد أسست آراء الفقهاء على عدة أسس منها:

1- القرآن الكريم: واستدلوا بقوله تعالى: ﴿ وَلَا تَكْسِبُ كُلُّ نَفْسٍ إِلَّا عَلَيْهَا وَلَا نُزِرُ وَأَرْزُقُ وَلَا نُؤْتِي إِلَّا بِمَا نَحْنُ بِمَبْعُوثِينَ ﴾

[الأنعام:164]، وكذلك قوله تعالى: ﴿ يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ

بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ﴾ [النساء: 29].

ووجه الدلالة في الآيتين الكريمتين هو أن بيع ملك الغير لا يصح؛ لأنه في الأولى مختص بذمة المالك فقط، وفي الثانية ملك الغير يعد من أكل أموال الناس بالباطل لعدم وجود رضا المالك وهنا بيع الفضولي تجارة عن غير تراض⁽⁵⁾.

2- أدلة من السنة النبوية: ومن الأحاديث الواردة عن النبي ﷺ ما رواه حكيم بن حزم قال: "يأتيني الرجل يسألني من البيع ما ليس عندي أبتاع له من السوق ثم أبيعته؟ قال: "لا تبع ما ليس عندك"⁽⁶⁾.

(1) علاء الدين أبو بكر بن مسعود بن أحمد الكاساني الحنفي، فقيه حنفي وهو من أهل حلب وتوفي في حلب، ولد وتوفي سنة (587هـ=1191م)، وله عدة مؤلفات منها: كتاب (بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع)، وكتاب (السلطان المبين في أصول الدين)، ينظر: الذهبي (محمد بن أحمد بن قايماز)، سير أعلام النبلاء، مرجع سابق، 305/4.

(2) الكاساني، (علاء الدين أبو بكر بن مسعود)، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، مرجع سابق، ص: 146.

(3) ينظر: محمد بن إدريس بن العباس بن عثمان بن شافع بن عبد المطلب بن عبد مناف المطلبي القرشي المالكي، ولد وتوفي سنة (150-204هـ=767-820م)، ولد بمدينة غزة بفلسطين، وله عدة مؤلفات منها: كتاب (الأم)، وكتاب (اختلاف الحديث)، وكتاب (مسند الشافعي)، الموقع الإلكتروني: www.mawsoah.net.com ، وتم زيارة الموقع بتاريخ: 2020/09/13م.

(4) ينظر: السرخسي، (أبي بكر بن محمد بن سهل)، المبسوط، مرجع سابق، 148/13.

(5) ينظر: الكاساني، (علاء الدين أبو بكر بن مسعود) بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، مرجع سابق، 150/6.

(6) أخرجه البخاري، محمد بن إسماعيل أبو عبد الله، في صحيحه، الجامع الصحيح المختصر، ط: 3 (دار ابن كثير، بيروت- لبنان، 1407هـ - 1987م)، 808/1-221.

إذاً هذا النص في النهي عن بيع ما ليس عند الإنسان ويمكن الرد على أصحاب هذا الرأي في تفسيرهم لحديث رسول الله ﷺ: " لا تبع ما ليس عندك " أن النهي الوارد في الحديث خاصاً بالبيع المعدوم، فمعنى لا تبع ما ليس عندك أي لا تبع المعدوم.

3- أدلة من القياس: استدل أصحاب هذا الرأي بأن تصرف الفضولي باطل؛ لأنه لا يقدر على تسليم ما باعه ممن لا يملكه بأن القياس قياس مع الفارق، فبيع السمك في الماء باطل لعدم وجود محل العقد بخلاف تصرف الفضولي فهو يبيع محلاً موجوداً لكن لا يملكه.⁽¹⁾

4- أدلة من المعقول: لقد استدل أصحاب هذا الرأي بأن العقد لا يوجد شرعاً إلا إذا كان العاقد له ولاية إصداره، وهذه الولاية لا تتحقق إلا بالملك أو الإذن من المالك، فالولاية كالأهلية فكما لا يوجد العقد من فاقده الأهلية لا يوجد من فاقده الولاية، والفضولي ليس مالكاً للمتصرف فيه ولا مؤذوناً بالتصرف من المالك فلا يكون لتصرفه وجود في نظر الشارع ولا يترتب عليه شيء من الآثار.⁽²⁾

ويمكن الرد على هذا القول بأن الولاية شرط من شروط النفاذ لا شرط من شروط الانعقاد.

مما تقدم ذكره نجد أن بيع الفضولي لدى أصحاب هذا الرأي بأنه بيع باطل بنص القرآن الكريم والسنة لتخلف المحل.

(1) ينظر: الهمام، (كمال الدين محمد بن عبد الواحد السيواسي)، فتح القدير شرح الهداية، مرجع سابق، 309/5.

(2) ينظر: عبد البر محمد زكي، العقد الموقوف في الفقه الإسلامي وفي القانون المدني العراقي وما يقابله في القانون المصري، مقالة في مجلة القانون والاقتصاد، السنة: 25، لا:ع، ص: 126.

ب- البيع الفضولي من البيوع الموقوفة: إن مذهب الأحناف والمالكية والشافعية في المذهب القديم يتبنون فكرة العقد الموقوف للبيع الفضولي، حيث ينقسم العقد عند الأحناف من حيث الصحة والبطان إلى عقد صحيح وعقد غير صحيح⁽¹⁾.
والعقد غير الصحيح إما باطل أو فاسد، أما العقد الصحيح فهو ثلاثة: اللازم والنافذ ليس باللازم والعقد الموقوف⁽²⁾.

والعقد الموقوف هو ما تعلق به حق الغير، وهو إما ملك الغير أو حق بالعقد لغير المالك، والعقد الموقوف أيضاً هو العقد المشروع بأصله ووصفه ويفيد الملك على سبيل التوقف ولا يفيد تمامه لتعلق حق الغير⁽³⁾.
ويرى أنصار هذا القول أن بيع الفضولي بيع صحيح موقوف على إجازة المالك إن أجازته نفذ وإن لم يجزه فسخ البيع وأصبح باطلاً، واعتبر كأن لم يكن.
فالولاية والملكية عندهم من شروط النفاذ لا من شروط الانعقاد⁽⁴⁾.

فقد استدلت هذا الفريق بعدة شواهد ذكرها كالتالي:

1- القرآن الكريم: ﴿وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ﴾ [المائدة:2]
وجه الدلالة في الآية الكريمة أن إمضاء بيع الفضولي بعد الإذن هو من التعاون على البر والتقوى، ويكفي المالك عناء المشقة وهو ما يعد تعاوناً على البر والتقوى والأولى القول بصحته ومشروعيته⁽⁵⁾.

(1) ينظر: النووي، (بحيى بن شرف بن مري بن حسام) المجموع، مرجع سابق، 258/9.
(2) ينظر: زينة أحمد كريسات، التأصيل القانوني لبيع الفضولي دراسة مقارنة في الفقه الإسلامي والقانون الوضعي، رسالة ماجستير في القانون الخاص، (كلية الحقوق جامعة الشرق الأوسط لا:ب، 2013-2014م)، ص:46.
(3) ينظر: ابن رشد (أبو الوليد محمد بن أحمد القرطبي)، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، مرجع سابق، 141/2-142.
(4) ينظر: ابن نجيم، (زين العابدين الحنفي)، البحر الرائق شرح كنز الدقائق، لا:ط (لا:مط، لا:ب، لا:ت)، 218/6.
(5) ينظر: القرافي، (شهاب الدين)، الفروق، مرجع سابق، 343/3.

إلا أن هناك من ردّ على أصحاب هذا القول أن بيع مال الإنسان دون إذنه ليس من البرّ والتقوى وإنما عدوانٌ وافتراءٌ على حقوق الغير بلا إذن منه وهو بلا شك إثمٌ وعدوانٌ⁽¹⁾.

2- استدلالهم بالسنة النبوية:

استدل الفقهاء على قبولهم بمشروعية البيع الفضولي ودليل ذلك ما جاء عن عروة البارقي قال: "بعثني رسول الله ﷺ بدينار لاشترى له به شاة، فاشترى له به شاتين بعثت إحداهما بدينار وجئت بدينار وشاة فقال بارك الله لك في صفقة يمينك"⁽²⁾.

وكذلك في حديث رسول الله ﷺ عن حكيم بن حزام أن رسول الله ﷺ أعطاه دينار ليشتري به أضحية، فاشترى به أضحية وباعها بدينارين واشترى أضحية بدينار، وجاء بأضحية ودينار فقال له رسول الله ﷺ: "ضحى بشاة وتصدق بدينار، فتصدق بدينار ودعا له بالبركة"⁽³⁾، ووجه الدلالة من الحديثين وإقرار رسول الله ﷺ بصحة البيع حيث يعد هذا بيع فضولي وهو جائز بنص الحديث.

وفيه من يعترض على هذا الحكم أن حديث بن حزام لا يصح الاستدلال به، لأنه حديث ضعيف من حيث السند كما أن حكيم بن حزام كان وكيلاً لرسول الله ﷺ وكالة مطلقة⁽⁴⁾.

وفي الرد على هذه الانتقادات نرى من يقول بأن حكيماً لم يكن وكيلاً وكالة مطلقة وإنما أمره النبي ﷺ بتصرف خاص، وهو شراء شاة وبهذا لا يكون وكيلاً مطلقاً بالتصرف⁽⁵⁾.

(1) ينظر: السرخسي، (أبي بكر بن محمد بن سهل)، المبسوط، مرجع سابق، 148/13.

(2) الترمذي، (محمد بن عيسى) الجامع الصحيح سنن الترمذي، مرجع سابق، حديث رقم: 1179، 48/5.

(3) سنن أبي داود، (سليمان بن الأشعث السنجستاني)، كتاب البيوع، باب في مضارب يخالف، مرجع سابق، 256/3.

(4) ينظر: النووي، (يحيى بن شرف بن مري بن حسن)، المجموع شرح المذهب، مرجع سابق، 287-285/9.

(5) ينظر: السرخسي، (أبي بكر بن محمد بن سهل)، المبسوط، مرجع سابق، ص: 154.

3- استدلال من القياس:

واستدلوا أصحاب هذا الرأي بالقياس فقالوا إن العقد الفضولي عقد له مجيزٌ حال وقوعه، فجاز أن يصح موقوفاً على الإجازة قياساً على الوصية بأكثر من الثلث فإنها تجوز وتكون موقوفة على إجازة الورثة.⁽¹⁾

ويمكن الرد على ذلك بأن الوارث يُنشأ تصرفاً وأما في البيع الفضولي أن البائع يتصرف فيما لا يملك والمالك هنا يجوز تصرفاً وقع على ماله.⁽²⁾

4- استدلالاً بالمعقول:

استدل أصحاب الرأي بمشروعية البيع الفضولي بالمعقول، وذلك لأن تصرف الفضولي تتوافر فيه جميع أركان التصرف الصحيح، فمثلاً لو باع الفضولي مال غيره فالبائع والمشتري قد عبّرا بإرادتهما تعبيراً صحيحاً سليماً بتلاقيهما محل العقد متقوى المشروع وكونه غير مملوك للبائع لا يؤثر على وجود العقد.⁽³⁾

ج- نظرة القانون الوضعي:

لقد اعتمد القانون الوضعي عدة نظريات بإجازة العقد وإبطاله فمنها نظرية البطلان النسبي التي تقوم على عدم وجود المحل دون النظر إلى مالك، ونظرية العقد الموقوف حيث تقوم هذه النظرية على أن العقد الموقوف يقوم على الإقرار الصادر من المالك، وكذلك نظرية الفسخ في القانون التي تقوم على حرية الإدارة في التعاقد والفسخ إذا لم يقر أحد المتعاقدين بما التزم.

وكذلك نظرية البطلان النسبي والذي يرى أصحاب هذه النظرية أن البطلان الذي يلحق به بيع ملك الغير هو بطلان نسبي ويُعيرون هذا البطلان إلى الأسباب

(1) ينظر: القرافي، (شهاب الدين)، الفروق، مرجع سابق، 244/3.

(2) ينظر: ناصر أيمن محمد حسين ، بيع مالك الغير - دراسة مقارنة في الفقه الإسلامي والقانون الوضعي - رسالة ماجستير غير منشورة ، (جامعة النجاح ، ل.اب، 2006) ، ص:82.

(3) ينظر: الهمام، (كمال الدين بن محمد بن عبد الواحد السيواسي)، فتح القدير شرح الهداية ، مرجع سابق ، 309/5.

التالية: البطلان على أساس الغلط، البطلان على أساس خط البائع بالتزامه، البطلان على أساس الاستحالة النسبية، البطلان بنص القانون (1).

وخلاصة القول نجد أن القانون الوضعي قد تبني نظرية البطلان الجزئي للعقود الواردة على إجازة المالك، وهذا النوع من الإجازة يؤول إلى البيع الفضولي، ويؤول إلى الرأي الذي يجيز البيع الفضولي ولعل فقهاء القانون أجازوا هذا النوع من البيوع اعتباراً للمصلحة الاقتصادية، وباعتبار أن البيع على المكشوف صورة من صور البيع الفضولي وهو بيعٌ معمولٌ به داخل الأسواق المالية وهي عملية توجد في عرف السوق واستقر العمل بها .

فإننا نستنتج مما سبق أن البيع على المكشوف ينطوي تحت الرأي المجيز لبيع الغير مع إقراره ونفاذه من قبل المالك، ويرجع سبب ذلك إلى استقرار المعاملات الذي يأخذ بها فقه الإسلام .

(1) ينظر: الشرقاوي جميل، نظرية البطلان التصرف القانوني في القانون المدني المصري، لانت (دار النهضة العربية، القاهرة - مصر، 1993م)، ص:281.

الفرع الثاني - العمليات الآجلة في الأسواق المالية والتوصيف الفقهي لها:

وفي هذا الفرع سوف نبين مفهوم العمليات الآجلة والتوصيف الفقهي لها وذلك على النحو

التالي :

تعرف العمليات الآجلة: بأنها، التي تعقد صفقاتها وتؤجل دفع الثمن والمثلن إلى أجل معلوم يسمى بـ (يوم التصفية) أو يوم التسوية، يُلزم العاقدان فيه على التسليم والتسلم، وقد يتفقان على تأجيل خاص، وشروطه ، وكيفية التعويض⁽¹⁾، وتتم عملية التصفية من خلال إحدى الصور الثلاث الآتية:

أ - التسليم والتسلم الفعلي للأوراق المالية، والثمن من قبل البائع والمشتري.

ب - أن يبيع ما اشتراه أو يشتري ما باعه ويقبض الفرق بين السعرين قبل موعد التصفية، وذلك بعد رضا الطرف الآخر.

ج- تأجيل التصفية إلى موعد التصفية المقبلة بدفع مبلغ يسمى ببديل التأجيل⁽²⁾.

وتتقسم العمليات الآجلة إلى أربعة أقسام:

1- العمليات الآجلة الباتة (القطعية) .

2- العمليات الآجلة الشرطية (عمليات بيع الامتيازات) أو الاختيارات .

3- المستقبلات.

4- عمليات صرف العملات⁽³⁾.

(1) ينظر : هيكل، (عبد العزيز فهمي) ، موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية، مرجع سابق ، ص : 345-356 ، وعمر حسين ، الموسوعة الاقتصادية ، مرجع سابق ، ص : 249-329 ، ونوفل، (وحسن صبري)، الاستثمار في الأوراق المالية، مرجع سابق ، ص 100-101،، وباز ، (فريد وصادر) ، معجم المصطلحات المصرفية، مرجع سابق، ص: 176 .

(2) ينظر : حسن، (أحمد محيي الدين أحمد)، عمل شركات الاستثمار ، مرجع سابق، ص:128 .

(3) ينظر: البرواري، (شعبان محمد إسلام)، بورصة الأوراق المالية ، مرجع سابق ، ص : 203 .

أ- العمليات الآجلة الباتة:

ما المقصود بالعمليات الآجلة الباتة وما هي مميزاتها والغرض الأساسي منها، وذلك يكون على النحو التالي :

أولاً- معنى العمليات الآجلة الباتة:

تعرف العمليات الآجلة الباتة في الاقتصاد الوضعي بأنها العمليات التي تجر بين طرفين (البائع والمشتري) يتحدد فيها مقدار ونوعية الصفقة المتعامل بها وسعرها، وذلك ليسلم كل من الصفقة وثمانها (سعر الصفقة يوم التعاقد) في يوم محدد في المستقبل يسمى بيوم التسوية، وفي مكان معين⁽¹⁾.

وتتميز العمليات الآجلة الباتة بما يلي:

1- عمليات يكون التعامل فيها بالنقد، ولكن تنفيذها يؤخر إلى أجل مضروب متفق عليه.

2- عمليات تتحدد فيها في يوم التعاقد الأمور الآتية: سعر الصفقة، مقدار ونوعية الصفقة، ومكان وتاريخ التسليم.

3- يلزم فيها كل من البائع والمشتري تنفيذ الصفقة في الأجل المضروب.

4- عقود هذه العمليات غير منمطة حيث تعتمد على التفاوض بين الطرفين على مقدار الصفقة وسعرها يوم التعاقد⁽²⁾.

والغرض الأساسي من هذه العمليات الحصول على ربح يمثل الفرق بين سعري يوم التعاقد ويوم التصفية، يأخذه البائع عند ارتفاع الأسعار، والمشتري عند هبوطها، فهي عمليات تؤدي بلا شك إلى خسارة أحد الطرفين، إلا إذا كان سعر الأوراق المالية

(1) ينظر: باز ، (فريد وصادر) ، معجم المصطلحات المصرفية ، مرجع سابق ، ص:176 ، والبرواري ،

(شعبان محمد إسلام) ، بورصة الأوراق المالية ، مرجع سابق ، ص : 203 .

(2) ينظر: المرجع نفسه ، ص : 204 .

معادلاً لسعر البيع نفسه، ويعتبر المشتري في هذه العمليات مضارباً على الصعود؛ لأنه يتوقع ارتفاع الأسعار في الأجل القصير، وأما البائع فيعتبر مضارباً على النزول، حيث إنه يتوقع نزول الأسعار فإذا صح توقعه يشتري ماسبق أن باعه من قبل ويحصل على فارق السعر.

ثانياً- التوصيف الفقهي للعمليات الآجلة الباتة في سوق الأوراق المالية:

اختلف في هذا النوع من المعاملات على قولين:

القول الأول: عدم الجواز ، وإليه ذهب الدكتور وهبة الزحيلي⁽¹⁾ والدكتور علي محيي الدين القره داغي⁽²⁾.

القول الثاني: الجواز، وإليه ذهب الدكتور محمد عبد الغفار الشريف⁽³⁾.

الأدلة:

أولاً- أدلة القول الأول:

1- إن إعطاء الحق للعاقدين في صلب العقد - في تأجيل موعد التصفية إلى موعد آخر يجعل المدة مجهولة غير محددة ، فيكون في ذلك جهالة ، فيدخل في باب الغرر المنهي عنه في الحديث الصحيح⁽⁴⁾، نهى الرسول صلى الله عليه وسلم عن الغرر⁽⁵⁾.

(1) ينظر: الزحيلي ، (وهبة مصطفى) ، السوق المالية ، مجلة الفقه الإسلامي ، العدد السادس ، 2/ 1334،1333 .

(2) ينظر: القره داغي ، (علي محيي الدين) ، الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد السابع ، مرجع سابق ، 1/ 153-154

(3) ينظر: الشريف ، (محمد عبد الغفار) ، بحوث فقهية معاصرة ، ط:1 (دار ابن حزم ، لا:ب ، 1420هـ - 1999م) ، ص:95 .

(4) ينظر: القره داغي ، (علي محيي الدين) ، الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد السابع ، مرجع سابق ، 1/ 154-155.

(5) ينظر: أحمد بن حنبل، مسند الإمام أحمد بن حنبل ، ط:3 (دار الكتب العلمية ، بيروت ، 1398هـ -1978م)،1/302 ، وأخرجه مسلم ، مسلم بن الحجاج النيسابوري ، في صحيحه (كتاب البيع ، باب ما يصح به البيع ، حديث رقم : 1130) ، 3/12 ، والعسقلاني ، (أبو الفضل أحمد بن علي =بن حجر) ، تلخيص الحبير في تخريج أحاديث الرافعي الكبير ، ط: 1 (مؤسسة قرطبة ، لا:ب ، 1416هـ - 1995م) ، 3/12 .

2- إن هذا النوع فيه إضرار بأحد الطرفين في الغالب، حيث لا يكسب أحدهما إلا على حساب الآخر، مما فيه رائحة القمار وشبهته⁽¹⁾.

3- ما في ذلك بيع المعدوم- إذا كانت الأسهم غير موجودة فعلاً، إنما سوف يمتلكها البائع في المستقبل- وبيع المعدوم لا يحل شرعاً بالإجماع، كما نقل ذلك ابن المنذر⁽²⁾ والنووي⁽³⁾ وغيرهما اعتماداً على الحديث الثابت: "لا تبع ما ليس عندك"⁽⁴⁾.

ثانياً- أدلة القول الثاني:

استند الدكتور الشريف في قوله بالجواز على ما ذكره عن المالكية والحنابلة من جواز تأجيل تسليم العين إلى المدة التي يحددها المتعاقدان ، وأن الدين يجوز تأجيله بلا خلاف، قال : وهذه الأوراق عبارة عن ديون؛ لأنها لا تتعين بالتعيين ، ولكن تحدد بالجنس والنوع ، كأسهم من الشركة الفلانية⁽⁵⁾.

لاشك أن مسألة العمليات الآجلة داخل الأسواق المالية تحتاج إلى تأصيل والرجوع بها إلى الطريقة المعهودة لدى الفقهاء القدامة للحكم عليها إذ اكتفينا بهذا الصدد بذكر الآراء حول هذه العمليات، وأن تأصيلها سوف يكون في الفصل الثاني

(1) ينظر: القره داغي، (علي محي الدين)، الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السابع، مرجع سابق، 155/1.

(2) أبوبكر محمد بن إبراهيم بن المنذر النيسابوري، فقيه ومجتهد من الحفاظ، ولد وتوفي سنة (242-319هـ = 856-931م)، ومن مؤلفاته: كتاب (المبسوط)، وكتاب (الأوسطي في السنن والإجماع والاختلاف)، وكتاب (الإشراف على مذاهب أهل العلم)، ينظر: العسقلاني، (أبو الفضل أحمد بن علي بن حجر)، لسان الميزان، ط:2 (مؤسسة الأعلمي للطبوعات)، بيروت- لبنان، 1390هـ - 1971م)، 27/5.

(3) أبو زكريا يحيى بن شرف الحزامي النووي الشافعي ولد وتوفي سنة (631-676هـ = 1233-1277م)، وهو محدث وفقهيه ولغوي، وله عدة مؤلفات: كتاب (رياض الصالحين)، وكتاب (المجموع شرح المذهب)، وكتاب (منهاج الطالبين وعمدة المفتين)، ينظر: السبكي، (تاج الدين عبد الوهاب بن تقي الدين)، طبقات الشافعية الكبرى، ت: محمود محمد الطناجي، عبد الفتاح محمد الحلو، ط:2 (لا:مط، لا:ب، 1413هـ) 165/5.

(4) ينظر: المرجع نفسه، 155/1.

(5) ينظر: الشريف، (محمد عبد الغفار)، بحوث فقهية معاصرة، مرجع سابق، ص: 96.

من هذا البحث وما يستقر من أحكام حول الأسهم والسندات وعمليات الشراء المعمول بها داخل الأسواق ينطوي ذلك على مسألة العمليات الآجلة.

ب- العمليات الآجلة الشرطية في سوق الأوراق المالية:

ما المقصود بالعمليات الآجلة الشرطية في سوق الأوراق المالية وما مدى التوصيف الفقهي لها وكيفية آلية التعامل بها داخل الأسواق المالية (المؤشرات) من منظور إسلامي وذلك على النحو التالي :

1- معنى العمليات الآجلة الشرطية في سوق الأوراق المالية:

عرفت تلك المعاملات بأنها: تلك المعاملات " التي تتضمن عقدها شرطا يجيز لأحد المتعاقدين أن يفسخ العقد في الأجل المضروب، أو قبله، مقابل مبلغ معين من المال، يدفعه مقدماً منذ يوم التعاقد، ولا يرد إليه حال من الأحوال"⁽¹⁾.

وعرفت بأنها : المعاملات " التي يكون فيها للمضارب حق فسخ العقد في ميعاد التصفية أو قبله " إذا انقلبت الأسعار في غير صالحه، أو تنفيذ العملية إذا تقلبت الأسعار، وفي مقابل استعمال هذا الحق يدفع المضارب تعويضاً، وهو مبلغ معين يدفع مقدماً، ولا يرد إليه"⁽²⁾.

ويمكن تعريفها أيضاً بأنها: " بيع أوراق مالية، مؤجلة، بثمن مؤجل، مع شرط الخيار لأحد المتعاقدين في إمضاء العقد أو فسخه ، مقابل عوض يدفعه مقدماً ولا يرد إليه بحال"⁽³⁾.

(1) حسين، (تيمورنك)، البورصة وتجارة القطن، ط:2 (المطبعة العصرية، بمصر، لا:ب، لا:ت) ص:57.

(2) غالي، (سامي وهبة) ، البورصات وتجارة القطن، مرجع سابق ، ص : 58 ، وحسني لبيب ، وعبد عيسى ، وسامي وهبة غالي، لا:ط (المطبعة الأميرية ، القاهرة ، 1947 م) ص : 88.

(3) مقبل جميعي ، الأسواق والبورصات ، مرجع سابق ، ص : 191 .

وهذا الشرط قد يشترطه البائع، وقد يشترطه المشتري، وعلى مشترطه أن يدفع للطرف الآخر مبلغاً من المال، عوض تمتعه بحق الفسخ، وليس له أن يسترد هذا البدل، سواء اختار إمضاء العقد أو فسخه.

وعلى مشترط الخيار أن يبلغ السمسار بما يقرره من إمضاء العقد أو فسخه في يوم جواب الشرط، وقراره هذا ينبني على الحالة التي تكون عليها الأسعار في ذلك اليوم، فإن كان الشرط للمشتري، فإنه سينفذ العقد إذا ارتفعت الأسعار في يوم التصفية عن السعر المتفق عليه، أما إذا انخفضت الأسعار فإنه سيفسخ العقد مكتفياً بخسارته التي تتمثل في بدل الخيار، وعكس ذلك إذا كان الشرط للبائع فهو سيختار تنفيذ العقد إذا انخفضت الأسعار عن السعر المتفق عليه، بينما سيختار الفسخ إذا ارتفعت الأسعار عن السعر المتفق عليه؛ لأن تنفيذ العقد سيزيد من خسارته.

2- التوصيف الفقهي للعمليات الآجلة:

في هذا النوع من المعاملات فيه تأجيل تسليم المبيع المعين، بالإضافة إلى تأجيل تسليم الثمن والمثمن، وذلك ممنوع منه شرعاً، تطبيقاً لقاعدة: المعين يتأخر قبضه لا يجوز، لما فيه من غرر قد يحدث وهو منهي عنه .

وفي هذا النوع كذلك فيه اشتراط حق الفسخ لأحد المتعاقدين، وبذلك يكون العوض فيه مقابل للخيار، فهل يجوز أخذ العوض في مقابل اشتراط الخيار؟.

لم أجد لهذه المسألة بعينها ذكراً في كلام الفقهاء، إلا ما جاء في مسألة إسقاط الخيار بعوض، وفي هذه المسألة رأيان متقابلان أحدهما للحنفية، وفيه جواز أخذ العوض في مقابل إسقاط الخيار، والآخر للحنابلة بالمنع من ذلك.

جاء في الفتاوى الخانية: " رجل باع داراً على أنه بالخيار ثلاثة أيام، فصالحه المشتري على دراهم مسماة، أو على عرض بعينه على أن يسقط الخيار ويمضي البيع، جاز ذلك، ويكون زيادة في الثمن، كذا لو كان الخيار للمشتري، فصالحه البائع

على أن يسقط الخيار، فيحط عنه من الثمن كذا أو يزيده هذا العرض بعينه في البيع جاز ذلك" (1).

وقال في كشاف القناع - مسألة الصلح بعوض عن خيار من: "صالح بعوض عن خيار في بيع أو إجارة، لم يصح الصلح؛ لأن الخيار لم يشرع لاستفادة مال، وإنما شرع للنظر في الأحظ، فلم يصح الاعتياض عنه" (2).

وجاء في المبدع: " لا يصح الصلح بعوض عن خيار" (3).

- آلية التعامل بالموئشر بين الأسواق المالية والفقهاء الإسلامي:

أ- معنى المؤشر: هو رقم حسابي قياسي يعكس تطور أسعار التعامل في سوق معينة سواء بالزيادة أو النقصان (4)، وينظر إليه في أسواق الأوراق المالية باعتباره مؤشراً لحركة أسعار جميع الأسهم المتداولة في الأسواق، ولذلك له أهمية في إعطاء دلالات مهمة، عما ستكون عليه سوق الأسهم في المستقبل القريب أو البعيد.

والأساس النظري لهذا الاعتقاد يكمن في أن أسعار الأسهم يحددها آلاف المستثمرين الذين يملكون معلومات مختلفة، فهي تعكس وجهة نظرهم جميعاً، ومع أن الأصل في معرفة اتجاه السوق هو جمع أسعار جميع الأسهم التي بيعت في يوم

(1) الأوزجندي ، (قاضيخان محمود) ، الفتاوى الخانية ، لا : ط ، (مطبوع بهامش الفتاوى الهندية ، لا : ب ، لا ت : 158 / 2 .

(2) البهوتي ، (منصور بن يونس بن صلاح الدين) ، كشاف القناع عن متن الإقناع ، مرجع سابق ، 467/4 .

(3) ابن مفلح ، (إبراهيم بن محمد) ، المبدع شرح المقنع ، ت: محمد حسن إسماعيل الشافعي ، ط: 1 ، (دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان ، 1418 هـ - 1997م) 270/4 .

(4) ينظر: أحمد، (أحمد محيي الدين) ، أسواق الأوراق المالية ، مرجع سابق، ص : 455 ، والقري ، (محمد علي)، الأسهم - الاختيارات - المستقبلات ، مجمع الفقه الإسلامي ، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة ، الدورة: 7، 1412 هـ ، 1992 م ، 1 / 217 .

معين ثم تقسيمها على عدد الأسهم، إلا أن هذه العملية صعبة ومعقدة، وبخاصة في حالات تزايد نشاط السوق، ولذلك استبدل عنها بدراسة حركة المؤشرات⁽¹⁾.

فيتم قياس حركة واتجاه الأسعار في سوق الأوراق المالية من خلال المؤشرات التي يمتلكون من مجموعة من الشركات، والتي يفترض فيها أن تعكس السوق جميعها.

ب- أنواع المؤشر:

هناك أنواع عديدة من المؤشرات تختلف بعضها عن بعض في طريقة حسابها، وعدد الشركات التي تضمها، إلا أن القاسم المشترك بينها جميعاً، هو قيامها بجمع أسعار أعداد كبيرة من الأسهم لاستخراج معدل عام يعبر عنه برقم قياسي⁽²⁾.

وتتغير أنواع الأسهم التي يضمها المؤشر كلما حدث تغير جوهري في حجم ونشاط شركة ما أو قطاع معين، كما حدث عند اكتشاف النفط حيث دخلت عدد من الشركات الرائدة في هذا المجال ضمن أرقام هذا المؤشر أو ذاك.

وتوجد في الأسواق العالمية مؤشرات عديدة ففي أمريكا، هناك مؤشر داو جونز (Dow Jones Index)، ومؤشر (Standard poors)، ومؤشر بورصة نيويورك (NYED)، ومؤشر بورصة الأسهم الأمريكية (AMEX)، ومؤشرات أخرى كثيرة، وفي اليابان هناك مؤشر (NIKKEI) ومؤشر (TSI)، وفي بريطانيا هناك مؤشر (DAX) وغيره، وفي ألمانيا مؤشر (FTA) وغيره.⁽³⁾

(1) ينظر: رضوان، (سمير عبد الحميد)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 77، وأحمد (أحمد محيي الدين)، أسواق الأوراق المالية، المرجع السابق، ص: 455.

(2) ينظر: رضوان، (سمير عبد الحميد)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 77، وأحمد (أحمد محيي الدين)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 256.

(3) ينظر: القري، (محمد علي)، الأسهم - الاختيارات - المستقبلات، مجمع الفقه الإسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، الدورة: 7، 1412 هـ، 1992 م، 217/1، والدسوقي، (السيد إبراهيم)، المؤشرات العالمية للأسهم مع إنشاء مؤشر خاص بالأسهم السعودية، لا: ط، (مركز البحوث جامعة الملك سعود، الرياض، 1989 م)، ص: 31.

ويعتبر مؤشر داو جونز من أقدم المؤشرات وأكثرها شهرة، حيث يتكون هذا المؤشر من أربعة مؤشرات فرعية، لكل منهما قطاع عريض ماعدا الرابع الذي يمثل السوق في مجموعته، فهناك مؤشر داو جونز الصناعي (يتكون من 30 شركة)، ومؤشر داو جونز لوسائل النقل (يتكون من 15 شركة)، ومؤشر داو جونز المركب (يتكون من 65 شركة هي مجموع الشركات التي تتضمنها المؤشرات السابقة).

وبحسب مؤشر داو جونز على النحو الآتي: س1 + س2 + س30/30، حيث تشمل س1 إلى س30 أسعار أسهم الثلاثين شركة التي يضمها⁽¹⁾.

ج- التوصيف الفقهي للتعامل بالمؤشر:

يرى البعض أن التعامل بالمؤشر صورة من صور القمار؛ لأن ما يدفعه المشتري يحصل في مقابله على فرصة ربح تعتمد على الحظ والمخاطرة فقط، ولأن ما يحصل عليه من عائد ليس له مصدر حقيقي، لكنه شبيه بالميسر يكسب الطرف الأول خسارة الطرف الثاني اعتماداً على ما قامرا عليه⁽²⁾.

وقد ذهب مجمع الفقه الإسلامي في قراره بشأن الأسواق المالية إلى حرمة التعامل بالمؤشر حيث جاء فيه: "... ولا يجوز بيع وشراء المؤشر لأنه مقامرة بحتة، وهو بيع شيء خيالي لا يمكن وجوده"⁽³⁾.

وهذا يقود الباحث إلى الحديث عن أنواع العمليات المالية في الأسواق المالية، والوصف الشرعي والقانوني لهما .

(1) أحمد، (أحمد محيي الدين) ، أسواق الأوراق المالية ، مرجع سابق، ص : 357 .

(2) ينظر: القره داغي ، (علي محيي الدين) ، الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي ، مجلة الفقه الإسلامي ، الدورة:7، مرجع سابق ، 177/1 ، والقري ، (محمد علي) ، الأسهم - الاختيارات - المستقبلات ، مجمع الفقه الإسلامي ، الدورة :7 ، 217 /1 .

(3) قرارات مجمع الفقه الإسلامي ، الدورة : 7 ، 1412 هـ - 1992 م ، مرجع سابق ، ص :6.

المبحث الثاني

الوصف الشرعي والقانوني لأنواع العمليات المالية في سوق الأوراق المالية.

يتناول هذا المبحث أقسام وأنواع العمليات المالية في البورصة ويتم ذلك من خلال السوق المالية وتتنوع هذه الأدوات، بالنظر إلى أجل استحقاقها إلى: أدوات مالية ذات أجل متوسط وطويل؛ كالأسهم والسندات، وأدوات مالية ذات أجل قصير، كأذون الخزانة.

ويطلق على السوق التي يتم فيها إصدار وتداول الأدوات المالية ذات الأجل المتوسط والطويل ، سوق رأس المال ، بينما يطلق على السوق التي يتم فيها إصدار وتداول الأدوات المالية ذات الأجل القصير بسوق النقد، وهذا محله من الدراسة يكون في المطلب الأول، بينما سيتم تناول السوق الأولية في المطلب الثاني ، وفيها يتم عرض الأموال والطلب عليها ؛ وذلك عن طريق إصدار أدوات مالية تمثل هذه الأموال ، ومن ثم إبراز تداول هذه الأدوات بالبيع والشراء وتسمى بالسوق الثانوية . وتداول هذه الأدوات إما أن يجري في قاعات معدة لذلك ، وإما ان يجري من خلال مكاتب سماسرة الأوراق المالية ، والوسطاء الماليين .

ويطلق على القاعة المخصصة للتداول بالبورصة أو السوق المنظمة، بينما يطلق على التداول الذي يتم من خلال مكاتب السماسرة والوسطاء سوق التداول خارج البورصة ، أو السوق غير المنظمة .

ورغم التداخل الذي يلحظ بين هذه التقسيمات، إلا أن الحاجة داعية إلى ذلك؛ تسهيلاً للمعالجة ، وتوضيحاً للجوانب المختلفة للسوق المالية .

المطلب الأول- أنواع الأسواق المالية من حيث نوع الأدوات المتداولة فيها:

إن أنواع الأسواق المالية من حيث نوع الأدوات المتداولة فيها يتطلب معرفة سوق رأس المال والنقد، وكيفية الفرق بين رأس المال وسوق النقد، وما التداخل الذي يلحظ بين هذه التقسيمات إلا بدعوى دعت الحاجة إلى ذلك ؛ تسهيلاً للمعالجة وتوضيحاً للجوانب المختلفة للسوق المالية .

الفرع الأول- سوق رأس المال والنقد:

سوف نبين في هذا الفرع ما مفهوم رأس المال والنقد ولماذا سميت بهذه التسمية وذلك على النحو التالي :

أولاً- سوق رأس المال:

تعريفها: عرفت بأنها: "تلك الأسواق التي تباع فيها أوراق مالية طويلة الأجل لأول مرة، أو تتداول فيها بعد إصدارها"⁽¹⁾.

ويمكن تعريفها بأنها: "المجال الذي يتم من خلاله إصدار وتداول الأدوات المالية ذات الأجل المتوسط أو الطويل".

كما سبقت الإشارة إلى سوق رأس المال الذي يتعامل فيها بالأدوات المالية ذات الأجل المتوسط والطويل، أي: تلك التي يزيد أجل استحقاقها على سنة ، سواء أكانت هذه الأدوات تعبر عن ديْن السندات، أم عن ملكية كالأسهم.

ووفقاً لذلك فقد عرفت سوق رأس المال بأنها: "الإطار أو التنظيم الذي يشمل العارضين أو المقرضين لرأس المال طويل الأجل، والطالبيين أو المقترضين الذين في

(1) عبد الحميد، (عاشور عبد الحميد) ، بعض جوانب النظام القانوني لأسواق رأس المال ، لا : ط (دار النهضة العربية ، القاهرة ، 1995 م) ، ص: 3.

حاجة إلى تلك الأموال لفترة طويلة، بالإضافة إلى عدد من الوسطاء الماليين المتخصصين". (1)

وإنما سميت سوق رأس المال؛ لكونها السوق التي يلجأ إليها أصحاب المشروعات؛ لتكوين رأس المال في مشروعاتهم المختلفة. (2)

وتتنوع سوق رأس المال إلى سوق أولية يجري فيها إصدار الأوراق المالية، وسوق ثانوية تتداول فيها هذه الأوراق، كما أن التعامل بها يتم في البورصة وخارجها. أسواق رأس المال :

أسواق رأس المال تتكون من مجموعتين، وذلك على النحو التالي :

المجموعة الأولى: مجموعة المدخرين العارضين لرؤوس الأموال، وهم المقرضون، أو المشاركون، من الحكومات، والأفراد، والمؤسسات المالية، كالبنوك التجارية، وشركات التأمين، وصناديق المعاشات، وغيرها.

المجموعة الثانية: مجموعة المستثمرين الطالبيين للأموال، وهم المقرضون من الحكومات، والشركات، والأفراد، وكذا مصدرو الأسهم، كشركات المساهمة (3).

ثانياً - سوق النقد:

تعريفها: عرفت سوق النقد بأنها: "السوق الذي يتم فيه تداول أدوات الاستثمار قصيرة الأجل" (4).

-
- (1) البناء، (محمد)، أسواق النقد والمال، لا: ط (زهراء الشرق، لا: تب، 1996 م)، ص: 124.
 - (2) ينظر: أحمد، (أحمد محيي الدين)، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص: 21.
 - (3) ينظر: النجار، (فريد)، البورصات والهندسة المالية، لا: ط (مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1999م)، ص: 91، وينظر: زياد رمضان، الإدارة المالية في الشركات المساهمة، ط: 1 (دار صفاء، عمان - الأردن، 1419هـ - 1998 م)، ص: 43، ومكاوي، (نادية أبو فخرة)، اتجاه معاصر في إدارة المنشآت والأسواق المالية، ط: 1، (مكتبة النهضة العربية، لا: ب، 1990 م)، ص: 25 - 26.
 - (4) حردان، (طاهر حيدر)، مبادئ الاستثمار، ط: 1 (دار المستقبل، لا: ب، 1418هـ - 1997م)، ص: 31.

وعرفت بأنها: "الأسواق التي يتم فيها تبادل الالتزامات المالية قصيرة الأجل بين وحدات الفائض المالي ووحدات "العجز المالي المؤقت"⁽¹⁾.

ويمكن تعريفها بأنها: "المجال الذي يتم من خلاله إصدار وتداول الأدوات المالية ذات الأجل القصير".

يجري التعامل - في سوق النقد - في القروض قصيرة الأجل، أي التي لا يزيد أجل استحقاقها عن سنة⁽²⁾، وهذه القروض قد تتم من خلال عقد القرض المباشر، أو من خلال الأوراق المالية التي تتميز بسيولتها العالية، حيث يمكن تحويلها إلى نقود خلال مدة قصيرة، بأقل قدر من الخسارة، أو بدون خسارة أصلاً⁽³⁾.

ووفقاً لذلك فقد عرفت سوق النقد بأنها: "مجموعة المؤسسات، أو الوكالات⁽⁴⁾، والأفراد الذين يتعاملون في النقود إقراضاً واقتراضاً؛ لأغراض قصيرة الأجل"⁽⁵⁾.

وليس لسوق النقد مكان محدد يتم فيه التعامل، وإنما يتم من خلال السماسرة المتخصصين، أو البنوك التجارية، إما بالالتقاء المباشر، وإما بواسطة وسائل الاتصال، كالهاتف، والتلكس، وغيرها⁽⁶⁾.

-
- (1) رشوان، (هدى محمد)، مقدمة في الأسواق المالية، لا: ط (مكتبة عين شمس، لا: ب، 1998م)، ص: 46.
 - (2) ينظر: حبش، (محمود محمد)، الأسواق المالية العالمية وأدواتها المشتقة، ط: 1 (مؤسسة الوراق، عمان، الأردن، 1998 م) ص: 79، وحسن، (محروس)، الأسواق المالية والاستثمارات المالية، لا: ط، (لامط، لا: ب، 1994 م) ، ص: 29، والميداني، (محمد أيمن عزت) ، الإدارة المالية في الشركات ، ط: 3 (مكتبة العبيكان، الرياض، 1999م) ، ص: 47، والحميدي، (عبد الرحمن) الخلف، (عبد الرحمن)، النقود والبنوك والأسواق المالية، لا: ط (دار الخريجي، الرياض، 1417 هـ) ، ص: 36.
 - (3) ينظر: الحميدي، (عبد الرحمن) ، الخلف، (عبد الرحمن) ، النقود والبنوك والأسواق المالية، المرجع السابق، ص: 36، والبناء، (محمد) أسواق النقد والمال، مرجع سابق، ص: 101.
 - (4) ينظر: مصطفى، (إبراهيم)، الزيادات، (أحمد حسن)، عبد القادر، (حامد)، النجار، (محمد علي)، المعجم الوسيط، لا: ط، (المكتبة الإسلامية، اسطنبول، تركيا، لا: ت) ، قال في مادة (وكل)، 1055/2، الوكالة: عمل الوكيل ومحلّه (محدثة).
 - (5) ينظر: البناء، (محمد) أسواق النقد والمال، مرجع سابق، ص: 101.
 - (6) ينظر: البناء، (محمد) أسواق النقد والمال، مرجع سابق، ص: 101، وهندي، (منير إبراهيم)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، لا: ط (منشأة المعارف، الاسكندرية، 1995م)، ص: 6، و: 52.

أسواق النقد:

وتتكون أسواق النقد من مجموعتين من المتعاملين:

المجموعة الأولى: العارضون للأموال، وهم المقرضون، كالمنشآت، والأفراد الذين يرغبون في استثمار مؤقت لأموالهم الفائضة عن احتياجاتهم الحالي؛ فيقومون بشراء أصول الأدوات المالية ذات الأجل القصير؛ للحصول على ما تدره هذه الأصول من عائد، مع الاستفادة مما تتميز به هذه الأصول، من إمكان تحويلها إلى نقد عند الحاجة، بحد أدنى من الخسائر، أو بدون خسائر أصلاً⁽¹⁾.

المجموعة الثانية: الطالبون للأموال، وهم المقترضون، كالحكومات والمنشآت، والبنوك التجارية، والأفراد الذين يحتاجون إلى السيولة النقدية؛ للوفاء بالتزامات عاجلة، أو تغطية عجز مؤقت، فيلجؤون إلى سوق النقد؛ للحصول على الأموال اللازمة لذلك، وذلك بالاقتراض المباشر، أو بإصدار أنواع من الأدوات المالية، كالأوراق التجارية، وشهادات الإيداع، وأذون الخزانة، أو ببيع ما يملكونه من أصول مالية قصيرة الأجل⁽²⁾.

وبالإضافة إلى هاتين المجموعتين تدخل السلطات النقدية المركزية إلى سوق النقد لأغراض من بينها: التحكم في الائتمان، وممارسة دور الرقابة على عرض النقود

(1) ينظر: مكايي، (نادية أبو فخرة)، اتجاه معاصر في إدارة المنشآت والأسواق المالية، مرجع سابق، ص: 21-23، والبنا، (محمد) أسواق النقد والمال، المرجع السابق، ص: 101-103، والتهامي، (عبدالمنعم أحمد) التمويل، مقدمة في المنشآت والأسواق المالية لا: ط، (مكتبة عين شمس، القاهرة، 1990 م)، ص: 37، والميداني، (محمد أيمن عزت)، والإدارة المالية في الشركات، مرجع سابق، ص: 242-243، ومحروس، (حسن)، الأسواق المالية والاستثمارات المالية، مرجع سابق، ص: 29، وصيغ (محمود)، التحليل المالي والاقتصادي للأوراق المالية، لا: ط (لا: مط، لا: ب، لا: ت)، ص: 14-15.

(2) ينظر: المراجع السابقة، والنقود والبنوك والأسواق المالية، الحميدي، (عبدالرحمن)، والخلف (عبدالرحمن)، ص: 39.

في الاقتصاد القومي، من خلال تغيير نسبة الاحتياطي الإلزامي، أو القيام بعمليات السوق المفتوحة (*).

وإنما سميت هذه السوق بـ(سوق النقد)؛ لأنه يمكن تحويل الأصول المالية المتداولة فيها إلى نقود بسرعة وسهولة، أو لأن هذه الأصول يمكن أن تقوم بوظيفة أو أكثر من وظائف النقود⁽¹⁾، أو لمجموع الأمرين.

الفرع الثاني - الفرق بين سوق رأس المال وسوق النقد:

تتفق سوق النقد وسوق رأس المال في أن كليهما تُعدان مجالاً للحصول على المال من خلال إصدار الأدوات المالية المختلفة، حيث تشتركان في تحقيق وظيفة السوق المالية في تحويل الموارد المالية من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز، إلا أنهما تختلفان في آجال استحقاق الأدوات المالية التي يتم التعامل بها، وفي طبيعة المؤسسات المالية التي تعمل في كل منهما، وفي الأدوات المالية التي يتم تداولها.

فأما ما يتعلق بآجال استحقاق الأدوات المالية فيتم التعامل في سوق النقد بالأدوات المالية ذات الأجل القصير، أي التي لا تزيد فترة استحقاقها عن سنة، أما سوق رأس المال فيتعامل فيها بالأدوات المالية ذات الأجل المتوسط والطويل، أي التي تستحق في فترات زمنية أطول من سنة.

(*) يقصد بعمليات السوق المفتوحة: قيام البنك المركزي - من تلقاء نفسه - ببيع الأوراق المالية الحكومية، أو شرائها في السوق المالية، وبترتب على بيعها في السوق تخفيض الأرصدة النقدية الحاضرة التي تحتفظ بها البنوك؛ إذ يدفع المشترون الثمن بشيكات على البنوك التي يتعاملون معها، فبخصمها على الفور من حسابات البنوك لديه، والبراي، (راشد)، الموسوعة الاقتصادية، مرجع سابق، ص: 328، وينظر: القري، (محمد بن علي)، مقدمة في النقود والبنوك، (مكتبة دار جدة، لا: ب، 1417هـ، 1996م)، ص: 272.

(1) ينظر: التهامي، (عبدالمنعم أحمد) التمويل، مقدمة في المنشآت والأسواق المالية، مرجع سابق، ص: 37، وصبح (محمود)، التحليل المالي والاقتصادي للأسواق المالية، مرجع سابق، ص: 15 والبنا، محمد، أسواق النقد والمال، مرجع سابق، ص: 102-103.

أما ما يتعلق بالمؤسسات المالية العاملة في كل منهما، فيأتي المصرف المركزي والمصارف التجارية في مقدمة المؤسسات المالية العاملة في أسواق النقد، بالإضافة إلى الوكلاء المتخصصين في التعامل في بعض الأوراق المالية ذات الأجل القصير، أما في سوق رأس المال فأهم هذه المؤسسات : مصارف الاستثمار، والشركات المتخصصة في الوساطة بين المتعاملين، إضافة إلى المؤسسات الاستثمارية مثل صناديق الاستثمار، وصناديق التقاعد، وشركات التأمين.

أما بالنسبة للأدوات المالية، ففي سوق النقد يتم تداول شهادات الإيداع، والأوراق التجارية، والقبولات المصرفية، وأذونات الخزنة، وغيرها، أما في سوق رأس المال فيتم تداول الأسهم العادية، والأسهم الممتازة، والسندات⁽¹⁾.

(1) ينظر: الميداني، (محمد أيمن عزت) الإدارة التمويلية في الشركات، مرجع سابق، ص 47، 48، والشمري(ناظم محمد نوري)، والبياتي، (طاهر فاضل)، وأحمد (زكريت) ، أساسيات الاستثمار العيني والمالي ، ط: 1 (دار وائل، عمان - الأردن ، 1999م)، ص: 201 ، 203 .

المطلب الثاني- أنواع الأسواق المالية من حيث الإصدار والتداول ومن حيث مكان التداول:

ويرى الباحثون أن أنواع الأسواق المالية من حيث الإصدار والتداول ومن حيث مكان التداول يتطلب معرفة السوق الأولية والثانوية وكيفية البورصة وسوق التداول خارج البورصة .

الفرع الأول- أنواع الأسواق المالية من حيث الإصدار والتداول:

تتنوع الأسواق المالية في هذا الفرع بعدة أشكال من حيث الإصدار والتداول وذلك على النحو التالي :

أولاً- السوق الأولية:

تعريفها: عرفت السوق الأولية بأنها: "السوق التي تباع فيها الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية"⁽¹⁾.

وعرفت بأنها: "السوق الذي تخلقه مؤسسة متخصصة، تعرض فيه للجمهور لأول مرة أوراقاً مالية، قامت بإصدارها لحساب منشأة أعمال، أو جهة حكومية"⁽²⁾.
وزيادة في إيضاح مفهوم هذه السوق، يمكن إبراز الأمور الآتية :

أولاً- السوق الأولية هي السوق التي يتم من خلالها توفير رأس المال اللازم لإنشاء شركات المساهمة، وذلك عن طريق إصدار أدوات الملكية، كالأسمم العادية التي يتم تسويقها من قبل مؤسسات مالية متخصصة في هذا الشأن، وهي السوق التي من خلالها - أيضاً- تقترض الحكومات، والشركات، وغيرها ما تحتاجه من الأموال، وذلك عن طريق إصدار أدوات الدين، كالسندات.

(1) حسن، (محروس) ، الأسواق المالية والاستثمارات المالية ، مرجع سابق، ص31.

(2) هندي، (منير إبراهيم) ، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، مرجع سابق، ص84 .

ثانياً- في السوق الأولية تبرم العقود مباشرة بين مصدري الأوراق المالية وبين مشتري هذه الأوراق من المقرضين أو المساهمين، فالعلاقة التي تنشأ عن هذه العقود هي علاقة مقرض بمقرض، أو شريك بشريكه، بخلاف الحال في السوق الثانوية، حيث لا تبرم العقود بين الشركة ومشتري الورقة، بل بين مشتري الورقة من السوق الأولية وبين المشتري الجديد، أو بين المشتري الجديد، وبين مشتري آخر جديد، وهكذا، فالعلاقة التي تنشأ من هذا العقد هي علاقة بائع بمشتري، وإن كان ينشأ عن هذا العقد أن يحل المشتري الجديد محل المقرض الأول فيصبح هو الدائن للشركة، أو يحل محل المساهم الأول فيصبح هو الشريك بدلاً منه⁽¹⁾.

ثالثاً : تحصل الشركة المصدرة للأوراق المالية في السوق الأولية - من جراء بيع هذه الأوراق، على احتياجها من الأموال، وهذا بخلاف الحال في السوق الثانوية، حيث لا يترتب على تداول الأوراق المالية التي أصدرتها الشركة حصولها على شيء من المال⁽²⁾.

ومن هنا قيل عن السوق الأولية : إنها سوق الاستثمار الحقيقي، وعن السوق الثانوية: إنها سوق الاستثمار المالي، لا الاستثمار الحقيقي⁽³⁾.

رابعاً: يتم تصريف الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية بأحد أسلوبين:

-
- (1) ينظر: حنفي، (عبدالغفار) ، البورصات، لا: نط (المكتب العربي الحديث ، لا: ب ، لا: ن: ت) ، ص: 43، وخريوش، (حسني علي) ، وأرشيد، (عبدالمعطي رضا) ، وجودة ، (محفوظ أحمد) ، الأسواق المالية مفاهيم وتطبيقات، لا: نط (دار زهران ، لا : ب ، 1998م)، ص: 28 ، ورشوان ، (هدى محمد) ، مقدمة في الأسواق المالية ، مرجع سابق، ص: 45، ومحروس، (حسن) ، الأسواق المالية والاستثمارات المالية، مرجع سابق ، ص: 33.
 - (2) ينظر: التهامي، (عبدالمنعم أحمد)، التمويل، مقدمة في المنشآت والأسواق المالية، مرجع سابق، ص: 39، وعبداللطيف، (أحمد سعد) ، بورصة الأوراق المالية، لا: نط (لا: نط ، لا: ب ، لا: ن: ت) ، ص: 4، وحنفي، (عبدالغفار) ، البورصات، المرجع السابق ، ص: 43، ومحروس، (حسن) الأسواق المالية والاستثمارات المالية، المرجع السابق ، ص: 33.
 - (3) ينظر: الناقة، (أحمد أبو الفتوح) ، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، لا: نط (مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية ، 1998م) ، ص: 22.

الأسلوب الأول: الأسلوب المباشر: بمعنى أن تباشر الشركة نفسها أمر بيع الأوراق المالية التي أصدرتها، وذلك بالاتصال المباشر بالمشتريين، من الأفراد، أو المؤسسات المالية، وبيع تلك الأوراق لهم⁽¹⁾.

الأسلوب الثاني: الأسلوب غير المباشر: بمعنى أن يتولى أمر تسويق الأوراق المالية التي أصدرتها الشركة غيرها من المؤسسات المالية المتخصصة في هذا الشأن كمصارف الاستثمار، التي سبق التعريف بها، ولتسويق الأوراق المالية وفقاً لهذا الأسلوب أنواع، منها:

النوع الأول: ما يعرف بتأمين تغطية الاكتتاب، ويتم ذلك بـ صور، منها:

أ- أن يقوم مصرف الاستثمار بشراء الأوراق المالية التي أصدرتها الشركة بسعر يقل عن السعر المتفق على بيعها به في السوق، ثم تقوم ببيعها للمستثمرين من الأفراد والمؤسسات الاستثمارية بالسعر المتفق عليه، ويتمثل ربح المصرف- في هذه الصورة - في الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع⁽²⁾.

(1) ينظر: عبيد، (سعيد توفيق) ، الاستثمار في الأوراق المالية ، مرجع سابق ، ص: 72، وهندي، (منير إبراهيم)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال ، مرجع سابق ، ص: 84، وسمير، (عبد الحميد رضوان)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق ، ص 38 ، وقرياقص، (رسمية) ، أسواق رأس المال ، لا : ط (الدار الجامعية ، الاسكندرية ، 1999م) ، ص: 49 ، والبنا (محمد) ، أسواق النقد والمال ، مرجع سابق ، ص: 48.

(2) ينظر: الميداني، (محمد أيمن عزت)، الإدارة التمويلية في الشركات، مرجع سابق، ص: 532، وصبح (محمود) ، الابتكارات المالية ، ط: 1 (لانمط ، لانب ، 1998) ، ص: 59، ومحروس، (حسن) ، الأسواق المالية والاستثمارات المالية ، مرجع سابق، ص: 31، وعبداللطيف، (أحمد سعد) ، بورصة الأوراق المالية ، مرجع سابق ، ص: 4، والنجار (فريد) ، البورصات والهندسة المالية، مرجع سابق ، ص: 93 ، وجيمس بي أركباور، ورون شولتز ، ترجمة ليلى زيدان ، ، الاكتتاب ، ط: 1 (الدار الدولية، القاهرة ، 1999م) ، ص: 291.

ب- أن يقوم مصرف الاستثمار ببيع الأوراق المالية للمستثمرين نيابة عن الشركة المصدرة ، مع ضمان تصريف الإصدار كله، أو حد أدنى منه ، بسعر متفق عليه، بحيث إذا بقي شيء من الإصدار لم يتم تصريفه فإن المصرف يقوم بشراؤه⁽¹⁾.

ويأخذ المصرف - مقابل ذلك - عمولة⁽²⁾، تتراوح نسبتها ما بين 10% إلى 15% من حصة بيع الإصدار⁽³⁾، وفي كلا الصورتين يتعرض مصرف الاستثمار لخطر عدم القدرة على تصريف الإصدار كله، أو بيعه بسعر يقل عن سعر الشراء أو السعر المتفق عليه⁽⁴⁾.

ومن هنا فقد جرت العادة أن لا يقوم مصرف الاستثمار بهذه المهمة وحده، بل بالاشتراك مع عدد من المصارف المشابهة، وخاصة في الإصدارات الكبيرة⁽⁵⁾، حيث يحقق ذلك جملة من المزايا، منها:

1- توزيع الخسارة في حالة انخفاض سعر الأوراق المالية.

- (1) ينظر: التهامي (عبد المنعم أحمد) ، التمويل مقدمة في المنشآت والأسواق المالية، مرجع سابق ، ص:24 ، وسويلم ،(محمد) ، إدارة البنوك وصناديق الاستثمار وبورصات الأوراق المالية، لانت (دار الهاني للطباعة ، لا:ب، لا:ت) ، ص: 272 ، وهندي، (منير إبراهيم) ، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، مرجع سابق ، ص87، وعبد اللطيف ، (أحمد سعد) ، بورصة الأوراق المالية، المرجع السابق، ص4، والحناوي (محمد صالح) ، والسيدة (عبدالفتاح عبدالسلام)، المؤسسات المالية، لانت (دار الجامعة ، لا: ب، 1998م)، ص: 199.
- (2) في لسان العرب: (العملة، والعملة، والعمالة، والعمالة، والأخيرة عن اللحياني، كله: (أجر ماعمل) أما العمولة، فليست في شيء من كتب اللغة، لكن شاع استعمالها- حديثاً- في هذا المعنى، وأقره مجمع اللغة العربية في القاهرة، فعرفها بأنها: (المبلغ الذي يأخذه السمسار أو المصرف أجراً له على قيامه بمعاملة ما)، ينظر: ابن منظور (محمد بن مكرم بن منظور)، لسان العرب، مادة (عمل)، مرجع سابق، 476/11، والفيروز آبادي(محمد بن يعقوب)، القاموس المحيط، مادة (عمل)، مرجع سابق، ص1339.
- (3) ينظر: هندي، (منير إبراهيم) ، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، المرجع السابق ، ص: 88.
- (4) ينظر: الميداني، (محمد أيمن عزت)، الإدارة التمويلية في الشركات، مرجع سابق، ص: 532، وصبح (محمود) ، الابتكارات المالية ، المرجع السابق، ص:59، ومحروس، (حسن) ، الأسواق المالية والاستثمارات المالية ، مرجع سابق، ص: 32، وعبد اللطيف (أحمد سعد) ، بورصة الأوراق المالية ، مرجع سابق ، ص: 4، وعبيد ، (سعيد توفيق) ، الاستثمار في الأوراق المالية ، مرجع سابق، ص:71.
- (5) ينظر: هندي، (منير إبراهيم)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، مرجع سابق، ص:88، حنفي (عبد الغفار)، البورصات، مرجع سابق، ص: 45، والميداني، (محمد أيمن عزت)، الإدارة التمويلية في الشركات، مرجع سابق، ص: 532، ومحروس، (حسن)، الأسواق المالية والاستثمارات المالية، مرجع سابق، ص: 32.

2- توزيع تكلفة شراء الأوراق المالية بين المشاركين.

3- بيع الأوراق المالية لعدد كبير، ونوعيات مختلفة من المستثمرين، في وقت قصيره⁽¹⁾.

النوع الثاني: ما يعرف بطريقة (بذل أقصى جهد ممكن)، بحيث لا يضمن مصرف الاستثمار تغطية الاكتتاب في الأوراق المالية المصدرة، وإنما يقتصر نشاطه على بذل قصارى جهده في بيع هذه الأوراق، مقابل أجر متفق عليه، على أن يتم إرجاع الأوراق التي لم يتم بيعها إلى الشركة المصدرة⁽²⁾.

النوع الثالث: ما يعرف بـ(الترتيبات الخاصة)، وذلك بأن يرتب مصرف الاستثمار أمر بيع الإصدار الجديد من الأوراق المالية إلى مستثمرين معينين، كشركات التأمين، أو غيرها من المؤسسات، ويتقاضى المصرف أجراً؛ مقابل أتعابه في مثل هذه الترتيبات⁽³⁾.

ومن ذلك أن يعمل المصرف وكيلًا عن الشركة في بيع الإصدارات الجديدة من الأسهم العادية إلى حملة الأسهم الحاليين⁽⁴⁾.

وبالإضافة إلى ما ذكر يقدم مصرف الاستثمار خدمات أخرى للشركة صاحبة الشأن، مثل: تقديم المشورة بشأن نوع الورقة المالية المصدرة، وسعرها، وحجم الإصدار، وتوقيته، ونحو

(1) ينظر: الميداني، (محمد أيمن عزت)، الإدارة التمويلية في الشركات، المرجع السابق، ص: 532، ومحروس، (حسن)، الأسواق المالية والاستثمارات المالية، المرجع السابق، ص: 32.

(2) ينظر: هندي، (منير إبراهيم)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، المرجع السابق، ص: 87، ومحمود (صبح)، الابتكارات المالية، مرجع سابق، ص: 60، وعبد اللطيف (أحمد سعد)، بورصة الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 5، وجيمس بي أركباور، ورون شولتز، ترجمة ليلي زيدان، الاكتتاب، مرجع سابق، ص: 65، وص: 292.

(3) ينظر: الميداني، (محمد أيمن عزت)، الإدارة التمويلية في الشركات، مرجع سابق، ص: 533، ومحمود (صبح)، الابتكارات المالية، مرجع سابق، ص: 59-60، ومحروس، (حسن)، الأسواق المالية والاستثمارات المالية، المرجع السابق، ص: 32، وعبد اللطيف، (أحمد سعد)، بورصة الأوراق المالية، المرجع السابق، ص: 5.

(4) ينظر: هندي، (منير إبراهيم)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، المرجع السابق، ص: 87، وعبد اللطيف، (أحمد سعد)، بورصة الأوراق المالية، المرجع السابق، ص: 6.

ذلك من الأمور التي تسبق - عادة - الإصدار نفسه⁽¹⁾، كما يتولى كافة الإجراءات التنفيذية، وما يتطلبه ذلك من الاتصال بالجهات الرسمية⁽²⁾.

وفي البلدان التي لا توجد فيها مثل هذه المؤسسات المتخصصة يوكل أمر تصريف الأوراق المالية المصدرة إلى البنوك التجارية، التي يقتصر نشاطها على عرض الأوراق المصدرة للاكتتاب العام، وتلقي طلبات الاكتتاب، وإيداع حصيلته في حساب الشركة لدى البنك، نظير أجر يحدد بنسبة مئوية من القيمة الاسمية للاكتتاب، أو بمبلغ محدد عن كل سهم⁽³⁾.

خامساً- تتمثل أهم الدوافع لشراء الأوراق المالية الجديدة من السوق الأولية في الآتي:

- 1- الحصول على دخل من تلك الأوراق المالية، يتمثل في الأرباح الموزعة بالنسبة للأسهم، أو الفوائد الربوية بالنسبة للسندات.
- 2- الحصول على الربح من فروق الأسعار، وتسمى الأرباح الرأسمالية، أي: الزيادة في قيمة الأسهم السوقية على قيمتها الاسمية.

(1) ينظر: هندي، (منير إبراهيم)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، مرجع سابق، ص: 87، وحفي، (عبدالغفار)، البورصات، مرجع سابق، ص: 45، والميداني، (محمد أيمن عزت) الإدارة التمويلية في الشركات، مرجع سابق، ص: 533، ومحمود (صبح)، الابتكارات المالية، مرجع سابق، ص: 58، ومحروس، (حسن)، الأسواق المالية والاستثمارات المالية، مرجع سابق، ص: 31، وسعيد، (توفيق عبيد)، الاستثمار في الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 70، 71.

(2) ينظر: هندي، (منير إبراهيم)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، مرجع سابق، ص: 87، وصبح، (محمود)، الابتكارات المالية، المرجع السابق، ص: 58، ومحروس، (حسن)، الأسواق المالية والاستثمارات المالية، المرجع السابق، ص: 31.

(3) ينظر: الميداني، (محمد أيمن عزت)، الإدارة التمويلية في الشركات، مرجع سابق، ص: 533، وحسن، (أحمد توفيق)، التمويل والإدارة المالية في المشروعات التجارية، لا: مط (لا: مط، لا: تب، لا: نت)، ص: 246، وهندي، (منير إبراهيم)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، المرجع السابق، ص: 84.

3- هناك فئة تشتري الأوراق المالية بصفة مؤقتة؛ للاستفادة مما قد تحققه من دخل، بينما الهدف الأساس أمر آخر، وهو الحصول على السيولة عند الحاجة إليها، وذلك ببيع هذه الأوراق؛ والاستفادة من ثمنها⁽¹⁾.

ثانياً- السوق الثانوية:

تعريفها: عرفت السوق الثانوية بأنها: "السوق الذي يتم فيها إعادة بيع الأوراق المالية التي سبق إصدارها"⁽²⁾.

وعرفت بأنها: "السوق التي يتم فيها إعادة بيع الإصدارات الأولى من الأوراق المالية"⁽³⁾.

وزيادة في إيضاح مفهوم السوق يمكن إبراز الأمور الآتية :

أولاً- في السوق الثانوية يستطيع المقرض الذي أقرض الشركة عن طريق شراء مستندات من السوق الأولية أن يبيع دينه أو جزءاً منه لآخر، وذلك ببيع هذه السندات أو جزء منها. كما يستطيع الشريك الذي ساهم في الشركة عن طريق شراء الأسهم من السوق الأولية أن يبيع نصيبه في الشركة كله أو بعضه لآخر، وذلك ببيع هذه الأسهم، أو جزء منها. وفوق ذلك فالسوق الثانوية سوق للمتاجرة في الأوراق المالية، يلجأ إليها كثير من المتعاملين لا بقصد المشاركة الفعلية؛ بل لغرض تحقيق الأرباح من فروق الأسعار فيشتري الورقة لا ليحتفظ بها؛ بل لبيعها عندما يرتفع سعرها في السوق؛ ليبرح الفرق بين سعر شرائها وسعر بيعها.

(1) ينظر: مكايي، (نادية أبوفخرة)، اتجاه معاصر في إدارة المنشآت والأسواق المالية، مرجع سابق، ص: 27، وحسن، (أحمد توفيق)، التمويل والإدارة المالية في المشروعات التجارية، مرجع سابق، ص: 246، وهندي، (منير إبراهيم) إدارة الأسواق والمنشآت المالية، المرجع السابق، ص: 171 .

(2) الناقة (أحمد أبو الفتوح)، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مرجع سابق، ص: 21 .

(3) رشوان، (هدى محمد)، مقدمة في الأسواق المالية، مرجع سابق، ص: 51.

ثانياً- يتم تداول الأسهم بطريق القيد في سجلات الشركة إذا كانت اسمية، أو بطريق التسليم إذا كانت (لحامله)؛ ذلك أن السهم قد يكون اسمياً، وهو الذي يحمل اسم المساهم، وتثبت ملكيته بقيد اسم المساهم في سجل الشركة، وقد يكون السهم لحامله، وهو الذي لا يحمل اسم المساهم، وإنما يذكر فيه أن السهم لحامله، ويعتبر حامل السهم هو المالك في نظر الشركة⁽¹⁾.

وكذلك الحال بالنسبة للسندات، فهي قد تكون اسمية، وقد تكون لحاملها، ويتم تداولها بالطرق التي تتداول بها الأسهم⁽²⁾.

ثالثاً- يجري التعامل في السوق الثانوية بين المتعاملين، من غير أن تكون الشركة المصدرة للورقة المالية طرفاً في هذه المعاملات، فالتعامل فيها "لا يعدو أن يكون نقلاً لملكية تلك الأوراق من مستثمر إلى آخر"⁽³⁾، وعليه فلا تحصل الشركة من جراء المعاملات في السوق الثانوية على أموال إضافية، كما سبق ذكره عند الكلام عن السوق الأولية، غير أن الشركة تستفيد من تداول أوراقها في السوق الثانوية، وما يسبق ذلك من قيد هذه الأوراق في قوائم السوق عدة فوائد منها:

- 1- الإعلان الدائم عن الشركة، مما يكسبها شهرة، يتوقع أن يكون لها أثر جيد على مبيعاتها.
- 2- التعرف على مركز الشركة المالي من خلال الاطلاع على أسعار أوراقها، كما أن التسجيل في حد ذاته يعطي انطباعاً عن مركز الشركة المالي، مما يسهل حصولها على القروض التي تحتاجها، كما يشجع المستثمرين على شراء إصداراتها الجديدة من الأوراق المالية، عندما ترغب في زيادة رأسمالها مثلاً.

(1) ينظر: طه، (مصطفى كمال)، القانون التجاري، لا: ط (دار الجامعة الجديدة، لا: ب، 1995م)، ص: 299-302، ويحيى، (سعيد)، الوجيز في النظام التجاري السعودي، ط: 2، (المكتب المصري الحديث، الاسكندرية، 1396 هـ - 1976م)، ص: 188-189.

(2) ينظر: طه، (مصطفى كمال)، القانون التجاري، المرجع السابق، ص: 315.

(3) محروس، (حسن)، الأسواق المالية والاستثمارات المالية، مرجع سابق، ص: 33.

3- تمكين ملاك الشركة من بيع أسهمهم فيها في أقصر وقت بأفضل سعر، وما ينطوي عليه ذلك من زيادة ثروة هؤلاء الملاك⁽¹⁾.

رابعاً: تأتي أهمية السوق الثانوية من كونها سوقاً مستمرة، يستطيع فيها حاملو الأوراق المالية بيعها في أي وقت شاءوا؛ إما لأسباب ترجع إلى الحاجة إلى السيولة، وإما لأسباب ترجع إلى الرغبة في تحويل الوجهة إلى شركة أخرى، يعتقد المستثمر أنها أكثر ربحية، وإما لأسباب أخرى.

وقيام السوق الثانوية بهذه الوظيفة يشجع على شراء الأوراق المالية من السوق الأولية؛ إذا لو علم كثير من الراغبين في الاستثمار عدم قدرتهم على بيعها لأحجموا عن المشاركة في المشروعات المختلفة من خلال السوق الأولية⁽²⁾.

وهذا يعني أن هناك علاقة وطيدة بين هذين السوقين، فلا وجود للسوق الثانوية بدون وجود السوق الأولية، كما إنه لا نجاح للسوق الأولية من غير وجود، الثانوية.

خامساً- التعامل في السوق الثانوية إما أن يجري في بورصة الأوراق المالية، وإما ان يجري خارجها،⁽³⁾ كما سيأتي توضيح ذلك في الفرع الآتي:

(1) ينظر: غالي، (سامي وهبة) ، البورصات وتجارة القطن، مرجع سابق ، ص: 37-38 ، وهندي (منير إبراهيم)، إدارة الأسواق والمنشآت المالية، المرجع السابق، ص: 496-498 ، وأحمد (عبدالفضيل محمد) ، بورصات الأوراق المالية ، لا: ط(مكتبة الجلاء الجديدة ، المصنورة ، لا: نت) ، ص: 49.

(2) ينظر: الميداني، (محمد أيمن عزت)، الإدارة التمويلية في الشركات، مرجع سابق، ص: 534، والناقه (أحمد أبو الفتوح) ، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مرجع سابق ، ص: 22 ، وعبد اللطيف (أحمد سعد) ، بورصة الأوراق المالية ، مرجع سابق ، ص: 3، ومحمد، (صالح جابر)، الاستثمار بالأوراق المالية، لا: ط (شركة المطابع النموذجية، لا: ب، 1989م)، ص: 32، ورضوان، (سمير عبد الحميد)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 44-46، وأحمد (عبدالفضيل محمد)، بورصات الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 10-11.

(3) ينظر: عبد اللطيف، (أحمد سعد)، بورصة الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 7، ومحروس، (حسن)، الأسواق المالية والاستثمارات المالية، مرجع سابق، ص: 33، ومطر (محمد)، إدارة الاستثمارات، ط: 2 مؤسسة الوراق، عمان - الأردن، 1999م)، ص: 164.

الفرع الثاني - أنواع الأسواق المالية من حيث مكان التداول:

من خلال هذا الفرع يتضح أن أنواع الأسواق المالية من حيث مكان التداول تتكون من

فئتين وذلك يكون على النحو التالي :

أولاً - الأسواق المالية^(*):

ويطلق عليها السوق المنظمة، وسوق المزاد، والسوق الرسمية، والسوق القارة، وتتميز هذه السوق بوجود مكان معين، يلتقي فيه المتعاملون ببيع وشراء الأوراق المالية⁽¹⁾ وتدار بواسطة مجلس منتخب من أعضاء السوق⁽²⁾، ويقتصر التعامل فيها

(*) يوجد عدة أنواع من الأسواق، مثل: سوق الأوراق المالية، وهي محل البحث هنا، وسوق العملات، وسوق البضائع وتسمى بسوق التجارة، أو سوق العقود، حيث يجري التعامل في بيع وشراء المنتجات الزراعية والصناعية، مثل: السكر، والقطن، والقمح، والمطاط، والبتروول، والنحاس، ينظر: شلبي، (علي)، بورصة الأوراق المالية، لا: ط (لا: مط، لا: لب، لا: نت)، ص: 3، والبساط، (هشام)، الأسواق المالية الدولية وبورصات الأوراق المالية، ، وسياسات تكوين محافظ الأوراق المالية في المصارف، لا: ط (اتحاد المصارف العربية، لا: لب، لا: نت)، ص: 32، وأحمد (عبدالفضيل محمد)، بورصات الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 4، وعامر (لظفي)، البورصة أسس الاستثمار والتوظيف، ط: 1 (شعاع للنشر والعلوم، حلب - سورية، 1999م)، ص: 10 .

أما أصل كلمة بورصة، فقد قيل : إن ذلك يرجع إلى اسم رجل من تجار مدينة بروج البلجيكية ، اسمه (فان دي بورص)، كان يملك فندقاً يجتمع فيه التجار لبيع بضائعهم ومن ثم أطلق لفظ البورصة على كل مكان يجتمع فيه التجار لتبادل الأعمال التجارية، وقيل : إن (فان دي بورص) هذا اكتسب اسمه من الشعار الذي رسمه على فندقه ؛ دلالة على مهنته، وهو عبارة عن ثلاثة أكياس من النقود، وذلك أن كلمة Bourse تعني باللغة الجرمانية كيس نقود ، ينظر: جميعي (مقبل) ، الأسواق والبورصات، مرجع سابق ، ص: 116، وغالي (سامي وهبة) ، البورصات وتجارة القطن، مرجع سابق، ص: 3، ورضوان، (سمير عبدالحميد) ، أسواق الأوراق المالية ، مرجع سابق ، ص: 27-29 .

(1) ينظر: هندي، (منير إبراهيم) ، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، مرجع سابق ، ص: 94، وحنفي (عبدالغفار)، وقرياقص (رسمية)، الأسواق والمؤسسات المالية ، لا: ط (مركز الاسكندرية للكتاب، الاسكندرية، 1997م) ، ص: 447، وحسن (محروس) ، الأسواق والمؤسسات المالية، مرجع سابق، ص: 33، وعبداللطيف ، (أحمد سعد) ، بورصة الأوراق المالية ، مرجع سابق ، ص: 8.

(2) ينظر: هندي، (منير إبراهيم) ، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، مرجع سابق ، ص: 94 وحنفي، (عبدالغفار)، (قرياقص) رسمية، الأسواق والمؤسسات المالية، مرجع سابق ، ص: 447 .

على الأوراق المالية المستوفية لشروط معينة، تسمح بقيدها في قوائم السوق،⁽¹⁾ وترتبط هذه الشروط عادة بعدد المساهمين، وعدد الأسهم المصدرة، وصافي الربح في السنوات السابقة على طلب التسجيل، ومقدار قيمة أصول شركة، وغير ذلك⁽²⁾.

والعادة في البورصات أن تتبادل فيها الأوراق المالية التي سبق إصدارها، إلا إنه يمكن أن تباع فيها الإصدارات الجديدة أيضاً⁽³⁾.

ووفقاً لما سبق فقد عرفت بورصة الأوراق المالية بأنها: "سوق مستمرة ثابتة المكان تقام في مراكز التجارة والمال في مواعيد محددة، يغلب أن تكون يومية، يجتمع فيها أصحاب رؤوس الأموال، والسماسرة، ومساعدوهم؛ للتعامل في الأوراق المالية وفقاً لنظم ثابتة ولوائح محددة"⁽⁴⁾.

كما عرفت بأنها: "سوق منظمة تقام في مكان ثابت، يتولى إدارتها والإشراف عليها هيئة لها نظامها الخاص، تحكمها لوائح وقوانين وأعراف ونقائيد، يؤمها المتعاملون في الأسهم والسندات من الراغبين في الاستثمار، والناشدون الاستفادة من تقلبات الأسعار، تتعقد جلساتها في المقصورة يومية، حيث يقوم الوسطاء الماليون بتنفيذ أوامر البائعين والمشتريين"⁽⁵⁾.

ثانياً- سوق التداول خارج الأسواق المالية:

ويطلق عليها السوق غير المنظمة، والسوق غير الرسمية، والسوق الموازية، والسوق غير

القارة.

(1) ينظر: مطر، (محمد)، إدارة الاستثمارات، مرجع سابق، ص: 164، وهندي (منير إبراهيم)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، المرجع السابق، ص: 94، وحنفي (عبدالغفار)، وقرياقص، (رسمية)، الأسواق والمؤسسات المالية، المرجع السابق، ص: 447، وحردان (طاهر حيدر)، مبادئ الاستثمار، مرجع سابق، ص: 35.

(2) ينظر: هندي، (منير إبراهيم)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، المرجع السابق، ص: 94-97، ومحروس، (حسن)، الأسواق المالية والمؤسسات المالية، مرجع سابق، ص: 33، وزباد (رمضان)، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، مرجع سابق، ص: 125-126.

(3) ينظر: محروس، (حسن)، الأسواق المالية والاستثمارات المالية، المرجع السابق، ص: 33.

(4) سويلم، (محمد)، إدارة البنوك وصناديق الاستثمار وبورصات الأوراق المالية، مرجع سابق ص: 267.

(5) رضوان، (سمير عبدالحميد)، أسواق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 27.

وتتميز هذه السوق بعدم وجود مكان محدد لإجراء التعامل، وإنما يتم الاتصال بين المتعاملين وعقد الصفقات من خلال شبكة كبيرة من أجهزة الاتصال القوية، كالخطوط الهاتفية، أو أطراف الحاسب الآلي، وغيرها من وسائل الاتصال السريعة التي تربط بين المتعاملين⁽¹⁾.

ويتم في هذه السوق تداول الأوراق المالية للشركات التي لم تستوف شروط إدراجها في قوائم البورصة⁽²⁾.

على أنه يمكن أن تتداول فيها أوراق مالية مسجلة في البورصة⁽³⁾، وفي هذه الحالة يطلق على السوق مصطلح السوق الثالث، حيث تتكون هذه السوق من عدد من بيوت السمسة، من غير أعضاء البورصة، التي لها حق التعامل - خارج البورصة- في الأوراق المالية المسجلة فيها⁽⁴⁾.

كما أن هناك سوقاً أخرى يطلق عليها مصطلح السوق الرابع، حيث يطلق هذا المصطلح على ذلك الجزء من السوق الذي يجري فيه التعامل مباشر بين المتعاملين من المؤسسات

(1) ينظر: هندي، (منير إبراهيم)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، مرجع سابق، ص: 106، وحنفي (عبدالغفار)، و قرياقص،(رسمية)، الأسواق والمؤسسات المالية، مرجع سابق، ص : 447، والبناء، (محمد)، أسواق النقد والمال، مرجع سابق، ص: 155، وعبداللطيف (أحمد سعد)، بورصة الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 11، وزياد، (رمضان)، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، مرجع سابق، ص: 126، وعبيد، (سعيد توفيق)، الاستثمار في الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 73-76

(2) ينظر: هندي، (منير إبراهيم)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، المرجع السابق، ص: 106، ومطر، (محمد)، إدارة الاستثمارات، مرجع سابق، ص: 164، وحرदान، (طاهر حيدر)، مبادئ الاستثمار، مرجع سابق، ص: 35، والبناء، (محمد)، أسواق النقد والمال، المرجع السابق، ص: 212.

(3) ينظر: هندي، (منير إبراهيم)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، مرجع سابق، ص: 107، ومطر (محمد)، إدارة الاستثمارات، مرجع سابق، ص 165، وعبداللطيف، (أحمد سعد)، بورصة الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 11، ورمضان، (زياد)، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، مرجع سابق، ص: 126.

(4) ينظر: هندي، (منير إبراهيم)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، المرجع السابق، ص: 109، وحنفي (عبدالغفار)، البورصات، مرجع سابق، ص 58، ومطر، (محمد)، إدارة الاستثمارات، المرجع السابق، ص: 165، والجهني، (عيد مسعود)، الاستثمار بالأسهم في السوق السعودي، لا: مطابع الشريف، لا: ب، لا: ت، ص : 22، والبناء، (محمد)، أسواق النقد والمال، مرجع سابق، ص: 156، وسعيد، (توفيق عبيد)، الاستثمار في الأوراق المالية، مرجع سابق، ص: 76.

الكبيرة، والأفراد الأغنياء، الذين يتعاملون في أحجام كبيرة من الأوراق المالية من غير وساطة أحد من السماسرة أو تجار الأوراق المالية⁽¹⁾.

خلاصة القول : أن الأسواق المالية هي عبارة عن تداول أوراق مالية أو سلع داخل قاعات محددة يكون فيها بيع وشراء الأوراق المالية وتقوم خصائص السوق على الشفافية والعلانية في البيانات والمعلومات ، وكذلك تنمية القدرات حيث تقوم كل هذه الأعمال على لجان تسمى لجان الأوراق المالية ، وكذلك عن طريق شركات تنسيق تسمى بشركات الوساطة ، حيث تقوم هذه الشركات بالتنسيق في عمليات البيع والشراء، وكذلك تداول الأسهم وكافة الأوراق المالية بين التجار ولجان السوق في أوقات معينة ومضبوطة، وتكون هذه العمليات داخل عدة أنواع من الأسواق تكون الهدف الأساسي منها الدفع بعجلة الاقتصاد إلى الأمام والتطور ، مع مراعاة عنصر الخطر وتكثيف الجهود لمحق الأخطار، هذا في المجمل ما تم دراسته في الشق الأول من البحث .

لكن معالجة الأخطار التي قد تطرأ داخل الأسواق المالية هي محل نظر لدى فقهاء الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ومعرفة مآل الحكم الشرعي على هذه العمليات المشمولة بعنصر المخاطرة سوف يتم التطرق إليها في الشق الثاني من البحث .

(1) ينظر: المراجع السابقة.

الفصل الثاني

المخاطر الناجمة عن ضبابية الرؤى في الحكم الشرعي للأسواق المالية ومدى إمكانية معالجتها

المبحث الأول : مخاطر الأسواق المالية

المطلب الأول: المخاطر وعلاقتها ببعض المفاهيم التي تقترب منها

المطلب الثاني: أقسام المخاطرة ((معايير تقسيم المخاطرة))

المبحث الثاني: تطبيقات وحلول لإشكاليات التعامل في السوق المالي

المطلب الأول: الأسس والضوابط الشرعية لتطبيقات أحكام السوق المالية ومدى معالجتها

المطلب الثاني : أثر الاجتزاء بالأسس والضوابط الشرعية على سوق الأوراق المالية الليبي

توطئة:

لقد استقر القول فيما سبق أن الأسواق المالية تتمثل في المكان المعلوم الذي يجتمع فيه الناس لغرض القيام بعمليات تبادل السلع وبيع وشراء الأسهم والسندات وباقي الأدوات الأخرى بطريقة مخصوصة متمثلة في نظام إداري يضبط هذه العمليات بما استقر عليه عرف السوق، لكن هذه العملية من بيع وشراء وتداولٍ يعترئها الغموض بما قد يطرأ عليها من شبهة المغامرة والغرر في الشريعة الإسلامية، لأنها عملية غير مضبوطة بسبب ارتفاع ونزول مؤشرات السوق إذ تمثل مشكله وسبباً في غياب الرؤى الواضحة وصحة هذه العمليات إذ تنتج منها معنى المخاطرة في الشريعة الإسلامية وهي أحد المفاهيم المعاصرة التي ظهرت بشكل كبير بعد تطور المؤسسات المالية على مستوى العالم.

وهذا ما سنتعرض له في الفصل الثاني ويكون على مبحثين .

المبحث الأول

مخاطر الأسواق المالية

لاشك أن أحكام السوق وضوابطها قديماً تختلف من حيث الضوابط والمعايير الفقهية عن الأحكام التي تنظم الأسواق المالية في وقتنا الراهن؛ لأنها عملية مختصة ببيع أوراق مالية نقدية قابلة للتداول وإن كانت في شكل أسهم وسندات مالية، فهذه خصوصية باعتبارها نقداً أو تحول محل النقد، من هنا قد تعتري أحكامها بعض الغموض مما يجعلها تحتاج إلى ضوابط ومعايير دقيقة لإبراز حقيقتها في قالب جليّ وواضح، ولا يمكن هذا إلا من خلال معرفة ماهية هذه الأسواق والمخاطر التي تنوط بها وما علاقة معيار المخاطرة بالتكليف الشرعي لها، عليه سوف يقوم الباحث بتقسيم هذا المبحث إلى مطلبين كالتالي:

المطلب الأول - المخاطر وعلاقتها بالمفاهيم القريبة منها:

قد يتبادر للذهن مفهوم المخاطرة باعتباره معياراً عاماً؛ وذلك لما لها في الأسواق المالية ومالها من آثار دقيقة لكي تتجلى في قالب شرعي واضح المعاني والمفاهيم، ولا يمكن هذا إلا من خلال معرفة ماهية المخاطرة وعلاقة المفاهيم الأخرى بمفهوم المخاطرة في الأسواق المالية، عليه نقسم هذا المطلب إلى فرعين:

الفرع الأول - ماهية المخاطرة:

في هذا الفرع سوف نبين مفهوم المخاطرة لغة واصطلاحاً وذلك على النحو التالي :

أ - تعريف المخاطرة في اللغة:

للإحاطة بالمفهوم الكامل للمخاطرة لا بد من ذكر أصل هذه الكلمة ومعناها اللغوي، لذلك سنحاول ذكر طائفة من كلام أهل اللغة في معني مادة خطر والمخاطرة.

المخاطرة من الخطر، وهو الإشراف على الهلاك، يقال: خاطر بنفسه، والخطر: السبق الذي يتراهن عليه، وقد أخطر المال، أي جعله خطراً بين المتراهنين⁽¹⁾، يقال: هذا أمر خطر: أي متردد بين أن يوجد وبين أن لا يوجد⁽²⁾، فالمخاطرة إذاً من المراهنة ومن التردد بين الوجود والعدم أو بين السلامة والتلف.

ب- مفهوم المخاطر عند فقهاء الشريعة :

نجد عند استقراء وتتبع كلام الفقهاء ما يمكن اعتباره إشارة إلى هذا المفهوم، من خلال ما كتبه في قسم المعاملات المالية (في باب الغرر)، الذي يقترب إلى حد كبير من مفهوم المخاطرة في الاقتصاد المعاصر، حيث جاء في الموطأ قول الإمام مالك⁽³⁾ " ... والأمر عندنا أن من المخاطر والغرر اشتراء ما في بطون الإناث من النساء والدواب؛ لأنه لا يُدرى أخرج أم لا يخرج، فإن خرج لا يُدرى أكون حسناً أم قبيحاً، تاماً أم ناقصاً، ذكراً أم أنثى، وذلك كله بتفاضل"⁽⁴⁾.

وجاء في القواعد النورانية: "الغرر هو المجهول العاقبة، والغرر قد قيل في معناه: هو ما خفيت عاقبته، وطويت مضبته، وانطوى أمره وقيل ما تردد بين السلامة والعطب"⁽⁵⁾.

(1) ينظر: الجوهرى ، (إسماعيل بن حامد) ، الصحاح ، ط:4 (دار العلم للملايين ، بيروت ، 1994 م)، مادة [خطر] .

(2) ينظر : الكفوي ، (لأبي البقاء) ،الكليات معجم في المصطلحات والفروق اللغوية، ت : عدنان درويش ، ومحمد صلاح ، لا : ط ، (مؤسسة الرسالة ، بيروت ، 1998 م) ، مادة [خطر] .

(3) ينظر: أبو عبدالله مالك بن أنس بن مالك بن أبي عامر الأصبحي الحميري المدني، ولد وتوفي سنة (93-179هـ= 711-795م) فقيه ومحدث، وولد بالمدينة المنورة وهو ثاني الأئمة عند أهل السنة والجماعة، ومن مؤلفاته: كتاب (الموطأ)، ينظر: النويري، (أحمد بن عبد الوهاب البكري)، نهاية الأرب في فنون الأدب، ط:1 (دار الكتب والوثائق القومية، مصر - القاهرة، 1423هـ) ص:225.

(4) ابن أنس، (مالك) ، الموطأ، لا : ط (دار الكتب العلمية ، لا : ب ، لا : ت) ، 1-420/2.

(5) ابن تيمية، (تقي الدين) ، القواعد النورانية الفقهية ، ت : عبدالسلام محمد علي شاهين ، ط:1(دار الكتب العلمية ، بيروت ، 1994) ، ص:81 .

وقال ابن القيم الجوزية⁽¹⁾: "المعدوم لا يُدرى يحصل أم لا يحصل، ولا ثقة لبائعه بحصوله، بل يكون المشتري منه على خطر، فهذا الذي منع الشارع بيعه، لا لكونه معدوماً بل لكونه غرراً، فإن البائع إذا باع ما ليس في ملكه ولا له قدرة على تسليمه، ليذهب ويُحصَّله ويسلّمه إلى المشتري، كان ذلك شبيهاً بالقمار والمخاطر"⁽²⁾.

والملامسة^(*) والمنابذة^(*) بيّن أن ليست العلة تعليق البيع على شرط بل ما تضمنه من مخاطر وغرر، والنهي عن شراء المغامر حتى تقسم، داخل في النهي عن بيع ما ليس عنده، فهو بيع غرر ومخاطرة، وكذلك الصدقات قبل قبضها .

"والمخاطرة مخاطرتان: مخاطرة التجارة، وهو أن يشتري السلعة بقصد أن يبيعهها ويبرح ويتوكل على الله في ذلك، والخطر الثاني: الميسر الذي يتضمن أكل المال بالباطل، فهذا الذي حرمه الله ورسوله ﷺ وليست هذه المخاطرة مخاطرة التجار بل مخاطرة المستعجل بالبيع قبل القدرة على التسليم"⁽³⁾.

فالغرر في معناه اللغوي من التغرير، أي المخاطرة والغفلة عن عاقبة الأمر، والغرر الخطر⁽⁴⁾، وجاء في لسان العرب: الغرر الخطر.

(1) شمس الدين محمد بن أبي بكر بن أيوب بن سعد بن حريز بن مكي زيد الدين الزُّرعي ثم الدمشقي الحنبلي الشهير بابن قيم الجوزية، ولد في يوم السابع من شهر صفر لعام (691هـ)، وتوفي (751هـ)، وقيل إنه ولد في زرع وقيل إنه في دمشق، وله عدة مؤلفات منها: كتاب (زاد العماد)، وكتاب (الصواعق المرسلّة)، وكتاب (الكلام الطيب والعمل الصالح)، ينظر: السلامي، (زين الدين عبد الرحمن بن أحمد بن الحسن)، ذيل طبقات الحنابلة، ط: 1 (مكتبة العبيكان، الرياض - السعودية، 1425هـ - 2005م)، 2/447-448، ينظر: العسقلاني، (أبو الفضل أحمد بن علي بن حجر)، الدرر الكامنة في أعيان المائة الثامنة، ط: 2 (مجلس دائرة المعارف العثمانية، الهند، 1392هـ - 1972م)، 23/4.

(2) عبد الناصر أبو شهد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص: 21.

(*) بيع الملامسة: وهو أن يكتفي عند البيع بلمس السلعة، دون النظر إليها، بأن تكون مغطاة أو في مكان مظلم، ويقوم اللمس مكان المعاينة، وفي هذا من الغرر ما فيه، القرني، (عبد الحفيظ فرغلي علي)، البيوع في الإسلام، ط: 1، (دار الصفوة، القاهرة، مصر، 1987م - 1408هـ) ص: 33.

(*) بيع المنابذة: وهو عقد البيع من غير نقض، وتبادل السلع من غير رؤى أو معاينة سابقة، القرني، (عبد الحفيظ فرغلي علي)، البيوع في الإسلام، المرجع السابق، ص: 33.

(3) ابن القيم، (الجوزية)، زاد المعاد في هدى خير العباد، ط: 1 (دار الفكر، بيروت، 2003م)، 5/606.

(4) ينظر: سعدي أبو حبيب، القاموس الفقهي، مرجع سابق، ص: 272.

كما أن الغرر في معناه الاصطلاحي يدل على حالات عدم اليقين والجهالة التي تحيط بالمعاملة، فتجعل وصول المتعاملين (المتعاقدين) إلى مقصودهما من العقد أمر احتمالي، ومن هنا جاءت تعاريف الغرر، التي تدل على ذلك.

ومن هذه التعريفات أن بيع الغرر: "هو كل بيع احتوى جهالة أو تضمن مخاطرة أو قماراً"⁽¹⁾، وعرفه البعض الآخر بأنه: "هو بيع الأشياء الاحتمالية غير المحققة الوجود أو الحدود؛ لما فيه من مغامرة وتغيير يجعله أشبه بالقمار."⁽²⁾

وقال بعضهم: "بيع الغرر كل بيع فيه خطر"⁽³⁾، وعرفه البعض الآخر بأنه: "الغرر هو الخطر الذي استوى فيه طرف الوجود والعدم"⁽⁴⁾.

ويقول بعضهم بأن الغرر هو: "الخطر هو حادث مستقبلي غير أكيد يلحق بالشيء ويؤدي إلى خسارته جزيئاً أو كلياً"⁽⁵⁾.

كما تعرف المخاطرة بأنها: "احتمال وقوع حدث أو مجموعة من الأحداث غير المرغوب فيها"⁽⁶⁾، ولعله أشمل التعاريف في نظري.

الفرع الثاني - الوصف الشرعي لمعنى المخاطرة:

ينقسم الوصف الشرعي للمخاطرة إلى عدة أنواع منها :

1-المخاطرة والقمار: إن مفهوم المقامرة يستعمل للتمييز بينها وبين المخاطر، فالمقامرة عبارة

عن مراهنة على دخل غير مؤكد ، فعندما تتوفر لشخص رغبة كبيرة جداً في تحمل درجة عالية

(1) ينظر: السيد سابق ، فقه السنه ، ط:5 (دار الكتاب العربي ، لا: ب ، 1983م) ، مج/3، ص:79 .

(2) الزرقا ، (مصطفى أحمد)، المدخل الفقهي العام ، ط:9 (دار الفكر ، دمشق ، 1967- ، 1968)، 97/1.

(3) الفاسي ، (محمد بن الحسين الحجوي الثعالبي)، الفكر السامي في تاريخ الفقه الإسلامي ، لا: ط (دار الباعث ، القاهرة ، المكتبة العلمية ، المدنية المنورة ، لا: ت) ، 505/2 .

(4) الكاساني ، (علاء الدين أبوبكر) ، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع ، مرجع سابق ، 3053/6.

(5) أسعد دياب ، ضمان عيوب المبيع الخفية ، ط: 3 (دار اقرأ ، بيروت ، 1983م)، ص:400.

(6) نعيمة بن عامر ، المخاطرة والتنظيم الاحترازي (ملتقى : المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي

- واقع وتحديات - منظم بكلية العلوم الإنسانية والعلوم الاجتماعية ، جامعة حسينية بن بوعلي ، الشلف ، يومي 14-15 / ديسمبر 2004م).

جداً من عدم التأكد من النتائج سعيًا وراء الربح، فإنه يتحول عندئذٍ إلى مقامر، فالمقامر يبني معاملته (رهانة) في سباق خيل مثلاً أو في شراء ورقة يناصر على ضربة حظ، لا على تنبؤات محسوبة⁽¹⁾.

فحقيقة القمار أنه أمر واضح ليس بخفي، إذ إنه تصرف احتمالي يضيف إلى أمرين إما النجاح والربح أو الانهيار والخسارة وفي مجمله أمر موقوف على الحظ، وإن كانت ضمن ضوابط وشروط تحقق للفائز المقامر حقوقه المحرمة أو المجرمة في الفقه الإسلامي؛ لأن المحرم أو المجرم شرعاً لا يقلل من جسامته جريمة أو إجرامه كثرة المبررات، أو اصطناع المسوغات لإجرائه، أو تمديده، أو التخفيف من بشاعة آثاره ومضاره الخطيرة على الأفراد والمجتمع.

فالإسلام حرّم القمار والرهان، سواء أدّى إلى ربح أو خسارة كما في الغالب، لما فيه مخاطر كلية .

ومن ثم فإن ضابط المقامرة بالإضافة إلى أنها عملية خاضعة للصدفة البحتة، وعدم القدرة على التنبؤ، فلعلها تكون محل التوبيخ من جهة تضييع المال.

2- المخاطرة والغرر: يعتبر عقد الغرر من العقود الاحتمالية^(*) فالعاقدان لا يدريان هل سيحصل المقصود من العقد أم لا، فالفائدة المرجوة من العقد غير محققة الوقوع، وبيع الغرر ثابت الحرمة في السنة فيما رواه أبو هريرة أن رسول الله ﷺ " نهى عن بيع الغرر " ⁽²⁾، لكن

(1) ينظر: زياد رمضان ، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي ، مرجع سابق ، ص : 14 .

(*) العقد الاحتمالي : " هو العقد الذي لا يستطيع فيه كل من المتعاقدين أن يحدد وقت تمام العقد والقدر الذي أخذ والذي أعطى ، ولا يحدد ذلك إلا في المستقبل تبعاً لحدوث أمر غير محقق الحصول أو غير معروف وقت حصوله"، السنهوري ، (عبدالرزاق) ، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد - مصادر الالتزام ، لا: ط (دار النهضة العربية ، القاهرة ، لا: ت)، مج 1/ص 163.

(2) النووي، (محي الدين أبو زكريا يحيى بن شرف)، صحيح مسلم بشرح النووي ، لا: ط (دار الفكر ، بيروت ، 1981) باب بطلان بيع الحصة أو البيع الذي فيه غرر ، مج/9، 156/1 .

عقود البيع لا تكاد تخلو من بعض الغرر، لذلك فالحرمة مقصودة بها كثيرة الغرر لا قليلة، أي غير فاحش وبيّن المخاطرة والغرر شبه إلى حد كبير .

ويقول بعضهم أن الشبه بين الغرر الذي جاءت الشريعة الإسلامية بمنع البيوع المتمثلة عليه ، وبين المخاطرة في المفهوم المالي موجود ولكن بينهما اختلاف .

أ- إن الغرر إنما هو اختلال في الصيغة التعاقدية، يتولد عنه مخاطرة، لكن المخاطرة بحد ذاتها لا تؤدي إلى فساد العقد، أما الخطر بالمفهوم المالي فهو أمر يتعلق بالملابسات المحيطة بالعمليات المترتبة على العقد، والتي ربما فوتت حصول الغرض الذي يرمى إليه من يتعرض لهذا الخطر، فمثلاً عندما نبيع سلعة بثمن آجل وهي سلعة حاضرة مملوكة للبائع يبيعها بثمن مؤجل معلوم إلى أجل محدد متفق عليه بين الطرفين هو خمس سنوات مثلاً، فإن هذا العقد بيع جائز ليس فيه غرر؛ لأن الحقوق والالتزامات التي يوجبها هذا العقد على الطرفين واضحة في صلب العقد، ولكنه ربما يتضمن مخاطرة عالية بالتعريف المالي .

ب- إذا كان المشتري ذا ملاءة ائتمانية متدنية، أو لم يكن الدين موثقاً بالرهن أو الضمانات الشخصية، واشترى السلعة بثمن مؤجل مربوط بمؤشر مالي ما، فإذا جاء وقت السداد تحدد المبلغ بصفة نهائية بناءً على ذلك المعدل.

لا ريب أن هذا العقد يتضمن مخاطرة أقل مقارنة بعقد يكون الثمن المؤجل فيه ثابتاً لا يتغير إلا أن ربط الثمن بمؤشر يدخل في العقد غرراً كثيراً قد يفسده، مع أنه أقل مخاطرة، بينما نجد أن الثمن المؤجل الثابت أقل غرراً مع أنه أعلى مخاطرة⁽¹⁾ .

ويرى الباحث أن الغرر مفهوم ساكن، لذلك إذا انعقد العقد على غير غرر لم يدخله الغرر بعد ذلك، ففي المثال كما تقدم آنفاً إذا مات المدين فلا يقال: إن العقد دخله الغرر فيفسد بعد أن كان عقداً صحيحاً، بينما أن الخطر بمعناه المالي مفهوم متحرك، ولذلك تزيد المخاطرة بتغير الظروف في المثال كما تقدم بوجود الغرر المكروه .

(1) ينظر: القرني (محمد علي)، المخاطرة الائتمانية في التمويل المصرفي الإسلامي، مجلة دراسات اقتصادية اسلامية، مرجع سابق، ص: 26-27 .

المطلب الثاني- أقسام المخاطرة ((معايير تقسيم المخاطرة)):

تختلف أقسام المخاطرة في الأسواق المالية ومعاييرها لما لها من خصوصية من ناحية شرعية وقانونية، عليه يقسم هذا المطلب إلى فرعين:

الفرع الأول- باعتبار العموم والخصوص ((عامة وخاصة أو منتظمة وغير

منتظمة))، تنقسم المخاطر باعتبار العموم والخصوص إلى:

أ- مخاطر عامة (منتظمة): وهذا النوع من الأخطار يمثل انعكاساً للأوضاع العامة أو للمتعامل ومحيطه الاقتصادي والاجتماعي والسياسي، فهو مرتبط بالأزمات مهما كان شكلها أو طبيعتها التي يترتب عنها صعوبات ومشاكل جمة بالنسبة للمتعامل الاقتصادي⁽¹⁾.

وقد اعتبرها المحللون مخاطرة كلية أو عامة لكونها تتعلق بالنظام العام، وليس للمشروع الاستثماري بحد ذاته دور رئيس فيها، فهي تؤثر على المستثمرين كافة دون استثناء، وهذا ما جعل التطورات التي تطرأ على الساحة الدولية والمحلية سياسياً واقتصادياً واجتماعياً مصدراً رئيسياً لها⁽²⁾ فأي كساد أو ازدهار اقتصادي أو إضرابات أو أزمات سياسية لا بد وأن تؤثر في تذبذب أسعار أصول المحفظة الاستثمارية، وليس أدل على ذلك من انخفاض الأسهم والأراضي والعقارات خلال وأبان أزمة حرب الخليج عام (1991م) ومع أن كافة أدوار الاستثمار تتأثر بالظروف البيئية الاقتصادية إلا أنه قد يكون تأثيرها على أدوات معينه أكثر من تأثيرها على أدوات أخرى⁽³⁾.

(1) ينظر: عبدالحق بوعتروس ، الوجيز في البنوك التجارية ((عمليات تقنيات تطبيقات)) لا: ط (لا: مط ، لا:ب ، لا: ت) ، ص:54 .

(2) ينظر: ناظم محمد نوري ، (البياتي) ، طاهر فاضل ، أحمد زكريا صيام ، أساسيات الاستثمار العيني والمالي، لا: ط (دار وائل للنشر ، عمان، 1999م) ، ص : 317 - 318 .

(3) ينظر: حسن علي خريوش ، عبدالمعطي رضا أرشيد ، محفوظ أحمد جودة ، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق ، لا: ط (دار الزهران ، الأردن ، 1999) ، ص:41 .

إن هذه الأحداث العامة، سواء كانت سياسية أو اقتصادية اجتماعية أو طبيعية، من الصعب عادة التنبؤ بها، ومن ثم يصعب التحكم فيها وأخذ الاحتياطات الكافية لمواجهتها⁽¹⁾.

ب- **المخاطرة الخاصة (غير المنتظمة):** وهي المخاطرة المرتبطة بنشاط اقتصادي معين أو شركة معينة أو بظروف معينة كإضرابات عمال شركة بعينها أو التغيرات في أذواق المستهلكين أو أخطاء عمال شركة معينة⁽²⁾، "كما تسمى أيضاً بالمخاطر غير المتشابهة"⁽³⁾ فكما رأى الباحث هذا النوع من المخاطر ينشأ عن طبيعة ونوع الاستثمار وليس من طبيعة النظام المالي العام مما يجعلها خاصة بالمشروع ، وتأتي نتيجة بعض التعاملات الاستثمارية فتؤثر على مستثمر معين محدد دون غيره حيث تؤثر على مقدار العوائد المرتفعة لهذا المشروع ولا تؤثر على نظام السوق الكلي⁽⁴⁾.

ومن الأمثلة على هذه المخاطر انخفاض أرباح شركة معينة أو ظهور منافس جديد، ويمكن التقليل من المخاطر غير المنتظمة عن طريق تنويع الاستثمارات من حيث أدوات الاستثمار، كالأسهم والعقار أو من حيث القطاعات الممكن الاستثمار فيها، كالأسهم في قطاع البنوك، أو التأمين أو الخدمات أو الصناعة أو من حيث الاستثمار في أدوات محلية أو أجنبية⁽⁵⁾.

(1) ينظر: عبدالحق بوعتروس ، الوجيز في البنوك التجارية ((عمليات تقنيات تطبيقات)) ، مرجع سابق ص:54.

(2) ينظر: حسن توفيق ، أساليب قياس الخطر وعدم التأكد عند تقييم المشروعات الاستثمارية ، مجلة المدير العربي ، 21 يناير، 1994م ، ص:71.

(3) بلعوج بولعيد، المنهج الإسلامي لدراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية - دراسة مقارنة - رسالة دكتوراه غير مطبوعة ، جامعة قسنطينة، 2001م ، ص:217 .

(4) ينظر: ناظم محمد نوري ، طاهر فاضل بياتي ، أحمد زكريا صيام ، أساسيات الاستثمار المالي والعيني، مرجع سابق ، ص :319 .

(5) ينظر: حسن علي خريوش، عبدالمعطي رضا أرشيد ، محفوظ أحمد جودة ، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق ، مرجع سابق ، ص:43.

الفرع الثاني- مخاطر ملازمة النشاط الاقتصادي من عدمه:

تنقسم المخاطر بهذا الاعتبار إلى قسمين: مخاطر أولية، ومخاطر ثانوية⁽¹⁾.

1- المخاطر الأولية: هناك مخاطر لا يمكن التخلص منها أو حتى تحويلها ويجب على المصرف أو المستثمر أن يتحملها، وأول هذا النوع يرجع إلى صعوبة الفصل بين الخطر وبين الأصل الذي يرتبط به⁽²⁾، يقول الإمام الشوكاني⁽³⁾: "ويستثنى من بيع الغرر (الخطر) أمران: أحدهما: ما يدخل في البيع تبعاً بحيث لو أفرد لم يصح بيعه، والثاني: ما يتسامح بمثله إما لحقارته أو لمشقة في تمييزه وتعيينه"⁽⁴⁾.

ومن هنا نجد أن الكثير من معاملات البيوع بخاصة لا تخلو من قدر الغرر والمخاطر، ولو كان قليلاً أو قابلاً للتقليل، ووجد الفقهاء أن إلزام الناس بتقنية جميع بيوعهم من جميع أشكال الغرر من شأنه أن يدخل عليهم ضيقاً كبيراً وحرماً شديداً، ربما أدى ذلك تعطيل معظم بيوعهم ومعاملاتهم، وفي هذا من الضرر والحرص ما لا ترضاه الشريعة الإسلامية، إذ قال جل جلاله: ﴿مَا يُرِيدُ اللَّهُ لِيَجْعَلَ عَلَيْكُمْ مِنْ حَرَجٍ﴾ [المائدة: 6]، فهذا النوع من المخاطر يجب قبوله⁽⁵⁾ حتماً باعتبارها جزءاً من قرار الدخول في النشاط التجاري والاقتصادي، ولعل التحوط

(1) ينظر: الساعاتي ، (عبد الرحيم عبد الحميد) ، مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة ، مجلة جامعة عبد العزيز ، الاقتصاد الإسلامي ، جدة ، مج/15، سنة : 2003 م ، ص : 30-31 .

(2) ينظر: طارق الله خان ، أحمد حبيب ، إدارة المخاطر تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية ، الأصل باللغة الإنجليزية ت : بابكر أحمد ، رضا سعد الله ، البنك الإسلامي للتنمية ، لا : ط (المعهد العالي للبحوث والتدريب ، جدة - المملكة العربية السعودية ، 1424 هـ - 2003 م) ، ص: 30 .

(3) محمد بن علي بن محمد بن عبد الله الشوكاني اليمني، فقيه ومجتهد، ولد وتوفي سنة (1173-1250هـ = 1759-1834م)، وله عدة مؤلفات: كتاب (نيل الأوطار)، وكتاب (إرشاد الفحول إلى تحقيق الحق من علم الأصول)، وكتاب (فتح القدير للشوكاني)، ينظر: الزركلي (خير الدين بن محمد)، الأعلام، مرجع سابق، 298/6.

(4) الشوكاني، (محمد بن علي بن محمد)، نيل الأوطار من أسرار منتقى الأخبار ، ط: 1 ، (دار ابن حزم ، بيروت ، 2000م) كتاب البيوع ، ص : 1031 .

(5) ينظر: الريسوني ، (أحمد) نظرية التقريب والتغليب وتطبيقاتها في العلوم الإسلامية ، ط: 1 (مطبعة مصعب، مكناس - المملكة المغربية ، 1994م) ، ص : 325 .

من هذه المخاطر لا يختلف عن قرار الخروج من النشاط، فبالنسبة لتاجر قمح يشتري القمح في وقت الحصاد ويخزنه وبيعه بعد ذلك، فإن اختلاف سعر خلال سنة يشكل خطراً أولياً، فإن خطر السعر لا يعد خطراً أولياً لا يمكن اجتنابه، بل يمكن التحوط منه، ولكن لديه خطر أولي مختلف متمثل في تكلفة إنشاء شبكة من مخازن التوزيع، فإنه لا بد أن يواجه خطر فشل هذه المخازن في تحقيق الربح، غير أن المخاطر الأولية يمكن تخفيضها، فمثلاً يستطيع تاجر القمح أن يبيع جزءاً من قمحه بصورة آجلة، وبقيامه بذلك فإنه لا يتحوط من الخطر كله، ولكن يخفف من أثر هبوط السعر.

ومن هنا فالشيء الذي يجب فهمه حول المخاطر الأولية هو أن هذه المخاطر بالنسبة لأغلب المنشآت التجارية تشكل حزمة معقدة من المخاطر لا يمكن عزلها بسهولة؛ لأن المدراء يغيرون استراتيجياتهم وهم يحاولون الاستفادة من المحيط المنافس⁽¹⁾.

2- المخاطر الثانوية: "ثمة مخاطر تنشأ من عمل تجاري معين مترافقة مع حزمة المخاطر الأولية وهذه المخاطر يمكن استبعادها أو التحوط منها بواسطة مشتقات مالية أو بواسطة أدوات وعقود أخرى"⁽²⁾.

فهذا النوع من المخاطر لا يعتبر ملازماً للنشاط الاقتصادي؛ لأنه ليس من أصله وإنما هي مخاطر مرافقة تنشأ من ظروف معينة كمخاطر التكنولوجيا، ومخاطر منافسة منتج جديد، فهذه المخاطر قابلة للسيطرة عليها وإدارتها وهو ما يتوقف على مستوى إدارة المستثمر أو التاجر⁽³⁾.

(1) ينظر: الساعاتي، (عبد الرحيم عبد الحميد)، مستقبلات مقترحة متوافقة للشريعة الإسلامية، مرجع سابق، ص: 30 .

(2) ينظر: المرجع نفسه، ص: 31 .

(3) ينظر: عبد الناصر براني أبو شهد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، ط: 1 (دار النفائس، عمان، 2013 م - 1434 هـ)، ص: 65-66 .

الفرع الثالث - باعتبار النشاط الاستثماري الممارس:

ينقسم النشاط الاستثماري في الاقتصاد عادة إلى قسمين: هما مخاطر النشاط المالي، ومخاطر النشاط العيني (الأعمال)⁽¹⁾.

1- **مخاطر النشاط المالي في المؤسسات المالية:** ينظر هذا القسم في المخاطر المرتبطة بالمؤسسات المالية فكل منشآت الأعمال تواجه حالة عدم التأكد من نتائج نشاطاتها إلا أن المؤسسات المالية تواجه أنواعاً خاصة من المخاطر بالنظر إلى طبيعة نشاطاتها، فالغرض من هذه المؤسسات هو تقديم الخدمات المالية للزبائن، وتعظيم الربح والقيمة المضافة للمساهمين - كما في حالة الودائع الاستثمارية في البنوك الإسلامية - خلال إدارتها للمخاطر في إطار تقديمها لهذه الخدمات المالية .

ومصدر مخاطر النشاط المالي يرجع إلى الخسائر في الأسواق والمؤسسات المالية نتيجة تقلبات المتغيرات المالية، وتكون هذه المخاطر في العادة مصاحبة لنظام الاستدانة - الرافعة المالية - حيث إن المؤسسات تكون في وضع مالي لا تستطيع فيه مقابلة التزاماتها في أصولها الجارية ومن أهم هذه المخاطر نذكر:

أ- **مخاطر السوق:** تعتبر الأدوات المالية والأصول التي يتم تداولها في السوق المصدر لهذا النوع من المخاطر التي تأتي لأسباب تتعلق بالتغيرات الاقتصادية الكلية أو نتيجة تغير أحوال المنشآت الاقتصادية أي: نتيجة التغيرات الاقتصادية على المستوى الجزئي، فمخاطر السوق العامة تكون نتيجة التغير العام في الأسعار وفي السياسات على المستوى الاقتصادي ككل، أما مخاطر السوق الخاصة فتنشأ إذا كان هناك تغير في أسعار أصول وأدوات متداولة بعينها نتيجة ظروف خاصة بها، على أن تقلبات الأسعار في الأسواق المختلفة تؤدي إلى أنواع مختلفة من مخاطر السوق كمخاطر أسعار الأسهم، ومخاطر أسعار الصرف، أو مخاطر أسعار السلع... إلخ فمثلاً مخاطر تقلبات أسعار الصرف

(1) ينظر: طارق الله خان، أحمد حبيب، إدارة المخاطر تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 29 .

المرتبطة بتقلب أو تدهور قيمة أرصدة البنوك من العملات الأجنبية من جهة، وكذلك تقلب وتدهور قيمة العملات التي يتم بواسطتها تقديم القروض، مما يؤثر سلباً على القيمة الحقيقية للقروض عند حلول آجاله، كما يمكن أن ينتج هذا الخطر عن طبيعة السياسات أو التدابير النقدية التي تتخذها السلطات النقدية، والتي من شأنها أن تؤثر على القيمة الحقيقية للقروض الممنوحة، كإجراء تخفيض قيمة العملة الذي يمثل خطراً نقدياً بالنسبة للبنك على اعتبار أنه يؤدي إلى فقدان قيمة حقيقية بسبب انهيار وانخفاض قيمة الوحدة النقدية أداة تقييم القرض⁽¹⁾.

ب- **مخاطر الائتمان:** هي المخاطر التي ترتبط بالطرف المقابل (الآخر) في العقد، أي قدرته على الوفاء بالتزاماته التعاقدية كاملة في موعده كما هو منصوص عليه في العقد، ويرد حدوث المخاطر الائتمانية في الدفتر التجاري كما سنرى في مخاطر النشاط العيني كما يرد في الدفتر المصرفي، وتظهر المخاطر الائتمانية في حالة القرض عندما يعجز الطرف الآخر عن الوفاء بشروط القرض الكاملة في موعدها⁽²⁾.

ويعتبر هذا أهم خطر بالنسبة للبنوك، فالمقترض قد لا يسدد ما عليه من دين لسبب أو لآخر، كما يمكن للبنك أن يعجز عن تحصيل أمواله الحالية لأسباب نفسها، وهو ما أثبتته الخبرات العملية للصيرفة طالما أن ضمانات القروض مهما كان نوعها أو حجمها أحياناً فهي غير كافية لتغطية قيمة القروض كلها على اعتبار أن تحصيل قيمة القرض غير المسدد طوعاً أو بالأحرى عن طريق اتباع الإجراءات القانونية تكلف البنك مصاريف تؤثر على مردوده المالي من جهة، وتفوت عليه فرصاً أخرى لتوظيف أمواله نظراً للزمن الذي تتطلبه إجراءات المنازعات على القروض غير المسددة .

(1) ينظر: عبد الحق بوعتروس، الوجيز في البنوك التجارية (عمليات تقنيات تطبيقات) ، مرجع سابق ، ص:53.

(2) ينظر: طارق الله خان ، أحمد حبيب ، إدارة المخاطر تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية ، مرجع سابق ، ص : 30-31 .

إن حدة هذا الخطر تزداد شدتها كلما كانت الأموال المقترضة مملوكة للغير على شكل ودائع مصرفية، ويتفاقم الخطر عندما تكون هذه الودائع ليست بودائع استثمارية لدى المصارف، ومن خلال هذه النتيجة قد تؤدي العمليات المذكورة آنفاً إلى تعرض المصرف للإفلاس، ونتيجة لهذه المخاطر فقد تسوء سمعة المصرف وتهتز ثقة زبائنه⁽¹⁾.

ج- مخاطر التشغيل: قد تكون هذه المخاطر نتيجة للأخطاء البشرية أو الفنية أو الحوادث، فهي مخاطر الخسارة المباشرة وغير المباشرة الناتجة عن عوامل داخلية أو خارجية، وتعود العوامل الداخلية إما لعدم كفاية التجهيزات أو الأفراد أو التقنية، وإما لقصور أي منها، وبينما تكون المخاطر البشرية بسبب عدم الأهلية أو بسبب فساد الذمم، فإن المخاطر الفنية قد تكون من الأعطال التي تطل أجهزة الاتصالات والحاسب الآلي.

أما مخاطر العمليات فقد تحدث لأسباب عديدة منها أخطاء ومواصفات النماذج، وعدم الدقة في تنفيذ العمليات، والخروج عن الحدود الموضوعية للسيطرة على التشغيل.

ونظراً للمشكلات التي تأتي من عدم الدقة في العمل المصرفي "المالي"، وفي حفظ السجلات، وتوقف الأنظمة، وعدم الالتزام بالضوابط الرقابية، كما هناك احتمال أن تكون تكاليف التشغيل أكثر من التكاليف التقديرية لها؛ الأمر الذي يؤثر سلباً على الإيرادات⁽²⁾.

د- مخاطر السيولة: تنشأ هذه المخاطر من عدم كفاية السيولة لمتطلبات التشغيل العادية، وتقل من قدرة المصرف على الوفاء بالالتزامات التي حالت آجالها، وربما تكون هذه المخاطر نتيجة الصعوبة في الحصول على السيولة بتكلفة معقولة عن طريق الاقتراض مخاطر تمويل السيولة أو تعذر بيع الأصول، مخاطر تسيير الأصول⁽³⁾، فقد يتسبب في هذا النوع من المخاطر من خلال اتباع سياسة ائتمانية غير رشيدة أو لسوء تسيير الموارد المتوفرة لديها،

(1) ينظر: عبد الحق بو عتروس، الوجيز في البنوك التجارية (عمليات تقنيات تطبيقات)، مرجع سابق، ص:48.

(2) ينظر: عبد الناصر براني أبو شهد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص:68-69.

(3) ينظر: طارق الله خان ، أحمد حبيب ، إدارة المخاطر تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية ، مرجع سابق، ص : 32 .

بحيث يحدث عدم توافق زمني بين آجال استحقاق القروض الممنوحة وآجال استحقاق الودائع لدى البنك⁽¹⁾.

هـ - **المخاطر القانونية:** ترتبط هذه المخاطر بعدم وضوح العقود المالية موضع التنفيذ، أي: ترتبط بالنظام الأساسي والتشريعات والأوامر الرقابية التي تحكم الالتزام بالعقود والصفقات وربما تكون طبيعة هذه المخاطر خارجية مثل الضوابط الرقابية التي تؤثر في بعض أنواع الأنشطة التي تمارسها المصارف، كما يمكن أن تكون ذات طبيعة داخلية تمت بصلة لإدارة المصرف ولموظفيه، مثل الاحتيال وعدم الالتزام بالضوابط والقوانين، وقد اعتبرت لجنة بازل للرقابة المصرفية^(*) أن المخاطر القانونية جزء من مخاطر التشغيل، أما المخاطر الرقابية فتتسبب من التغيرات في الإطار الرقابي للبلد المعني⁽²⁾.

كما يمكن أن تكون مخاطر الخسارة على مستوى الأسواق المالية من خلال مخاطر التوقعات السوقية مثلاً، والتي تنتج عن توقعات المستثمرين في الأسواق ما بين مشتريين وبائعين، ومن ثم يتولد داخل السوق ما يسميه المتخصصون في الاقتصاد (النموذج العنكبوتي) يعني أن المستثمرين يتوقعون بيع ما لديهم من أسهم في فترة زمنية معينة من السنة، يعلمون بخبرته من السنوات السابقة بالارتفاع السعر فيها، لِمَا سوف توزعه تلك الأسهم من كوبونات، وبالمثل يتوقع بقية المستثمرين بهذا، فيبدؤون بالبيع مبكراً، ومن ثم يترتب عليه انخفاض سعري يعقبه خسائر لفئة كبيرة من المجتمع، وبالمثل للسنة التي تلي تلك السنة يتوقع

(1) ينظر: عبد الحق بو عتروس ، الوجيز في البنوك التجارية (عمليات تقنيات تطبيقات) ، مرجع سابق ، ص:49.

(*) بازل للرقابة المصرفية : هي لجنة من هيئات الرقابة المصرفية التي أنشأها محافظو البنوك المركزية لمجموعة الدول العشرة هدفها تعزيز فهم القضايا الإشرافية الرئيسية وتحسين جودة الرقابة المصرفية في جميع أنحاء العالم .

الموقع الإلكتروني : www.wikipedia.org وتم زيارة الموقع بتاريخ 2020/8/26 م .

(2) ينظر: طارق الله خان ، أحمد حبيب ، إدارة المخاطر تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية ، مرجع سابق، ص : 33 .

انخفاضاً في تلك الأسهم، فيلجأ الناس إلى عدم اقتنائها، فيتجه سعرها نحو الارتفاع عند الإعلان بتوزيع أرباح تلك الأسهم⁽¹⁾.

2- مخاطر النشاط العيني:

هذا النوع الثاني من النشاط الاقتصادي والذي يسمى بالاستثمار الخدمي أو الحقيقي، ويشمل مختلف أوجه النشاطات، سواء كانت صناعية أو زراعية أو تجارية، وينطوي هو أيضاً على مجموعة مخاطر تختلف عن بعضها باختلاف النشاط الممارس فتذكر بعض منها على سبيل المثال لا الحصر .

أ- **مخاطر الائتمان** : نجد هذا النوع من المخاطر في الدفتر التجاري كما أشرنا إليه سابقاً بسبب عدم قدرة المدين أو عدم رغبته في إبراء ذمته من التزاماته التعاقدية في العقود العينية التجارية، ومن الممكن أن يقود ذلك إلى مخاطر تسوية عندما يقوم أحد طرفي العقد بتسديد قيمة الأصل الذي اشتراه، أو تسلم الأصل الذي باعه قبل أن يفعل الطرف الآخر الشيء ذاته. وبهذه الطريقة يتعرض الطرف الأول لاحتمال الخسارة، وتظهر هذه المخاطر أكثر في العقود التجارية المستقبلية، وهي ما تسمى مخاطر النكول وعدم الوفاء بالوعد، كأن يتم الاتفاق لبيع منتج قبل إنتاجه، ويراعى في السعر أن يكون عادلاً ، كأن يستعمل نموذج تكلفة الحمل في تحديد السعر حيث يراعى فيه القيمة السوقية الحالية للمنتج، وتكلفة تخزينه، والتأمين عليه حتى موعد تسليمه في المستقبل، كما يراعى فيه العائد على المال الذي يستخدم لشراء وتخزين السلعة لو أراد المشتري تغيير رغبته في شراء ذلك المنتج لسبب أو لغير سبب، وفي مثل هذه الحالة إن لم توجد هناك وسيلة لضمان التزام كل من البائع والمشتري بوعدهما فإن البائع يكون في حالة مواجهة مشكلة تسمى مخاطر النكول⁽²⁾.

ب- **مخاطر النشاط** : إن الأفراد والمؤسسات مهما كان نشاطهم ، فهو مرتبط بنوع النشاط الممول، وهو يكمن أساساً في التغيرات المفاجئة في شروط الاستغلال التجاري والصناعي،

(1) ينظر: عبد الناصر براني أبو شهد ، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية ، مرجع سابق ، ص :70.

(2) ينظر: الساعاتي، (عبد الرحيم عبد الحميد)، مستقبلات متوافقة مع الشريعة، مرجع سابق، ص: 74-75.

والناتجة عن ندرة الموارد الأولية في مكان معين، أو تذبذب الأسعار، أو التغير الكبير في أساليب وطرق التصنيع وظهور منتجات جديدة منافسة وبأسعار أقل فإن كل هذه التغيرات تؤدي إلى تقليص حيز المؤسسة في السوق⁽¹⁾، وهذا يؤدي بدوره إلى تخفيض الدخل وفوائد المساهمين، فالمؤسسة معرضة إلى هذا النوع من المخاطر إذا كانت لا تستطيع المحافظة على قدرتها التنافسية، أو معدل نموها، أو التغيرات التي تحدث في مداخيلها سواء مؤقتاً أو باستمرار ، وهو ما يؤدي إلى تغير الأرباح الموزعة⁽²⁾.

ج- مخاطر قانونية واجتماعية : كثيراً ما تلجأ بعض الدول إلى تعديل أو تغيير في قوانينها فيما يتعلق بالتشريعات الاقتصادية والمالية، كأن تقوم بإصدار قوانين تقتضي تأخير بعض المشاريع مما يؤثر على مصلحة المستثمرين، ناهيك عن بعض العادات الاجتماعية والأعراف والقوانين السائدة في كثير من الدول كطبيعة الاستهلاك والميول والرغبات وأذواق الناس التي لها دور كبير كذلك⁽³⁾.

فقد تكون هذه القوانين الجديدة أو التشريعات ليست في صالح المستثمرين، فمثلاً المقاول الذي قام بدراسة جدوى مشروع عند سعر معين لمواده الأولية، ثم تقوم الدول بقرار التوقف عن استيراد هذه المواد أو تغيير سياستها، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار هذه المواد، فهذا يشكل خطراً على المستثمر.

كما يمكن النظر إلى هذا النوع من المخاطر من زاوية أخرى، حيث تتمثل في مخاطر الإجراءات القانونية والمتابعات القضائية كالعقوبات والغرامات التي تواجه الشركة بسبب التخلف

(1) ينظر: عبد الناصر براني أبو شهد ، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية ، مرجع سابق ، ص : 72.

(2) ينظر: بلوج بو لعيد ، المنهج الإسلامي لدراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية - دراسة مقارنة - مرجع سابق ، ص:218.

(3) ينظر: الشمري ، (ناظم محمد) ، طاهر فاضل بيات ، أحمد زكريا صيام ، أساسيات الاستثمار العيني والمالي، مرجع سابق، ص: 320 .

عن تنفيذ عقد ما أو نقص الوثائق اللازمة، أو عدم القدرة على التنفيذ إثر الإفلاس أو عدم الملاءمة⁽¹⁾.

ويظهر أكثر هذا النوع من المخاطر في حالة توقف المؤسسة عن سداد التزاماتها التعاقدية أو ديونها عندما يحدث هناك تغير في سلامة مركزها المالي أو سوء التسيير الآلي للمؤسسة، كما أن ارتفاع الديون الخارجية بالنسبة للأموال المملوكة يؤدي إلى مشاكل سيولة في المؤسسة، فتضطر للتوقف عن السداد، وبالتالي تكون معرضة لمخاطر فرض عقوبات عليها.

الفرع الرابع - اعتبار درجة الخطر:

من الواضح أن درجة المخاطرة تكون أكبر في بعض المواقف من البعض الآخر وعليه ينبغي الاتفاق على أسلوب قياس المخاطرة، أي تجديد ما المقصود عندما نقول: إن أحد البدائل يتضمن (مخاطرة أكبر) أو (مخاطرة أقل) من غيره، سوف يبدو المعنى الأكثر تعارفًا عليه بـ(درجة المخاطرة) متصلًا بإمكانية الحدوث.

أ- **المخاطر العالية:** فالأحداث ذات احتمالية محفوفة بالمخاطر بدرجة أكبر من الأحداث ذات الاحتمالية المنخفضة، فأي حالة يكون فيها الأمل معقودًا على عدم حدوث الخسائر، ثم يقابلها حدوث انحراف كبير ومعاكس عن هذه النتيجة المنشودة أو المأمولة عليه ونتيجة لما سبق قد نكون أمام درجة عالية من درجات المخاطر، وتخيرنا الجداول التأمينية - مثلاً - أن احتمالية حدوث الوفاة في السن 52 هي 1% تقريبًا و 10% في السن 79 وعند سن 97 تزداد احتمالية الوفاة إلى 50% تقريبًا - بالطبع هذه الإحصائيات تقريبية فقط، أي: غالبًا ما تكون هكذا؛ لأن أجل كل نفس من علم الغيب الذي استأثر به الله - سبحانه وتعالى - وباستخدام احتمالية حدوث انحراف معاكس عن النتيجة المأمولة ننظر لمخاطر الوفاة عند سن 79 على أنها أكبر من تلك التي عند سن 52 وأقل من تلك القائمة عند سن 97 أي (1% 10% 50%) .

(1) ينظر: الساعاتي ، (عبد الرحيم عبد الحميد) ، مستقبلات متوافقة مع الشريعة ، مرجع سابق ، ص : 31 .

وكلما ازدادت احتمالية حدوث ماغيّر مرغوب ازدادت إمكانية حدوث انحراف عن النتيجة المأمولة وكلما كبرت المخاطرة زادت احتمالية الخسارة أقل من واحد (1).

وبعد هذا المثال التوضيحي للمخاطر العالية يمكن تصور درجة المخاطر التي تكتنف النشاط الاقتصادي عامة والتجاري بخاصة، المخاطر والتي ترجع إلى تقلب الأسعار واحتمال تعرض السلعة إلى التلف أو الضياع أثناء تداولها، وهنا يجد الباحث أن من الفقهاء من يفرق بين نوعين من النشاط التجاري وهما: الاتجار الواسع المخاطر (مخاطر عالية)، والاتجار محدود المخاطر (مخاطر قليلة)، فالاتجار واسع المخاطر يعرفه الفقهاء بأنه: "الاتجار الذي يقوم على نقل البائع من الأقطار ولا يتولاه إلا ذؤوا الأقطار"، وقد عبر عن ذلك القرطبي (2) بمنطقه السليم وحسّه الاقتصادي على أن النقل من الأقطار عمل ذو أخطار أما النقل في داخل الأمصار فليس عملاً ذا أخطار.

وعبر أيضاً على هذا النوع من الاتجار (بالجلب)، أي استيراد البضائع وملء الأسواق بها لتخفيف الأزمات وآثار الجوائح، ولهذا شجع الإسلام هذا النوع من الاتجار فقال النبي ﷺ: "الجالب مرزوق والمحتكر ملعون" (3)، وكان الإمام أبو حنيفة يشجع الجالبين، وهذا النوع من الاتجار الذي يطلق عليه في النشاط الاقتصادي المعاصر (بالتجارة الخارجية) تشمل الاستيراد والتصدير وما صادف هذه العمليات من مخاطر جمّة، ويمكن أن يقاس عليها قيام

(1) عبد الناصر براني أبو شهد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص: 76-77.

(2) أبو عبد الله محمد بن أحمد بن أبي بكر بن فرح الأنصاري الخزرجي شمس الدين القرطبي، فقيه مفسر عالم باللغة ولد في مدينة قرطبة ولد وتوفي سنة (600-671هـ/1204-1273م)، وله عدة مؤلفات منها: كتاب (تفسير القرطبي)، وكتاب (التذكرة بأحوال الموتى وأمور الآخرة)، وكتاب (الإعلام بما في دين النصارى من الفساد والأوهام)، ينظر: الزركلي، (خير الدين بن محمد)، أعلام، مرجع سابق، 322/5.

(3) ابن ماجه، أبو عبد الله محمد بن يزيد القزويني، في سنن لا:ط (درا الفكر ، بيروت ، لا:ت) باب الحكمة والجلب، حديث رقم: 2153، 728/2.

رجال الأعمال بالمشروعات الصناعية إذ يتولون إعداد وعمل الدراسات والتقديرات المناسبة لها متعرضين لذلك لكثير من المخاطر⁽¹⁾.

ب- **المخاطر المنخفضة (قليلة)**: ففي هذه الحالة احتمالية حدوث انحراف معاكس عن النتيجة المأمولة أو المنشودة منخفض، أي: أن احتمالية الخسارة تتجه نحو الصفر، فمتخذ القرار لا يكون على درجة عالية من اللإيقين، وعائد الأداة الاستثمارية هنا مدروس وبالكد أن يكون متيقناً لاعتبار أن المخاطر التي تواجه العملية الاستثمارية قليلة، وغالبًا ما يمكن التحكم فيها، وهذا ما أشار إليه الفقهاء والباحثون في الاقتصاد الإسلامي على أن الاتجار الذي يقوم عليه نقل البضائع من مكان معين إلى مكان آخر، يحذر الفقهاء من التوغل فيه؛ لأن المتوغل فيه قد ينتهي به الأمر - إذا أسرف - أن يقع في الاحتكار فيتعرض للإثم ، وهذا النوع من الاتجار في النشاط الاقتصادي المعاصر يعرف بالتجارة الداخلية أو المحلية، فهنا النشاط التجاري يكون أقل عرضة للمخاطر، فالبضاعة لا تتعرض لمخاطر النقل أو مخاطر التغير الكبير في الأسعار⁽²⁾.

وفي بعض الأحيان يستخدم مصطلح (مخاطر أكثر) أو (مخاطر أقل) للإشارة إلى الحجم المحتمل للخسارة ، فإذا كان لدينا موقفان:

الأول يتضمن تعرض لخسارة قدرها (1000 دولار) مثلاً، والآخر تعرض لخسارة دولار واحد ، وعلى افتراض وجود احتمال واحد في كل حالة، فهنا من المناسب القول: إن المخاطر أكبر وعالية في حالة خسارة مبلغ (1000 دولار)⁽³⁾، وهذا هو بالضبط ما نجده عند الفقهاء عند تقسيمهم الخطر والغرر إلى فاحش ويسير.

(1) ينظر: الجمال، (غريب) ، النشاط الاقتصادي في ضوء الشريعة الإسلامية ، لا : ط (دار الشروق ، جدة، 1397 هـ) ، ص:75 .

(2) ينظر: الجمال، (غريب) ، النشاط الاقتصادي في ضوء الشريعة الإسلامية ، مرجع سابق ، ص : 76.

(3) ينظر: العال، (طارق عبد الله) ، إدارة المخاطر "أفراد إدارات شركات بنوك" ، لا : ط ، (الدار الجامعية، مصر، 2003 م) ، ص: 19 .

يقول الشوكاني: " الغرر (الخطر) الممتنع إجماعاً هو الغرر والخطر الكثير، والذي لا تدعو الحاجة إليه، أما الغرر الجائز اليسير فقد اتفق الفقهاء على أنه لا يؤثر في صحة العقد"⁽¹⁾.

لكن السؤال الذي يطرح نفسه: متى يمكن أن نحكم على الخطر بأنه كثير أو قليل؟. في الحقيقة هذه المعضلة لا ضابط لها على وجه التعيين والتحديد، فكل ما نجده عند الفقهاء عبارات: يسير، معفو عنه، وخطر قليل متجاوز، أو خطر فاحش، دون أن يتأتى لهم وضع حد معين أو نسبة عددية معينة، بل نجدهم أحياناً يصرحون أن هذا الأمر لا ضابط له، يقول الشاطبي: " لكن الفرق بين القليل والكثير غير منصوص عليه في جميع الأمم"⁽²⁾ ولكن من أصول الشرع أيضاً الضبط والحسم بحيث ينبغي رد المكلفين إلى أحكام محددة (في تحديد ما هو خطر كثير أو خطر قليل) وقواعد مضبوطة ما أمكن ، ولهذا قال العز ابن عبد السلام: " ما لا يجد ضابط لا يجوز تعطيله ويجب تقريبه"⁽³⁾، وتبعه القرافي فقال: " إن ما لم يرد الشرع فيه بتحديد يتعين تقريبه بقواعد الشرع؛ لأن التقريب خير من التعطيل فيما اعتبره الشرع"⁽⁴⁾.

لذلك انطلقت اجتهادات فقهاء الأحناف في تقدير حدود الخطر القليل من الكثير، وفي هذا الصدد يمثل لنا أحد المعاصرين من الحنفية نموذجاً لاجتهاد في تحديد الخطر الكثير، حيث يعد مقدار الغبن بنصف العشر من قيمة العقود والمكيلات والموزونات وكافة السلع عدا الحيوانات والعقارات، ويعد بالعشر في حالة الحيوانات، والخمس في حالة العقارات ، فكل هذه

(1) الشوكاني ، (محمد بن علي) نيل الأوطار في شرح منتقى الأخبار من أحاديث سيد الأخيار ، لا : ط (مكتبة الكليات الأزهرية، القاهرة ، 1978 م) ، 147/5 .

(2) الشاطبي ، (أبو إسحاق إبراهيم) ، الاعتصام ، لا : ط (مطبعة مصطفى محمد ، لا : ب ، لا : ت) ، ص:123 .

(3) أبو يحيى محمد عز الدين بن عبد السلام ، قواعد الأحكام في مصالح الأنعام ، لا:ط (دار المعرفة ، بيروت ، لا:ت) ، 12/2 .

(4) القرافي، (شهاب الدين أبو عباس) ، الفروق ، ط:1 (دار إحياء الكتب العلمية ، المملكة العربية السعودية ، 1344هـ) ، 120/1 .

المقادير تعد حدًا للخطر الكثير عندهم⁽¹⁾، كما نجد من يحدد بالثلث كحد أعلى للخطر القليل وما زاد عنه فهو خطر كبير مستندين في هذا التحديد إلى حديث سعد بن أبي وقاص رضي الله عنه قال: "جاءني رسول الله صلى الله عليه وسلم يعودني من وجع اشتد بي فقلت: يا رسول الله إني قد بلغ بي من الوجع ما ترى، وأنا ذو مال ولا يرثني إلا ابنة لي، أفأ تصدق بثلثي مالي؟ قال: لا، فقلت: فالشطر يا رسول الله؟ قال: لا، قلت: الثلث، قال: الثلث والثلث كثير⁽²⁾" فهذا الحديث له دلالة صريحة على اعتبار أن ما فوق الثلث يعد مخاطرة قد تؤدي إلى الضرر بالورثة، كما أخذوا به في تقدير مخاطر الجائحة والعيب الذي يرد على المبيع فينقص من قيمته، ولكن إلى أي مدى يمكن القياس والتخريج على حديث الثلث أو غيره كحد أعلى للخطر القليل هذا وإن صح القياس والتخريج أصلاً، إذ مخاطر المبيع إذا كان ناقصاً بقيمه الربع، ألا يكون هذا ضرر وخطر كثير؟ فالذي اشترى شيئاً بمبلغ مائة ألف دينار ثم وجد فيه عيباً يجعل قيمته تنقص بخمسة وعشرين ألف دينار أو حتى بثلاثين، أليس هذا الضرر أو الخطر بكثير وخسارة فادحة؟.

على كل حال سواء قبل التحديد بالثلث في المخاطر التي قد تواجه المال في الأمثلة المذكورة أو لم يقبل فالذي لا شك فيه أن القبول في الثلث في كل شيء لا يمكن، فأحياناً يأتي الثلث بين القليل والكثير، وأحياناً يكون دونه أو أكثر منه، كما أن أكثر الأمور ليس لها ثلث، أو لا يمكن تمييز ثلثها عن عشرها من نصفها؛ لأنها لا تقبل القياس، وعلى سبيل المثال عقد التأمين فإنه عقد يقوم على الاحتمالية إما أن يقع الخطر بأكمله أو لا يقع الخطر مطلقاً فهذه مسألة احتمالية حديثة لا يدخل فيها جزء الثلث المشار إليه سابقاً، فإن التحديد بالثلث ليس

(1) ينظر: غازي عناية ، ضوابط تنظيم الاقتصاد في السوق الإسلامي ، ط:1 (دار النفائس ، لا ب ، 1992م) ص :24 .

(2) ينظر: العسقلاني، (أبو الفضل أحمد بن علي بن حجر) ، التلخيص الحبير في تخريج أحاديث الرافعي الكبير، ت : حسن عباس قطب، ط:1، (مؤسسة قرطبة - دار المشكاة للبحث العلمي ، لا ب ، 1416هـ - 1995م) كتاب الوصاية ، 3/194 .

بملجأ مطرد ولا مأمون دائماً، وهو أنه يمكن تحديد الخطر الكثير من القليل بما يرجع فيه إلى العرف السائد، وهو ما ذهب إليه عبد الله المقري وابن تيمية⁽¹⁾.
ولعل هذا الغموض النسبي يتطلب التعرض لبعض الحلول والوقوف على بعض تطبيقاتها .

(1) ينظر: الريسوتي ، (أحمد) ، نظرية التقريب والتغليب تطبيقاته في العلوم الإسلامية ، مرجع سابق، ص:310-318 .

المبحث الثاني

تطبيقات وحلول لإشكاليات التعامل في السوق المالي

إن فقه المعاملات يعتمد على عدة معايير كتحديد صحة المعاملات داخل المجتمع الإسلامي، ليس المقصود بها الدليل على الأحكام، إنما الأسس والضوابط هي التي تضيء الصبغة على الأحكام داخل فقه المعاملات، وعلى سبيل المثال أن الشريعة الإسلامية أباحت عدة عقود وفقاً لعدة معايير مثل معيار حاجة المال للخدمة وعدم وجود منازعة، ومعيار توظيف الموارد الاقتصادية لما لها من أهمية عظيمة على ثروات المجتمع الإسلامي، ومن هذه العقود عقد السلم والمغارسة والمضاربة والاستسقاء والجمالة وغيرها، فلم يشترط الفقه الإسلامي في بعضها وجود المحل أثناء العقد لعدة اعتبارات منها: الحاجة والضرورة والتنمية الاقتصادية، وكذلك في القانون الوضعي، إلا أنه أجاز العقود الاحتمالية كعقد التأمين بأنواعه، فالمحل فيها غير موجود ومع ذلك أجازته رغم ما فيه من مخاطر على الاقتصاد وما يقع فيه المتعاقدون من غرر ليس باليسير .

وكما هو معروف أن المحل الأساسي الذي تبنى عليه الأسواق المالية في تأسيسها هما أدوات التداول مثل الأسهم والسندات وشهادات الاستثمار والصكوك وغيرها وهي خاضعة للأحكام الشرعية والقانونية في إدارتها وتنظيمها وما يجب ذكره أن الباحث لم يعتمد على الطريقة التقليدية لبيان الغرر في كل أداء من أدوات السوق بل حاول تأصيل المسائل المختلف فيها لكافة الأدوات المتداولة بإرجاعها لأسس وضوابط خاصة بالمعاملات الاقتصادية، وهذه الضوابط تكون في ضابط المرونة، وكذلك الرجوع بهذه الأسس إلى بيوع المنافع واحتكامها لقاعدة حكم الحاكم يرفع الخلاف؛ لكي تضيء خصوصية على هذه الأدوات فكل ما يذكر من نتائج تتبثق من تلك القواعد تكون حكماً لهذه الأدوات .

فالمقصود من هذا كله أن الدليل ليس معياراً أو آلية لتحديد المعاملات في الفقه الإسلامي، بل المعيار هو الحاجة للمنافع، وهذا كله ينقلنا لفكرة المرونة في الفقه الإسلامي، ولمزيد من التفصيل قسم هذا المبحث إلى مطلبين:

الأول: الأسس والضوابط الشرعية لتطبيقات أحكام السوق المالية، والثاني: أثر آلية التحديد على سوق الأوراق المالية .

المطلب الأول - الأسس والضوابط الشرعية لتطبيقات أحكام السوق المالية:

بعد الانتهاء من دراسة الجوانب النظرية في الفصل الأول ينتقل البحث لدراسة آلية التطبيقات المتعلقة بأحكام السوق، وسيقسمها الباحث إلى فرعين، الفرع الأول - مبدأ المرونة في الفقه الإسلامي، الفرع الثاني - حكم الحاكم يرفع الخلاف.

الفرع الأول - مبدأ المرونة في الفقه الإسلامي:

نجد أن المرونة في الفقه الإسلامي من المبادئ العامة، وفي فقه المعاملات بخاصة، لا يراد بها النظر إليها كأدلة واردة في شأن موضوع معين، كما أن محاولة الجمع بين هذه الأدلة للوصول بها إلى الحكم ليس كذلك مراده، وإنما المراد بها الوصول إلى تلبية جميع احتياجات المجتمع، ومن ثم فإن فقهاء الشريعة لم ينظروا إلى تلبية العقود بشكل منفصل، أي لم يقتصروا على عكس الجانب الشكلي في العقود، بل كان الموضوع ومحتوى هذه العقود هو الجانب الأهم وهو حاجة الناس لتلك المعاملات وما ينشأ من عقود حيالها، ليكون لها الأثر الأكبر على أحكامنا الشرعية، بل كانوا يدرسون احتياجات المجتمع، ويجعلون لها أثراً كبيراً على أحكامهم وتطبيقاتهم الشرعية.

ولما كان مضمون فكرة البحث القضايا المتعلقة بالأسواق وما تواجهه من مخاطر وصعوبات من حيث التوصيف المناسب لإسقاط الحكم الشرعي عليه، فهو من النوازل المستجدة تحتاج إلى فهم دقيق وإعمال العقل والجهد عن طريق الاجتهاد الجمعي الذي يعقد له مؤتمرات علمية ودولية لإخضاع الدراسات المتعلقة بتنظيم هيئة الأسواق المالية للأحكام

الشرعية المناسبة، فضابط المرونة أحد هذه السبل الكفيلة لإيجاد الحلول لما أشكل من توصيف لهذه الأوصاف ومن إسقاط الحكم الشرعي عليها، فالمتتبع لهذا الضابط في كثير من المسائل الفقهية في باب المعاملات يجد أمثلة كثيرة ومتنوعة ولعلّ فيها من الفقه القديم والحديث بعض الأمثلة:

أولاً- أمثلة من الفقه القديم:

أ- **بيوع المنافع:** من أهم المواضيع التي يمكن التمثيل بها على المرونة في الفقه الإسلامي موضوع بيوع المنافع، وتُعرف أيضاً بقروض المعاوضة؛ حيث تدل عبارات الفقهاء في هذا الموضوع على أنهم كانوا يتبعون المنهج المرن عند وضعهم لأحكام بيوع المنافع. فهذه البيوع لا تختلف عن المضاربة، والجمالة، والإجارة، والمساقاة، والمغارسة، والمزارعة، والأصل فيها عدم الجواز؛ لأنها في حقيقتها قرض بمنفعة، وسيستعرض الباحث بعض هذه العبارات:

يقول السبكي⁽¹⁾ في فتاويه: "وذكرت هنا أن المساقاة إذا وردت على الذمة كان فيها شبه من بيع الدين بالدين؛ لأن العمل دين على العامل، والثمرة وإن لم تكن ديناً لكنها معدومة فهي في معنى الدين، وبيع الدين بالدين^(*) على هذه الصورة مُجَمَّعٌ على بطلانه⁽²⁾"،

(1) هو علي بن عبد الكافي بن علي بن تمام السبكي الأنصاري الخزرجي ، أبو الحسن ، تقي الدين ، شيخ الإسلام في عصره وأحد الحفاظ المفسرين المناظرين ، الشافعي ، له كتاب (الدر النظيم)، وكتاب (مختصر طبقات الفقهاء)، وكتاب السيف المسلول على من سب الرسول)، وغير ذلك من الكتب ولد سنة ثلاث وثمانين وستمئة (683)، وتوفي سنة ست وخمسين وسبعمائة (756) بمدينة سبك (من أعمال المنوفية بمصر)، ينظر: الزركلي، (خير الدين بن محمود بن فارس)، الأعلام ، ط:5، (دار العلم للملايين، لا:ب، 2002م) 202/4.

(*) بيع الدين بالدين : وهو بيع مؤجل لم يقبض بدين آخر مؤجل لم يقبض ، وفيه تفصيل ، منه بيع الواجب بالواجب وبيع الساقط بالساقط وبيع الساقط بالواجب ، وفي هذا الأخير ما يجوز وما لا يجوز اعتمادا على الحديث المروي أن النبي ﷺ : " نهى عن بيع الكالئ بالكالئ " وكان ذلك التحريم بسبب اشتغال الذمتين بغير فائدة ، كما أن فيه ذريعة إلى تضاعف الدين في ذمة كل واحد منهما في مقابلة تأجيله وهذه مفسدة ربا النساء بعينه . ينظر : الشيباني (يحيى بن هبيرة بن محمد)، اختلاف أئمة العلماء ، ط:1(دار الكتب العلمية ، لبنان ، بيروت ، 1423 هـ ، 2002 م) 407/1.

(2) السبكي ، (أبو الحسن تقي الدين علي بن عبد الكافي) ، فتاوى السبكي ، لا:ط (دار المعرفة ، بيروت - لبنان ، لا:ت) ، 187/3 .

ويقول ابن عابدين⁽¹⁾ في تعريف المزارعة: "شرعاً" عقد على الزرع ببعض الخارج " وأركانه أربعة: أرض، وبذر، وبقر، وعمل، ولا تصح عند الإمام؛ لأنها كقفير الطحان "وعندهما تصح، وبه يفتي" للحاجة، وقياساً على المضاربة"⁽²⁾، ويقول عليش⁽³⁾: "وحكمه الجواز، ففي التوضيح لا خلاف بين المسلمين في جوازه وهو مستثنى من الإجارة المجهولة، ومن السلف بمنفعة، وفي التنبهات لا خلاف في جواز القراض، وأنه رخصة مستثناة من الإجارة المجهولة ومن السلف بمنفعة"⁽⁴⁾، وأورد الفاسي⁽⁵⁾ قول ابن الحاجب⁽⁶⁾ بأن: "القراض إجارة على التجر

(1) هو محمد علاء الدين بن محمد أمين بن عمر بن عبد العزيز بن عابدين الحسيني، فقيه حنفي، من علماء دمشق ولد وتوفي سنة (1306هـ/1244م)، وله عدة مؤلفات منها: كتاب (قرة عيون الأخيار)، وكتاب (الهدية العلانية)، وكتاب (معراج النجاح شرح نور الإيضاح)، ينظر: الزركلي، (خير الدين بن محمود)، الأعلام، مرجع سابق، 3/866.

(2) ابن عابدين، (محمد أمين)، حاشية رد المحتار على الدر المختار، ط: 2 (مطبعة مصطفى الحلبي، مصر، 1386هـ)، 6/274-275.

(3) هو محمد بن أحمد بن محمد عليش، أبو عبد الله، فقيه مالكي، مغربي الأصل، من أهل طرابلس الغرب، له كتاب (منح الجليل مختصر خليل، وكتاب (شرح العقائد الكبرى للسنوسي، وغير ذلك من الكتب، ولد بالقاهرة سنة 1217هـ، وتوفي سنة (1299هـ)، ينظر: الزركلي، (خير الدين بن محمود بن فارس) المرجع السابق، ينظر: الزركلي، (خير الدين بن محمود)، الأعلام، المرجع السابق، 19/6-20.

(4) هو محمد بن أحمد بن محمد عليش، شرح منح الجليل على مختصر خليل، مع تعليقات من تسهيل منح الجليل، ط: 1 (دار الفكر، بيروت، لبنان، 1404هـ-1984م)، 7/319.

(5) هو أبو عبد الله محمد بن عبد الرحمن بن عبد القادر ميارة الفاسي، أخذ العلم عن أبيه وجدته وغيره من العلماء، له كتاب (الكوكب الزهري في سير المسافرين) وكتاب (مختصر طبقات الشافعية لابن السبكي) وكتاب (كشف الغيوب عن رؤية حبيب القلوب - صلى الله عليه وسلم -، وغير ذلك من =الكتب، ولد سنة (1058هـ - 1648م / 1134هـ-1722)، وتوفي صبيحة يوم الخميس الخامس عشر من جماد الثاني، وقبل أواسط شعبان من عام أربعة وثلاثمائة ومائة وألف، ينظر: الذهبي (شمس الدين أبو عبد الله محمد بن قايماز)، سير أعلام النبلاء، لا: ط (دار الحديث، القاهرة، 1427هـ - 2006م) 16/487.

(6) هو ابن الحاجب أبو عمر جمال الدين عمر أبو بكر بن يونس المصري ثم الدمشقي ثم الاسكندري، فقيه وأصولي، أخذ العلم عن جماعة، منهم: الأبياري، وعليه كان اعتماده، وعنه أخذ جله، منهم: القرافي وغيره، وتوفي سنة (446هـ)، ينظر: ابن فرحون (برهان الدين إبراهيم علي البعمري)، الديباج المذهب في معرفة أعيان المذهب، ت: محمد الأحمد أبو النور، لا: ط (دار التراث، القاهرة: مصر، 1972م)، 86/2.

في مالٍ بجزء من ربحه"، وفي كتاب التوضيح: "الاختلاف بين المسلمين في جوازه، وهو مستثنى من الإجارة المجهولة ومن سلف جرّ منفعة"⁽¹⁾.

بعد استعراض العبارات السابقة نجد أن أقوال الفقهاء قد اتفقت في دلالتها على أن بيع المنافع - غير الإجارة - من باب القرض من حيث المعنى، ومعنى القرض فيها ظاهر، لأن الزمن جزء من حقيقتها، فالمضاربة تتضمن إقراض نقدٍ بنقديّ، والمساواة وما في حكمها إقراض عين بعين، فإن الأصل في هذه العقود هو عدم الجواز؛ لأنها قرض بمنفعة، وعلى هذا فإن الفقهاء أجازوها خلافاً للأصل، وسأبيّن عبارات الفقهاء التي توضح صراحة سبب هذا الاستثناء.

ذكر بعض الفقهاء أن سبب استثناء هذه العقود من التحريم هو حاجة الناس إليها، ومن العبارات الواردة في ذلك: "... لأن الضرورة تدعو إليه - أي القراض - لاحتياج الناس إلى التصرف في أموالها وتمييتها بالتجر فيها، وليس كل يقدر عليه بنفسه فيضطر إلى الاستئابة عليه، ولعلّه لا يجد من يعمل له بأجرة معلومة لجريان عادة الناس بالقراض، فرخص فيه لهذه الضرورة، واستخرج بسبب هذه العلة الإجارة المجهولة على نحو ما أرخص في المساواة وشراء العرية بخرصها والشركة في الطعام والتولية فيه"⁽²⁾، وورد أيضاً أن: "... والأصل فيه الإجماع، والقياس على المساواة؛ لأنها إنما جُوزت للحاجة من حيث إن مالك النخيل قد لا يحسن تعهدها ولا يتفرغ له، ومن يُحسن العمل قد لا يملك ما يعمل فيه، وهذا المعنى موجود في القراض وهو كما قيل رخصة خارج عن قياس الإجازات كما خرجت المساواة عن بيع ما لم يُخلق والحوالة

(1) ميارة الفاسي (أبو عبد الله محمد بن أحمد بن محمد) ، ت : محمد عبد السلام محمد سالم ، الاتقان والإحكام شرح تحفة الحكام في نكت العقود والأحكام لأبي بكر محمد بن عاصم الأندلسي ، لا:ط، (دار الحديث ، القاهرة ، 1422هـ - 2011م) ، 165/2 .

(2) محمد بن أحمد بن محمد عيش ، شرح منح الجليل على مختصر خليل ، المرجع السابق ، 320/7 .

عن بيع الدين بالدين والعرايا عن المزابنة⁽¹⁾ ، وكذلك هو الأمر لعقد المزارعة : " ولأنه - أي المزارعة - عقد الشركة بين المال والعمل فيجوز اعتباراً بالمضاربة، والجامع دفع الحاجة، فإن ذا المال قد لا يهتدى إلى العمل والقوي عليه لا يجد المال، فمست الحاجة إلى انعقاد هذا العقد بينهما⁽²⁾ .

من خلال هذه العبارات نصل إلى أن أساس شرعية عقد التمويل في الفقه الإسلامي هي الحاجة لتوظيف موارد المجتمع المختلفة من نقد، وأرض، وشجر، وهذه الحاجة لتوظيف الموارد هي من المصالح العامة، فلا يبحث فيها عن فقر الشخص أو غناه، بل المعول عليه هو سدّ الحاجة العامة لاستثمار هذه الموارد على أمثل وجه .

ب- بيع المعدوم:

ذهب جمهور الفقهاء إلى عدم جواز بيع المعدوم⁽³⁾، واستدلوا بعدة أحاديث للرسول ﷺ منها ما رواه أبو هريرة رضي الله عنه: " نهى رسول الله ﷺ عن بيع الحصة وعن بيع الغرر"⁽⁴⁾ وقوله رضي الله عنه

(1) الخطيب، (شمس الدين) ، مغني المحتاج إلى معرفة ألفاظ المنهاج ، على متن منهاج الطالبين ، للإمام أبي زكريا يحيى بن شرف النووي - اعتنى به : محمد خليل عيتاني ، ط:1 (دار المعرفة ، بيروت - لبنان ، 1418 هـ - 1997م) ، 399/2 .

(2) المرغيناني ، (محمود بن أحمد بن عبد العزيز) ، الهداية في شرح بداية المبتدي ، ت : طلال يوسف ، لا:ط) دار إحياء التراث العربي ، بيروت - لبنان ، لا:ت (340/4 .

(3) ينظر: الكاساني ، (علاء الدين أبو بكر) ، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع ، مرجع سابق ، 5/138 ، والنووي ، (أبي زكريا يحيى بن شرف) ، المجموع شرح المذهب ، مرجع سابق ، 9/257 ، والمقدسي (أبو محمد عبد الله ابن قدامة) ، الكافي في فقه الإمام أحمد بن حنبل ، ت: محمد فارس، مسعد عبد الحميد السعدي، ط:1 (دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان ، 1414 هـ ، 1994م) 10/2 .

(4) النووي ، (أبو زكريا يحيى بن شرف) ، شرح صحيح مسلم ، ط:5 (دار المعرفة ، بيروت - لبنان ، 1414 هـ - 1998م) ، كتاب البيوع ، باب بطلان بيع الحصة والبيع الذي فيه غرر ، حديث رقم 2878 ، 396/10 ، وكذلك أخرجه الترمذي (أبو عيسى محمد بن سورة) ، الجامع الصحيح، باب ما جاء في كراهية بيع الغرر، مرجع سابق، حديث رقم: 1232، 272/2، وكذلك أخرجه أبو داود في سننه ، ينظر : (سليمان بن الأشعث بن إسحاق السنجستاني) ، سنن أبو داود ، باب في بيع الغرر، مرجع سابق ، حديث رقم 3376 .228/2

لحكيم بن حزام رضي الله عنه " لا تبع ما ليس عندك"⁽¹⁾ واستدل جمهور الفقهاء بهذه الأحاديث على عدم جواز بيع المعدوم ، لكن ابن تيمية وتلميذه ابن القيم ذهبا إلى عدم صحة إطلاق هذا الحكم، فقد نظرا إلى هذه النصوص نظرة مرنة، فوجدا أنّ هناك أحاديث أخرى تنهى عن بيع العبد الأبق ، والبعير الشارد، مع أنهما موجودان وغير معدومين، ورغم ذلك نهى النبي صلى الله عليه وسلم عن بيعهما لعدم القدرة على تسليمها ،كذلك هناك أحاديث نبوية أباحت بيع بعض أنواع المعدوم ، فأباحت بيع الثمار بعد بدوّ صلاحها وإن كان بعضها معدوماً .

إذاً فليس كل معدومٍ لا يجوز بيعه، وليس كل موجودٍ جائز البيع، فمناطق الجواز وعدمه ليس الوجود والعدم، بل هو الغرر، فإن كان المبيع فيه غرر فلا يجوز بيعه موجوداً كان أو معدوماً، وعلى هذا فإن الرأي الفقهي لابن تيمية وابن القيم نظرة مرنة⁽²⁾.

ثانياً - الأمثلة المعاصرة على النظرة المرنة في الفقه الإسلامي :

أ- إجازة اقتراض الدولة بفائدة عند الضرورة:

أجازت بعض هيئات الرقابة الشرعية بالسودان بعض المعاملات التي تشتمل على فائدة لوجود حاجة عامة ملحّة، ومن الأمثلة على ذلك فتوى الهيئة العليا للرقابة الشرعية للجهاز المصرفي والمؤسسات المالية بجواز اقتراض الدولة بفائدة لتحقيق المصالح العامة الملحّة، وجاء في الفتوى: "لا يجوز للدولة أن تتعامل بالربا داخلياً ولا يجوز لها الاقتراض من الخارج بفائدة

(1) أخرجه أحمد ، مسند الإمام أحمد وبهامشه منقّى كنز العمال في سنن الأقوال والأفعال ، (أحمد بن حنبل) ، مرجع سابق ، 402/3 ، وكذلك أخرجه الترمذي (أبو عيسى محمد بن سورة) ، الجامع الصحيح، باب ما جاء في كراهية بيع ما ليس عندك ، مرجع سابق ، حديث رقم : 1232 ، 271/2 ، ونصه الآتي : " حدثنا قتيبة حدثنا هُشيم ، عن أبي بشر ، بن يوسف ، عن حكيم بن حزام قال : أتيت رسول الله صلى الله عليه وسلم فقلت يا أيُّ بني الرجل يسألني عن البيع ماليس عندي ، أبتاع من عنده ثم أبيعته قال : " لا تبع ما ليس عندك " ، وكذلك أخرجه أبو داوود في سننه ، (سليمان بن الأشعث بن إسحاق السنجستاني) ، باب في الرجل يبيع ما ليس عنده ، مرجع سابق ، حديث رقم : 3360 ، 241/2.

(2) ينظر: ابن تيمية، (أحمد) ، مجموع الفتاوى - جمع وترتيب : عبد الرحمن محمد بن قاسم وساعده ابنه محمد، لا:ط (مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف في المدينة المنورة - بإشراف وزارة الشؤون الإسلامية والأوقاف والشؤون العلمية ، السعودية ، 1425هـ - 2004م) ، 543/20.

إلا عند الضرورة أو الحاجة التي تنزل منزلة الضرورة بشروطها الشرعية، ويترك لولي الأمر "وزارة المالية وبنك السودان" تقدير الضرورة الشرعية⁽¹⁾، فالهيئة الشرعية أجازت بعض المعاملات الممنوعة من حيث الأصل مراعاة لحاجة المجتمع والدولة، مع تأكيدها وحثها على إيجاد البديل الشرعي لهذه المعاملات.

ب- إجازة إعادة التأمين عند شركات التأمين التقليدية:

أجازت بعض الهيئات الشرعية لشركات التأمين الإسلامية القيام بإعادة التأمين عند شركات التأمين التقليدية، رغم عدم تعامل الأخيرة بأحكام الشريعة الإسلامية؛ وذلك لحاجة شركات التأمين الإسلامية للقيام بذلك كي تتمكن من العمل في مجال التأمين، فأجيز هذا التعامل مراعاة للحاجة التي تنزل منزلة الضرورة، ما دامت الحاجة قائمة، وكإجراء مرحلي إلى حين قيام شركات إسلامية لإعادة التأمين.⁽²⁾

(1) جاء في كتاب مجموعة الفتاوى لشيخ الإسلام ابن تيمية: " لا نسلم بصحة هذه المقدمة - أي عدم جواز بيع المعدوم ، في القرآن ولا في سنة رسوله ، بل ولا عن أحد من الصحابة أن يبيع المعدوم لا يجوز ، لا لفظ عام ولا معنى ، وإنما فيه النهي عن بيع بعض الأشياء التي هي معدومة ، كما فيه = النهي عن بيع بعض الأشياء التي هي موجودة ، وليست العلة في المنع لا الوجود ولا العدم الذي ثبت في الصحيح عن النبي ﷺ أنه نهى عن بيع الغرر، ومن الغرر: ما لا يقدر على تسليمه سواء كان موجوداً او معدوماً، كالعبد الآبق، والبيعير الشارد، ونحو ذلك مما لا يقدر على تسليمه، بل قد يحصل وقد لا يحصل، فإن موجب البيع تسليم المبيع، والبائع عاجز عنه، والمشتري إنما يشتريه مخاطر أو مقامرة، فإن أمكنه تسليمه للمشتري فقد قمر البائع، وإن لم يمكنه أخذه كان البائع قد قمر المشتري، وهكذا المعدوم الذي هو غرر، نهى عن بيعه لكونه معدوماً وغير مقدور على تسليمه"، ابن تيمية، مجموع الفتاوى، مرجع سابق، 543/20، ينظر: الجوزية، (شمس الدين بن قيم)، إعلام الموقعين عن رب العالمين، ت: طه عبد الرؤوف سعد، لا: ط (مكتبة الكليات الأزهرية ، لا: تب، لا: ت)، 28/2.

(2) ينظر: الخلايلة، (محمد أحمد)، بحث بعنوان: الضوابط الشرعية لعمليات إعادة التأمين في شركات التأمين الإسلامية مع التطبيقات، دائرة الإفتاء العامة، الأردن، بحث مقدم لملتقى التأمين التعاوني - 7 الموقع الإلكتروني: <https://www.aliftaa.jo/Researchprint.aspx?ResarcnId=70> وتم زيارة الموقع بتاريخ 2020/02/22م

- وجه الدلالة في الأمثلة السابقة:

إن وجهة الدلالة في هذه الأمثلة أن المنهج المرن لفقهاء الشريعة في التعامل مع النصوص وتطبيقها، للوصول إلى استنباط الأحكام من هذه النصوص لم يقتصر فقط على النظرة المرنة لنصوص القرآن الكريم والسنة النبوية الشريفة، حيث كانوا يعتمدون منهج الجمع بين النصوص للوصول إلى الأحكام، بل تجاوز ذلك إلى النظرة العامة الشاملة لواقع المجتمع وحاجاته، وتشريع الأحكام بما يُحقق المصلحة العامة للمجتمع، وفي مجال البيوع عامة- وهو المجال المرتبط به البحث بخاصة - الأمر يتضح أكثر؛ لأن معظم صور البيوع لم يرد في شأنها نصوص صريحة في الكتاب أو السنة، تذكر أحكامها أو تؤصل مشروعيتها، فالنصوص العامة في مجال البيوع قليلة، ومعظمها جاءت بقواعد كلية، مثل: حلّ البيع وحرمة الربا، حرمة أكل أموال الناس بالباطل، منع الغبن، والضرر، وغيرها من القواعد الشرعية، وإن جاءت نصوص بتفصيلات فهي قليلة وغير كافية.

فالنصوص الشرعية وضعت القواعد العامة فقط، مما أفسخ المجال للعقل البشري أن يؤدي دوراً هاماً في تفسير هذه النصوص، والقياس عليها واستحداث صور جديدة للبيوع في إطار القواعد الكلية التي جاءت بها النصوص.

فمراعاة المصلحة من أهم الضوابط التي تراعى عند وضع أحكام المعاملات، قال ابن تيمية⁽¹⁾: " البيع والهبة والإجارة وغيرها، هي من العادات التي يحتاج إليها الناس في معاشهم- كالأكل والشرب واللباس-، فإن الشريعة قد جاءت في هذه العادات بالآداب الحسنة، فحرمت

(1) ينظر: تقي الدين أبو العباس أحمد شهاب الدين أبي المحاسن عبد الحلیم بن مجد الدين أبي البركات عبد السلام بن أبي محمد عبدالله بن أبي القاسم الخضر بن محمد بن الخضر بن إبراهيم بن علي بن عبد الله الحراني بن تيمية النميري الحراني، ثم الدمشقي، ولد ابن تيمية بمدينة حران الواقعة بالجزيرة الفراتية، ولد وتوفي سنة (661-728هـ=1263-1328م)، وله عدة مؤلفات منها: كتاب (مقدمة في أصول التفسير)، وكتاب (القواعد النورانية)، وكتاب (شرح عقيدة الأصفهاني)، الموقع الإلكتروني: www.wiki<ar.wikipwdia.org.com ، وتم زيارة الموقع بتاريخ 2020/09/13م.

منها ما فيه فساد، وأوجبت ما لا بدّ منه ، وكرهت ما لا ينبغي، واستحبت ما فيه مصلحة راجحة في أنواع هذه العادات ومقاديرها وصفاتها⁽¹⁾.

فالنظرة المرنة ومراعاة المفاصد لكل تشريع لهما دور كبير في مجال المعاملات، وإذا كان الحال كذلك في إطار فقه المعاملات بشكل عام، فهو في موضوع الأسواق المالية واقع بين أمرين يتعلق بعنوان البحث؛ وذلك بأن سوق المال وضبابية الرؤى حولها، وما يحدها من مخاطر تعدد به التمويل وأدواته المستمدة؛ لعدم وجود نصوص في القرآن والسنة ولا في فقه الأولين إلا ضوابط وقواعد يهتدى بها العقل، وهذا لا شك يتيح مسألة أكبر في التعامل مع تلك الضوابط والقواعد والأسس العامة للتشريع من خلال النظرة المرنة وإعمال ضابط المصلحة وستكون من أهم الأسس التي تُبنى عليها أحكام سوق المال.

وإضافة إلى ما تقدم هناك ضابط آخر يمكن إعماله والاعتماد عليه لحل إشكالية الأسواق المالية من الناحية الشرعية تتمثل في الآتي:

الفرع الثاني - حكم الحاكم يرفع الخلاف:

تقدم القول بأن كتب المؤلفة في فقه المعاملات الشرعية جاءت في أغلبها خالية من النصوص الشرعية - قرآن وسنة - مما فتح المجال لدى مؤلفيها من الفقهاء والعلماء من إعمال العقل والاجتهاد في أحكامها، فكان من الطبيعي أن تتعدد الآراء وتختلف وجهات النظر في هذه المعاملات والعقود؛ وهذا التنوع والاختلاف يجب استثماره للوصول إلى مقصود الشرع الحقيقي منه، وهو التوسعة والتيسير، حتى لا يكون سبباً للاختلاف؛ الذي يولد تضارباً عند تنفيذ هذه العقود؛ لأن كل طرفٍ سيتشبث بالرأي الفقهي الذي يخدم مصلحته، وسيدفع بأن المسألة مختلف فيها، وهذا الرأي وفي إطار فقهي معتبر، وتطبيق الرأي الآخر ليس أولى من تطبيق هذا الرأي، وفي إطار موضوع البحث من الطبيعي أن تنتوع الآراء الفقهية، وهو أيضاً

(1) بن تيمية، (تقي الدين)، مجموع الفتاوى، ت: عبد الرحمن محمد بن قاسم وساعده ابنه محمد، مرجع سابق

نتائج التنوع في باب المعاملات المالية، ونظراً لحدائثة هذا الموضوع يجعل الباحث في تساؤل عن الرأي عن قول الفصل الذي يحسم النزاع ليكون واجباً للتطبيق.

قبل تناول هذه القاعدة ونطاقها يستعرض الباحث بعض آراء وأقوال العلماء في شأنها أرى ضرورة التساؤل عن سلطة الحاكم في تقييد الأحكام إن كانت مباحة أو غير مباحة ومدى اعتماده على مراعاة المصلحة في ذلك من عدمها، وهل هذا التقييم يرفع الخلاف أو النزاع نفسه، أم أنه موضوع آخر؟ فهذا ما سأبحثه في هذا الفرع محاولاً الوصول إلى حل يضمن استقرار الأوضاع القانونية في ظل تَبَيُّ الشريعة الإسلامية...؟.

عند البحث في كتب الشريعة الإسلامية نجد أن هذه الإشكالية لم تغب عن أذهان علماء الشريعة الإسلامية، فوضعوا لها حلاً متمثلاً في القاعدة الفقهية التي تقول: "حكم الحاكم يرفع الخلاف"، فما المقصود بهذه القاعدة وما مدى نطاق إعمالها؟ ويمكن للباحث تتبع أقوال العلماء للظفر بنطاق الإجابة على هذا التساؤل.

فقد جاء في بدائع الصنائع: "... فإن كان ذلك مجعماً على كونه محل الاجتهاد، فإما أن يكون المجتهد فيه هو المقضي به، وإما أن يكون نفس القضاء، فإن كان المجتهد فيه هو المقضي به فزُفِع قضاؤه إلى قاضٍ آخر، لم يُرده للثاني، بل ينفذه، لكونه قضاءً مجعماً على صحته، لما عُلِمَ أن الناس على اختلافهم في المسألة اتفقوا على أن لقاضي أن يقضي بأي الأقوال الذي مال إليه اجتهاد، فكان قضاءً مجعماً على صحته فلو نقضه فإما ينقضه بقوله، وفي صحته اختلاف بين الناس فلا يجوز نقض ما صح بالاتفاق بقول مختلف في صحته"⁽¹⁾. وفي مواهب الجليل: "... وليس لمن وليّ بعده نقض ذلك الحكم إذا وافق منه قول قائل وإن كان ضعيفاً "⁽²⁾.

(1) الكاساني ، (علاء الدين أبو بكر) ، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع ، مرجع سابق ، 14/7.

(2) الحطاب ، (أبو عبد الله محمد بن عبد الرحمن المغربي) ، مواهب الجليل بشرح مختصر خليل وبهامشه التاج والإكليل ، ط:3 (دار الفكر ، لانب ، 1398هـ - 1978 م) 138/6 .

وأيضاً : " ... وما حكم فيه مما فيه اختلاف وإن كان وجهاً ضعيفاً فلا يحل لأحدٍ سواه فسخه "(1).

وقال الإمام الآمدي⁽²⁾ في الأحكام : " ... اتفقوا على أن حكم الحاكم لا يجوز نقضه في المسائل الاجتهادية لمصلحة الحكم ، فإنه لو جاز نقض حكمه إما بتغيير اجتهاده، أو بحكم حاكم آخر، لأمكن نقض الحكم بالنقض ونقض النقض إلى غير النهاية، ويلزم من ذلك اضطراب الأحكام وعدم الوثوق بحكم الحاكم ، وهو خلاف المصلحة التي نصب الحاكم عليها"⁽³⁾.

وقال الإمام القرافي⁽⁴⁾ : " ... حكم الحاكم في مسائل الاجتهاد يعين ذلك الحكم الذي حكم به الحاكم ، فإن الحاكم نائب الله تعالى في مسائل الخلاف ، فإذا أنشأ حكماً في مسائل الاجتهاد كان ذلك كالنص الوارد في خصوص تلك الواقعة من تلك القاعدة العامة"⁽⁵⁾.

وجاء في كتاب الغيث الهامع مع شرح الجوامع : " ... المسائل الاجتهادية لا يجوز نقض الحكم فيها ، لا من الحاكم نفسه إذا تغير اجتهاده ، ولا من غيره بالاتفاق، لن يعمل بالاجتهاد فيما عدا الأحكام المبنية على الاجتهاد الأول"⁽⁶⁾.

(1) المرجع نفسه، 6/138.

(2) سيف الدين أبو الحسن علي بن أبي علي بن محمد بن سالم بن محمد الآمدي، فقيه أصولي، ولد في آمد من ديار بكر، وولد وتوفي سنة (1156-1233م)، وله عدة مؤلفات منها: كتاب (الأحكام في أصول الأحكام)، وكتاب (دقائق الحقائق في الحكمة)، وكتاب (النور الباهر في الحكم الزواهر)، ينظر: الزركلي، (خبر الدين بن محمود)، الأعلام، مرجع سابق، 4/332، وينظر: الذهبي، (شمس الدين أبو عبد الله محمد بن قايمان)، سير أعلام النبلاء، مرجع سابق، 22/364.

(3) الآمدي ، (سيف الدين أبو الحسن علي بن أبي علي) ، الإحكام في أصول الأحكام ، لا: مطبعة ومطبعة محمد علي بن صبيح وأولاده ، لا: ب 1387 هـ - 1968 م) ، 3/232 .

(4) أحمد بن إدريس بن عبد الرحمن، أبو العباس، شهاب الدين الصنهاجي القرافي من علماء المالكية نسبته إلى قبيلة صنهاجه، وله عدة مؤلفات منها: كتاب (أنوار البروق في أنواع الفروق)، وكتاب (الذخيرة)، وكتاب (شرح تنقيح الأصول)، ينظر: الزركلي، (خبر الدين بن محمود)، الأعلام، المرجع السابق، 2/65.

(5) القرافي، (شهاب الدين أبو العباس بن إدريس)، شرح تنقيح الفصول في اختصار المحصول من الأصول، لا: ط (دار الفكر، بيروت - لبنان ، 1424 هـ - 2004م)، ص 346.

(6) العراقي، (وليّ الدين أبو زرعة أحمد بن عبد الرحيم) ، الغيث الهامع مع شرح جمع الجوامع ، ت : محمد تامر حجازي ، ط: 1 ، (منشورات محمد علي بيضون ، دار الكتب العلمية ، لا: ب، 1425 هـ - 2004 م) ص : 708.

قال ابن قدامة في المغني: " ... ولا ينقض من حكم غيره إذا رفع إليه إلا ما خالف نص كتاب أو سنة أو إجماعاً"⁽¹⁾ وقال أيضاً: " وأما إذا تغير اجتهاده من غير أن يخالف نصاً ولا إجماعاً أو خالف اجتهاد من قبله لم ينقض لمخالفته لأن الصحابة رضي الله عنهم أجمعوا على ذلك"⁽²⁾.

- القواعد والأسس التي دلت عليها العبارات السابقة:

دلت عبارات الفقهاء السابقة على أن حكم الحاكم في مسألة مختلف فيها يحسم الخلاف في تلك المسألة، بحيث يتعين تطبيق ذلك الرأي، أي أن حكم الحاكم برأي معين يُعطي لذلك الرأي صفة الإلزام، وتجب الإشارة إلى أن المقصود بالحكم في هذه القاعدة هو القاضي والإمام.

وأما حكم القاضي في مسألة مختلف فيها فقد أجمع العلماء على أنه يُنهي الخلاف، بحيث لا يجوز رفع النزاع أمام قاضٍ آخر لنقض حكم القاضي الأول، وأما حكم الإمام في المسائل المختلف فيها، فذهب فريق إلى أن حكم الإمام لا يرفع الخلاف، وذهب الجمهور إلى أنه يرفع الخلاف، وأكثرهم على أن حكم الحاكم لا يدخل في نطاق العبادات، ومنهم من يرى أنه يرفع الخلاف حتى في مسائل العبادات⁽³⁾، ولن نتطرق لهذا الرأي لخروجه عن نطاق البحث.

أما الفقهاء المعاصرون فقد ذهب البعض، ومنهم ابن تيمية إلى مخالفة الجمهور، ولعله وفيما أرى أن المناسب الوقوف على هذا الرأي الأخير المخالف للجمهور وإن كان كذلك أم لا؟.

وورد أنه قال رحمه الله: " ... وليس المراد بالشرع اللازم لجميع الخلق (حكم الحاكم) ولو كان الحكام أفضل أهل زمانه، بل حكم الحاكم العالم العادل يُلزم أقواماً معينين تحاكموا إليه

(1) أبو الوليد محمد عبد الله بن أحمد بن قدامة، ت: محمد خليل هراس، المغني على مختصر أبو القاسم، ل: ط، (مطبعة الإمام - شارع قرقول المنشية بالقلعة، ل: ب، ل: ت،)، 10 / 142.

(2) المرجع نفسه، 143/10.

(3) ينظر: المزروع، (عبد الله بن محمد)، إلزام ولي الأمر وأثره في المسائل الخلافية، ط: I (فهرست مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر، الرياض، 1434هـ)، ص 62-65.

في قضية معينة، لا يلزم جميع الخلق ولا يجب على عالم من علماء المسلمين أن يقلد حاكماً لا في قليل ولا في كثير إذا كان قد عرف ما أمره الله به ورسوله ، بل لا يجب على آحاد العامة تقليد الحاكم في شيء...".

وقال : "... ومتى ترك العالم وما علمه من كتاب الله وسنة رسوله واتبع حكم الحاكم المخالف لحكم الله ورسوله كان مرتداً كافراً يستحق العقوبة في الدنيا والآخرة...".

"... هذا إذا كان الحاكم قد حكم في مسألة اجتهادية قد تتنازع فيها الصحابة والتابعون، فحكم الحاكم بقول بعضهم وعند بعضهم سنة لرسول الله ﷺ تخالف ما حكم به، فعلى هذا أن يتبع ما علم من سنة رسول الله ﷺ وبأمر بذلك ويُفتي به ويدعو إليه ولا يُقلد الحاكم ، وهذا باتفاق المسلمين.

وإن ترك المسلم عالماً كان أو غير عالم ما علم من أمر الله ورسوله ﷺ لقول غيره كان مستحقاً للعذاب... (1) .

".... فالشرع الذي يجب على كل مسلم أن يتبعه ويجب على ولاية الأمر نصره والجهاد عليه هو الكتاب والسنة، وأما حكم الحاكم فذلك يقال له قضاء القاضي، ليس هو الشرع الذي فرض الله على جميع الخلق طاعته ، بل القاضي العالم العادل يصيب تارة ويخطئ تارة... (2) . وباستقراء لهذه النقول يفهم منها أن ابن تيمية يرى أن حكم الحاكم ملزم ويرفع الخلاف وسيناقش الباحث العبارات السابقة لمحاولة الوصول إلى موقفه- رحمه الله-.

كما فهم من كلامه الأخير أن حكم القاضي يكون ملزماً ورافعاً للخلاف بين أطراف الدعوى، فلا يمكن رفع الدعوى أمام قاضي آخر لنقض الحكم الأول.

أما حكم الحاكم بخلاف الكتاب والسنة والإجماع كفر لا يجوز قبوله، فلا يجوز ترك الكتاب والسنة والإجماع لقول حاكم، وهذا الرأي هو رأي العلماء باتفاق، في أن حكم الحاكم الذي يخالف نصاً من كتاب أو سنة، أو إجماع ، أو حتى قياس جلي يُنقض .

(1) ابن تيمية، (تقي الدين)، مجموع الفتاوى ، مرجع سابق، 372/35- 376.

(2) المرجع نفسه، 376/35.

بقيت حالة واحدة، وهي حكم الحاكم في مسألة اجتهادية بما لا يخالف كتاباً ولا سنةً ولا إجماعاً، فهذه حسب ما يمكن فهمه من كلام ابن تيمية الأخير أن حكم الحاكم في هذه المسألة مُلزمٌ ورافعٌ للخلاف، وإن كانت عباراته توحى ظاهرياً بمخالفته لهذه القاعدة إلا أن التدقيق يكشف عكس ذلك .

- ضوابط وشروط الأخذ بهذه القاعدة عند القائلين بها:

إنّ حكم الحاكم - مشرعاً وقاضياً - في مسائل الاجتهادية التي ليست فيها نص ولا إجماع برفع الخلاف في هذه المسائل ، لكنّ العلماء لم يجعلوا هذه الإلزامية لكل حكم، بل اشترطوا شروطاً لحكم الحاكم الرافع للخلاف ، وسأورد بعض عبارات العلماء وهي كالتالي:

جاء في بدائع الصنائع : " ... فإن وقع في فصل فيه نص مفسر من الكتاب، أو الخبر المتواتر، أو الإجماع، فإن وافق قضاؤه ذلك نفذ ولا يحل له النقض؛ لأنه وقع صحيحاً قطعاً، وإن خالف شيئاً من ذلك يردّه؛ لأنه وقع باطلاً قطعاً ..."(1).

وورد في الأحكام: "... وإنما يمكن نقضه بأن يكون حكمه مخالفاً لدليل قاطع ، من نص أو إجماع أو قياس جلي، وهو ما كانت العلة فيه منصوصة، أو كان قد قطع فيه بنفي الفارق بين الأصل والفرع كما سبق تحقيقه، ولو كان حكمه مخالفاً لدليل ظني من نص أو غيره ، فلا يُنقض ما حُكم به في الظن لتساويهما في الرتبة ولو حكم على خلاف اجتهاده مقلداً لمجتهد آخر ..."(2).

وفي شرح تنقيح الفصول: " والحكم الذي ينقض في نفسه ولا يمنع النقض هو ما خالف أحد أمور أربعة : الاجماع، أو القواعد، أو النص، أو القياس الجلي.... "(3).

وفي الغيث الهامع: "... إن تبين أنه خالف في حكمه الأول نص كتاب أو وفي سنة أو إجماعاً أو ظاهراً ولو قياساً نقض حكمه ..."(4).

(1) الكاساني، (علاء الدين أبو بكر) ، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع ، مرجع سابق ، 14/7.

(2) الأمدي، (سيف الدين أبو الحسن علي بن أبي علي)، الإحكام في أصول الأحكام، مرجع سابق، 232/3.

(3) القرافي، (شهاب الدين أبو العباس أحمد بن إدريس)، شرح تنقيح الفصول في اختيار المحصول من الأصول، مرجع سابق، ص: 347.

(4) العراقي، (ولي الدين أبو زرعة أحمد بن عبد الرحيم)، الغيث الهامع شرح جمع الجوامع، مرجع سابق، ص708.

وفي معنى المحتاج: "... وإذا حكم باجتهاده ثم بان خلاف نص الكتاب أو السنة أو الإجماع أو قياس جلي نقضه هو غيره.... " (1).

وفي المعنى أن: "... وجملة ذلك أن الحاكم إذا رفعت إليه قضيته قد قضي بها حكام سواء فبان له خطؤه أو بان له خطأ نفسه نظرت، فإن كان الخطأ لمخالفة نص كتاب أو سنة أو إجماع نقض حكمه، وأما إذا تغير اجتهاده من غير أن يخالف نصاً أو إجماعاً أو خالف اجتهاده اجتهاد من قبله لم ينقضه لمخالفته؛ لأن الصحابة رضي الله عنهم أجمعوا على ذلك، فإن أبا بكر رضي الله عنه حكم في مسائل باجتهاده وخالفه عمر رضي الله عنه ولم ينقض أحكامه وعلي رضي الله عنه خالف عمر رضي الله عنه في اجتهاده فلم ينقض أحكامه... " (2).

من خلال الآراء السابقة يتبين أن العلماء اشترطوا في حكم الحاكم الراجع للخلاف ألا يخالف نصاً من كتاب أو سنة، ولا إجماعاً للأمة، ولا قياساً جلياً أي أنه لا يخالف دليلاً قطعياً في المسألة التي صدر فيها الحكم، فهم جعلوا حكم الحاكم رافعاً للخلاف في حالتين:
الأولى - إن صدر في مسألة ليس فيها نص، ولا إجماع، ولا دليل قطعياً.
الثانية - إن صدر في مسألة فيها نص أو إجماع بما لا يخالف هذا النص.

وتجدر الإشارة إليه أن القرافي جعل عدم نقض حكم الحاكم في المسائل المختلف فيها أقوى من عدم نقضه في المسائل المجتمع عليها؛ وذلك لأن سبب عدم النقض في المسائل المجمع عليها هو وجود إجماع على عدم النقض، أما في المسائل المختلف فيها فهناك إلى جانب الإجماع على عدم النقض سبب آخر، يتمثل في القاعدة الأصولية تقديم الخاص على العام، حيث: " جعل الله تعالى للحاكم أن يحكموا في مسائل الاجتهاد بأحد القولين، فإذا حكموا

(1) الشربيني، (شمس الدين محمد بن الخطيب)، ت: محمد خليل عيتاني، مغني المحتاج إلى معرفة ألفاظ المنهاج على متن منهاج الطالبين، مرجع سابق، 528/4-529.

(2) المرجع نفسه، 142/10-143.

بأحدهما كان ذلك حكماً من الله تعالى في تلك الواقع، وإخبار الحاكم بأنه حكم فيها: كنص من الله عز وجل ورد، خاص بتلك الواقعة". (1)

ومن المعلوم أن الخاص يقدم على العام وأن عدم نقض حكم الحاكم بمسائل الخلاف راجع إلى قاعدة الأصولية⁽²⁾.

وقد فرّق بعض المعاصرين بين مراد العلماء المتقدمين والمتأخرين من هذه القاعدة، فالمتقدمون قصدوا بها الأحكام التي تعرض على القاضي في المنازعات والدعاوي المرفوعة أمامه، أما المتأخرون فكان قصدهم إلزام ولي الأمر الناس بقول من الأقوال في مسألة مختلف فيها، وهذه التفرقة غير راجحة - في اعتقادي - فالمراد بالقاعدة لم يختلف عند الفريقين؛ لأن المقصود بحكم الحاكم في هذه القاعدة عند المتقدمين: القاضي والإمام معاً؛ ذلك أن الإمام عند المتقدمين يملك أهلية جميع أنواع القضاء، فكل إمام قاضٍ عندهم⁽³⁾، ولكن لهذه القاعدة ضوابط تتحرك من خلالها فيا ترى ما هي هذه الضوابط؟

- أهم ضوابط الأخذ بهذه القاعدة: قرر الفقهاء عدة ضوابط ينبغي مراعاتها وهي على النحو التالي:

1- المسائل الشرعية الواردة فيها نصٌّ صريحٌ صحيحٌ، ووقع فيها خلافٌ شاذٌ وضعيفٌ، يجب على الحاكم أن يلزم الناس فيها بما جاء به النص.

2- المسائل التي وردت فيها نصوص شرعية ووقع فيها خلاف قوي، هذه المسائل للحكام أن يلزم الناس فيها بحكمه بشرطين:

أ- أن تكون المصلحة الشرعية ظاهرة، لا يستقيم حال الناس إلا بإلزامهم بهذه القول.

(1) القرافي، (شهاب الدين أبو العباس أحمد بن إدريس المصري)، الإحكام في تمييز الفتاوى عن الأحكام وتصرفات القاضي، ت: عبد الفتاح أبو غدة، لا:ط (دار البشائر الإسلامية، حلب - سوريا - 1418هـ - 1995م)، ص: 80.

(2) المرجع نفسه، ص: 81.

(3) ينظر: الأمدي، (سيف الدين أبو الحسن علي بن أبي علي)، الإحكام في أصول الأحكام، مرجع سابق، ص: 163.

ب- ألا يكون إلزام الناس بقولٍ معينٍ يُوقع المخالفين لهذا القول في حرجٍ شرعيٍّ من تأثيمٍ أو بطلانٍ أو غير ذلك.

3- المسائل الخالية من النص الشرعي، والمبنية على اجتهادات الفقهاء وفقاً للمصالح والمفاسد وسدّ الذرائع ونحوها من الأدلة المتغيرة بتغيير الزمان والمكان للحكام أن يُلزم الناس فيها بما يراه محققاً للمصلحة.

4- يُشترط في حكم الحاكم الراجع للخلاف أن يكون الحاكم عالماً عادلاً، وبالتعبير المعاصر يجب أن يتمتع أعضاء السلطة التشريعية وكذلك القضائية عند استعمالهم لسلطتهم التقديرية بالكفاءة والقدرة على دراسة الأحكام الشرعية، أو أن تتم الاستعانة بخبراء متخصصين يتمتعون بذلك .

5- أن الحكم يرفع الخلاف من الناحية العملية، أما من الناحية العلمية فليس حكم الحاكم مغيراً للأحكام الشرعية ولا مرجحاً لقولٍ على آخر. (1)

والسؤال الذي نرى ضرورة طرحه هو هل حكم الحاكم يرفع الخلاف في الدولة المعاصرة ذات الدساتير والقوانين المنظمة لحل المسائل والموضوعات؟ والإجابة على هذا التساؤل نعرض له في المسائل الآتية:

- حكم الحاكم يرفع الخلاف وفكرة عدم الدستورية:

فكرة نقض حكم الحاكم لمخالفته نصاً، أو إجماعاً، أو قياساً يقابلها في الفكر القانوني فكرة (إلغاء القوانين والتصرفات لعدم الدستورية)، حيث إن الفكرتين مبنيتان على فكرة النيابة وتجاوز النائب لحدود صلاحيته، فالحاكم عندما يصدر حكماً في مسألة مختلف فيها هو في الحقيقة ينوب عن الله تعالى، وقد صرح بذلك بعض الفقهاء: " فإن الحاكم نائب الله تعالى في مسائل الخلاف، فإن أنشأ حكماً في مسائل الاجتهاد كان ذلك كالنصّ الوارد في خصوص تلك الواقعة

(1) ينظر: المزروع، (عبد الله بن محمد)، إلزام ولي الأمر وأثر في المسائل الخلفية، مرجع سابق، ص :

من تلك القاعدة العامة⁽¹⁾، وكذلك في المنظومة القانونية فالحاكم هو الله سبحانه وتعالى، والمجتهد نائب عنه في بيان حكمه، والمشرع الدستوري نائب عن الشعب في بيان إرادته، والمشرع الفرعي (أي القوانين) نائب عن الدستوري، والقاضي نائب عن المشرع الفرعي، فكل من هؤلاء النواب لا يملك التصرف إلا في حدود نيابته، فإن تجاوز النائب حدود نيابته التي وضعها الأصيل، يكون تصرفه خارج النيابة من غير صفة فيكون باطلاً، وهذه هي فكرة عدم الدستورية.

وخلاصة هذه المسألة أن التشريعات الصادرة عن السلطة التشريعية في الدولة المعاصرة في المسائل التي فيها خلافٌ فقهيٌّ تكون ملزمة ومنهية لخلاف في تلك المسألة من الناحية العملية، فلا يملك أحدٌ التمسك بالرأي المخالف، وهذا من شأنه تحقيق استقرار الأوضاع القانونية في الدولة، وترسيخاً لهذه القاعدة فإن المحكمة العليا المصرية ترسخ هذه القاعدة، حيث أرست المحكمة العليا المصرية وبالتحديد دائرتها الدستورية مبدأ يقول: "أما تخيير المشرع مذهباً دون مذهبٍ أو أرجح الأقوال بمذهب من المذاهب وإلزام القضاء التقيّد به فهو من المسائل التي يُرخص فيها بسلطة تقديرية، وفقاً لما يراه ملائماً لظروف المجتمع بلا معقّبٍ عليه في تقديره، وبالتالي صحيحاً ما تقوله المدعية من أن وليّ الأمر لا يملك تقييد القضاء بمذهب دون سواه، إذ يسوغ للمشرع - بما له من سلطان - أن يجمع الناس على رأي واحدٍ يرفع به الخلاف ويُقيّد به القاضي كي ينزل الجميع على حكمه ويأثم من يخالفه لأن طاعة وليّ الأمر واجبة بما ليس فيه مخالفة للشرع ولا معصية وأساس هذا الجمع هو تسيير تعريف القاضي والمتقاضي على السواء ما يحكم أعمال الناس من قواعد تحقيقاً لاستقرار العلاقات وثبات الأحكام وإرساء الحق والعدل والمساواة"⁽²⁾.

(1) القرافي، (شهاب الدين أبو العباس أحمد بن إدريس)، شرح تنقيح الفصول في اختصار المحصول من الأصول، مرجع سابق، ص: 346.

(2) دعوى رقم (10) لسنة (5) قضائية، المحكمة العليا المصرية، موقع جامعة مينيسوتا، مكتبة حقوق الإنسان. من أحكام القضاء بالقانون المصري، الموقع الإلكتروني: <http://hrlibrary.umn-edu/Arabic/Egypt-scc/Egypt-SC5-y10.html> وتم زيارة الموقع بتاريخ: 2020/05/22.

هذا الحكم من المحكمة العليا المصرية يُرسخ بوضوح مبدأ حكم الحاكم برفع الخلاف، ويوضح الأثر الإيجابي الكبير الذي يحققه في استقرار الأوضاع القانونية .

المطلب الثاني- أثر الاجتراء بالأسس والضوابط الشرعية على سوق الأوراق المالية الليبي:

لعل الناظر في أحكام المطلب السابق يجده منوطاً بعدة اعتبارات وقواعد تكون ميزاناً لكل المستجدات في المعاملات الداخلية للمجتمع الإسلامي، وكيفية تطويعها داخل المجتمع، ولا يكون هذا إلا من خلال شروط الرقابة الشرعية ومدى أثر تلك الشروط على الرقابة الشرعية، ومدى أثر تلك الشروط على هذه المعاملات، وكذلك أثر أحكام قانون سوق المال الليبي على آلية تحديد عمل الأسواق المالية، باعتبارها تطبيقاً لقواعد المرونة وقواعد حكم الحاكم يرفع الخلاف .

الفرع الأول- نظام هيئة الرقابة الشرعية في سوق المال.

أما اختصاص الرقابة الشرعية فإنها تقوم على جانب واحد من عملية التداول داخل سوق الأوراق المالية بشكل عام، وعملية التداول داخل سوق الأوراق المالية هي عبارة عن أسهم وسندات ووثائق صناديق والمحافظ الاستثمارية وشهادات الاستثمار والصكوك الإسلامية، وتعدّ الأخيرة أداة تداول داخل السوق حديثة النشأة ولها خصوصية في عملية التداول وهي الوحيدة التي تختص الرقابة الشرعية بالإشراف عليها دون باقي أدوات التداول الأخرى.

لكن السؤال هل تبنّى نظام هيئة الرقابة الشرعية الصكوك المسماة شرعاً، لاعتبار أن الصكوك هي الأداة الوحيدة الجائزة شرعاً؟ أم أنها أدوات تداول لها طابع خاص فرض عليها هذا الشكل؟ وهل المخاطر التي تتعرض إليها هذه الصكوك تكون أقل من المخاطر التي تتعلق بباقي الأدوات الأخرى؟ وما الفرق بين الأدوات الأخرى، مثل الأسهم والسندات وصناديق الاستثمار وغيره؟ وللإجابة على هذا التساؤل يلزم النظر في أحكام الصكوك وآلية عمل هيئة الرقابة الشرعية.

الرقابة الشرعية:

1- تعريف هيئة الرقابة الشرعية:

ويكون تعريف هيئة الرقابة الشرعية وفقاً لللائحة التنفيذية لقانون رقم (4) لسنة (2016م) بشأن الصكوك هي تلك الهيئة المختصة بالنظر في المعاملات ذات الطابع الإسلامي داخل الأسواق المالية⁽¹⁾.

2- تكوين هيئة الرقابة الشرعية:

تتكون هيئة الرقابة الشرعية داخل سوق الأوراق المالية من خمسة أعضاء من علماء فقه المعاملات من ذوى الخبرة في التمويل الإسلامي والمعاملات المالية الإسلامية، ويجوز أن يكون اثنين منهم في المالية الإسلامية أو في القانون⁽²⁾.

3- اختصاصات هيئة الرقابة في سوق المال:

لا تختص هيئة الرقابة الشرعية إلا في النظر إلى أحكام الصكوك الإسلامية فقط باعتبارها أداة تمويل خاص داخل السوق.

4- نطاق معيار هيئة الرقابة الشرعية داخل السوق:

يتناول هذا المعيار صكوك الاستثمار، ويشمل ذلك صكوك ملكية الموجودات المؤجرة، وملكية المنافع وملكية الخدمات والمرابحة والسلم والاستصناع والمضاربة والمشاركة والوكالة في الاستثمار والمزارعة والمساقاة والمغارسة، ولا يتناول هذا المعيار أسهم الشركات المساهمة؛ لأنها ضمن معيار شركة الأوراق المالية، كما لا يتناول وحدات الصناديق، والمحافظ الاستثمارية⁽³⁾.

(1) اللائحة التنفيذية لقانون رقم (4) لسنة (2016م) بشأن الصكوك مادة (1).

(2) اللائحة التنفيذية لقانون رقم (4) لسنة (2016م) بشأن الصكوك مادة (1).

(3) مجموعة معايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمرجعة للمؤسسات المالية - 1431 هـ - 2010م،

الصكوك المسماة شرعاً:

لقد عرف قانون رقم (4) لسنة (2016م) الصكوك الإسلامية بأنها: وثائق متساوية القيمة الإسمية تمثل حصص شائعة في ملكية أعيان ومنافع أو خدمات، أو خليط منها، أو في موجودات مشروع معين، أو نشاط استثماري محدد بقصد الاستثمار أو التمويل، ولا تتمثل ديناً في ذمة مصدرها لحاملها، وتصدر في إطار عقد شرعي⁽¹⁾، وكذلك هيئة المحاسبة والمراجعة الإسلامية للصكوك تعرفها بأنها: هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدأ استخدامها فيما أصدرت من أجله هذه الصكوك في هذه المعيار بالصكوك الاستثمارية تميزاً لها عن الأسهم وسندات القرض⁽²⁾.

1- أنواع الصكوك الشرعية داخل السوق:

لقد قسم قانون الصكوك لسنة (2016م) إلي نوعين:

- صكوك حكومية وغير حكومية.

صكوك حكومية: الصكوك التي يكون المصدر فيها إحدى الوزارات أو الهيئات أو المؤسسات العامة أو وحدات الحكم المحلي أو الشركات المملوكة للدولة.

صكوك غير حكومية: الصكوك التي لا يكون المصدر فيها إحدى الوزارات أو الهيئات أو المؤسسات العامة أو الشركات المملوكة للدولة⁽³⁾.

- أنواع الصكوك وفقاً لهيئة المحاسبة والمراجعة (أنواع صكوك الاستثماري) عدة أنواع للصكوك منها:

(1) اللائحة التنفيذية لقانون رقم (4) لسنة (2016م) بشأن الصكوك مادة (1).

(2) مجموعة معايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمرجعة للمؤسسات المالية-1431هـ -2010م، ص: 238.

(3) اللائحة التنفيذية لقانون رقم (4) لسنة (2016م) بشأن الصكوك مادة (1).

أ- **صكوك ملكية الموجودات المؤجرة:** هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها، أو يصدرها وسيط مالي ينوب عن المالك، بغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك .

ب- **صكوك ملكية المنافع، وهي أنواع :**

صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة وهي نوعان:

- وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين موجودة، بنفسه أو عن طريق وسيط مالي، بغرض إجارة منافعها واستفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك.

- وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك منفعة عين موجودة (مستأجر)، بنفسه أو عن طريق وسيط مالي، بغرض إعادة إيجارها واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك.

2- **صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة:**

وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها إجارة أعيان موصوفة في الذمة، واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين الموصوفة في الذمة مملوكة لحملة الصكوك.

3- **صكوك ملكية الخدمات من طرف معين :**

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تقديم الخدمة من طرف معين (كمنفعة التعليم من جامعة مسمّاة)، واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.

4- **صكوك ملكية الخدمات من طرف موصوف في الذمة:**

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تقديم الخدمة من مصدر موصوف في الذمة (كمنفعة التعليم من جامعة يتم تحديد مواصفاتها دون تسميتها)، واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك .

أ- **صكوك السلم:**

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها؛ لتحصيل رأس مال السلم؛ وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك.

ب- صكوك الاستصناع:

هي وثائق متساوية القيمة إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب منها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك.

ج- صكوك المرابحة:

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المرابحة، وتصبح سلعة المرابحة مملوكة لحملة الصكوك.

د- صكوك المشاركة:

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط على أساس عقد من عقود المشاركة، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكاً لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار صكوك المشاركة على أساس الشركة أو على أساس المضاربة أو على أساس الوكالة بالاستثمار.

1- صكوك الشركة:

هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الشركة بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها.

2- صكوك المضاربة:

هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها.

3- صكوك الوكالة بالاستثمار:

وهي وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بالاستثمار بتعيين وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها.

4- صكوك المزارعة:

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد.

هـ - صكوك المساقاة:

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سعي أشجار مثمرة، والإنفاق عليها، ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من الثمرة وفق ما حدده العقد.

و - صكوك المغارسة:

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في غرس أشجار وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، وتصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس⁽¹⁾.

- صكوك ملكية الخدمات:

المصدر لتلك الصكوك هو بائع الخدمة، والمكاتبون فيها مشتركون لها، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن تلك الخدمة.

ويستحق حملة صكوك بيع المنافع بأنواعها (أ- ب- ج) حصيلة إعادة بيع تلك المنافع .

1- صكوك السلم: المصدر لتلك الصكوك هو البائع لسلعة السلم، والمكاتبون فيها هما المشترين للسلعة، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن شراء السلعة (رأس مال السلم) ويملك حملة الصكوك سلعة السلم ويستحقون ثمن بيعها، أو ثمن بيع سلعة السلم في السلم الموازي^(*) إن وجد.

(1) مجموعة المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الخاصة بالصكوك الإسلامية - 1431هـ - 2010م، 238-240.

(*) السلم الموازي : هو بيع سلم مستأنف في ظاهره وشكله القانوني مع الاعتماد فيه على عقد سلم سابق، المغربي ، (محمد الفاتح محمود بشير) ، صيغة عقد السلم والسلم الموازي وتطبيقاته في المصارف الإسلامية "وفق الضوابط والشروط الشرعية والمصرفية تجربة البنوك السودانية " ، لا:ط (دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي، الإمارات- دبي، لا: ت) بحث مقدم في منتدى الاقتصاد، ص 20 .

2- صكوك الاستصناع: المصدر لتلك الصكوك هو الصانع (البائع) والمكتتبون فيها هم المشترون للعين المراد صنعها، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة المصنوع، ويملك حملة الصكوك العين المصنوعة، ويستحقون ثمن بيعها، أو ثمن بيع العين المصنوعة في الاستصناع الموازي إن وجد.

3- صكوك المراجعة: المصدر لتلك الصكوك هو البائع لبضاعة المراجعة، والمكتتبون فيها هم المشترون لبضاعة المراجعة، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة شراء البضاعة، ويملك حملة الصكوك سلعة المراجعة، ويستحقون ثمن بيعها.

4- صكوك المشاركة: المصدر لتلك الصكوك هو طالب المشاركة معه في مشروع معين أو نشاط محدد، والمكتتبون هم الشركاء في عقد المشاركة، وحصيلة الاكتتاب هي حصة المكتتبين في رأس مال المشاركة، ويملك حملة الصكوك موجودات الشركة بغنمها وقرمها، ويستحقون حصتهم في أرباح الشركة إن وجدت.

5- صكوك المضاربة: المصدر لتلك الصكوك هو المضارب، والمكتتبون فيها هم أرباب المال، وحصيلة الاكتتاب هي رأس مال المضاربة، ويملك حملة الصكوك موجودات المضاربة والحصصة المتفق عليها من الربح لأرباب المال، ويتحملون الخسارة إن وقعت.

6- صكوك الوكالة الاستثمار: المصدر لتلك الصكوك هو الوكيل بالاستثمار، والمكتتبون هم الموكلون، وحصيلة الاكتتاب هي المبلغ الموكل في استثماره، ويملك حملة الصكوك ما تمثله الصكوك من موجودات بغنمها وقرمها، ويستحقون ربح المشاركة إن وجد.

7- صكوك المزارعة:

8- المصدر لتلك الصكوك هو صاحب الأرض (ما لكها أو مالك منافعها)، والمكتتبون فيها هم المزارعون في عقد المزارعة (أصحاب العمل أنفسهم أو غيرهم)، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف الزراعة.

- وقد يكون المصدر هو المزارع (صاحب العمل) والمكاتبون هم أصحاب الأرض (المستثمرون الذين اشترت الأرض بحصيلة اكتتابهم)، ويملك حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأرض.

9- صكوك المساقاة:

- المصدر لتلك الصكوك هو صاحب الأرض (ما لكها أو مالك منافعها)، التي فيها الشجر، والمكاتبون فيها هم المساقون في عقد المساقاة، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف العناية بالشجر.

- وقد يكون المصدر هو المساق (صاحب العمل) والمكاتبون هم أصحاب الأرض (المستثمرون الذين سقيت الأرض بحصيلة اكتتابهم)، ويستحق حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأشجار.

10- صكوك المغارسة:

- المصدر لتلك الصكوك هو مالك الأرض صالحة لغرس الأشجار، والمكاتبون فيها هم المغارسون في عقد المغارسة، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف غرس الشجر.

- وقد يكون المصدر هو المغارس من (صاحب العمل)، والمكاتبون هم أصحاب الأرض المستثمرون الذين غرست الأرض بحصيلة اكتتابهم)، ويستحق حملة صكوك الحصة المتفق عليها الأرض والشجر⁽¹⁾.

ولكن إذا نظرنا إلى اللائحة التنفيذية للقانون رقم (4) لسنة (2016م) بشأن الصكوك نجدها تختلف عن المعايير الشرعية من ناحية تقسيم الصكوك وتقسيم هذه الصكوك كالتالي:
صكوك ملكية مؤجرة، صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة، صكوك ملكية منافع أعيان موصوفة في الذمة.

(1) مجموعة المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الخاصة بالصكوك الإسلامية 1431هـ - 2010م، ص: 241-242.

ولكن إذا نظرنا في اللائحة التنفيذية في المادة (14) نجد أن تقسيمها تقسيماً مرتباً بحسب كل نوع وهو كالتالي:

أولاً- الصكوك الملكية الموجودات المؤجرة.

ثانياً- صكوك ملكية المنافع (الإجارة).

ثالثاً- صكوك السلم:

رابعاً- صكوك الاستصناع.

خامساً- صكوك المرابحة.

سادساً- صكوك المشاركة.

سابعاً- صكوك المضاربة.

ثامناً- صكوك الوكالة بالاستثمار.

تاسعاً- صكوك المزارعة.

عاشراً- صكوك المساقاة.

الحادي عشر- صكوك المغارسة

وهذا في المجلد محل العمل داخل الأسواق المالية من ناحية شرعية، ولكن من وجهة نظر الباحث لو تم النظر بين الفكرتين في كل من المطلب الأول، وهي فكرة الشمولية أو المرونة داخل فقه المعاملات لوجدنا أن هناك اختلاف في الآلية بين آية الفقهاء قديماً وما هو معمولٌ به داخل الهيئة، وهذا الاختلاف قد يكون دقيقاً في بيوع المنافع المتماثلة في السلم والمزارعة والمساقاة والعارية والمضاربة والجعالة، هل هذه النماذج من العقود تعد قواعد يمكن الاهتداء بها واعتبارها قواعد كلية أم أنها مستثناة من عقود أخرى .

وهل العمل بها أمر تعبدى إن صح التعبير، أم هي ما دعت إليه الحاجة والضرورة؛ بحيث يجوز إسقاط المعاملات الجديدة على نفسها لاستنتاج صحة المعاملات من عدمها؛ لكن إذا رجعنا إلى مسألة الاستثناء فإنه من الناحية الأصولية نجد عدم التوسع في الاستثناء ولا يكون إلا متصلاً بأدوات الاستثناء مثال ذلك قوله: ﴿إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ﴾

[العصر:3]، أما الاستثناء غير المتصل يعد قاعدة يجوز بناء الأحكام عليها، فالإستثناء المتصل هو ما يكون في نفس الجملة ويعبر عنه اللفظي، أما الاستثناء غير المتصل فهو استثناء لمعني، ومثاله ما ورد في القانون المدني الذي يطلق عليه (أبو القوانين) يجد الناظر إليه أنه أساس وأصل للقانون التجاري من حيث الأحكام والسبب في النشأة .

إذاً القانون التجاري من حيث الأحكام المتعلقة بأمور التجارة مستثنى من القانون المدني، وكذلك من حيث طبيعة عمله الائتماني جاء استثناءً من القانون التجاري، فهذه الاستثناءات من حيث اللغة جاءت منفصلة ليست متصلة في جملة واحدة .

وأما الناظر إلى الاستثناء من ناحية فقهية فإنه يجد الاستثناء في عدة عقود، ومنها عقد المساقاة فهو من بيع المنافع، والأصل في بيع المنافع الإجارة إذ أن المساقاة استثناء من الإجارة، ولكن عقد المساقاة عقد قائم في ذاته، وللتوضيح أكثر في عقد السلم أنه عقد بيع موصوف في الذمة وأنه غير موجود في الواقع؛ فالمعقود عليه لا يكون معيناً بالذات، وبمعني آخر المحل غير موجود أو معدوم وقت التعاقد، وإذا وجد المحل وقت إبرام العقد في السلم لا يعد عقد سلم أي من شروط السلم عدم وجود المحل وقت التعاقد، إذاً هل سبب إباحة هذا العقد هو أمر تعبدي (*) أم الحاجة الاقتصادية هي التي دعت إلى إباحته، حتى سمي بيع المحاويج

(*) إنما ينبغي الإشارة إليه في هذا الموضوع أن الأحكام الشرعية الواردة في كتاب الله وسنة رسوله وما بينى عليهما من إجماع وقياس وغيرها من الأدلة التعبدية لها صلة وثيقة بالمقاصد، وعليه فإن ما ادعى به من تعبد في أحكام المعاملات إنما هي أحكام خفيت على من تلقاها، وقد عان من جراء عدم فهمها حق الفهم المسلمون كثيراً، وعلى من يدعي الفقه أن يجيد النظر في الآثار التي يترأ منها أحكاماً خفيت عللها ومقاصدها ولمحص أمرها، فإن لم يجد لها محلاً من المقصد الشرعي نظراً في مختلف الروايات لعله يظفر لمسلك الوهم الذي دخل على بعض الرواة فأبرز ما رواه في صورة تؤذن بأن حكمه مسلوب الحكمة والمقصد، فعليه أن ينظر في الأحوال العامة في الآية التي وردت تلك الآثار عند = وجودها كحديث رافع بن خديج الوارد في النهي عن المحاقلة أي كراء الأرض ، واما الأحكام التي ليست لها علة منضبطة يستطيع العقل استنباطها وتحديدها ثم إجراء القياس عليها .

وخلاصة الموضوع أن مجال الأحكام التعبدية إن وجد في المعاملات فهو قليل ، ولعل الباحثين يدركون في يوم من الأيام إن أحسنوا تحقيق المناط ان القانون الإسلامي الذي يمنح الربا لمعنى نقود تلد نقوداً ، والثلثن مقابل الزمن - كما في المزارعة والمساقاة - وبيع المعدوم كما السلم والاستصناع ، مع ما يوفره المذهب

؟، ولو طبقنا مفهوم الاستثناء في أصول الفقه لوجد أن عقد الاستصناع والسلم والمغارسة والمسافات والإجارة والجمالة تعدّ قواعد يمكن تطبيق أحكامها على نوازل ومسائل معاصرة كالأسواق المالية مثلاً إلى آلية العمل في هيئة الرقابة الشرعية لوجدنا أنها تختلف عن آلية النظرة الشمولية في بيع المنافع، وسبب الإباحة من وجهة نظر الهيئة الشرعية هو من الأمور التعبديّة- صك مغارسة، صك مضاربة، صك سلم؛ لكن وفقاً لمعايير الشمولية أن سبب الإباحة حاجة المال للخدمة أو ضرورة التنمية الاقتصادية والله اعلم.

ويطرح تسأل هل آلية السوق من الجانب القانوني موافقة للجانب الشرعي؟.

هذا ما سنحاول الإجابة عليه في الفرع الثاني.

المالكي من مرونة يمكن أن يسهم في حل الأزمات التي يمر بها العالم الإسلامي في المعاملات المعاصرة ، ينظر : بن عاشور ، (الطاهر) ، مقاصد الشريعة ، لا:ط (لا:مط، لا:ب، لا:ت) ، 244/2-245.

الفرع الثاني - النظام القانوني في سوق المال الليبي:

تعتبر القواعد القانونية من بين القواعد التي تنظم سلوك الأفراد والمجتمع، لذا فهي تتغير بصورة دائمة ومستمرة بالنظر لتغير هذه السلوكيات، فالتطور الرهيب الذي يشهده المجتمع بصفه عامة والاقتصاد بصفة خاصة، جعل رجال القانون والاقتصاد في سباق مع الزمن قصد تغطية هذه المستجدات بقواعد توافق متطلبات اقتصاد السوق التي تفرض نفسها فرضاً، على الحياة الاجتماعية المعاصرة وتوفر الحماية والتوازن بين المصالح المتعارضة، مما جعل أغلب المشرعين يضعون تشريعات خاصة بقانون سوق المال، لكن هل نجد في قانون سوق المال الليبي مما يحق تلك المخاطر التي تحوم في السوق بحيث يمنع ضبابيه الرؤي داخل التشريعات؟

إذا نُظِرَ لقانون سوق المال الليبي والنظام الأساسي لسوق المال لوجد بأن نظام هذا السوق يأخذ شكل الشركة المساهمة بحيث يجوز للجمهور المشاركة أو المساهمة في هذا السوق عن طريق شراء أسهم داخل سوق المال، وفي حالة امتلاك اسهم أو سندات أو صناديق استثمار يكون للشريك وفقاً للقانون التجاري الليبي الحق في التصويت في اختيار مجلس الادارة مثلاً وكافة الحقوق المساهم في الشركة المساهمة⁽¹⁾، ويعدُّ هذا ضماناً للمستثمر داخل سوق المال، فهو شريك بمقدار قيمة الأسهم المملوكة ويحق له أيضاً الأرباح المتحصلة عليها من سوق المال، وللضمانة أكثر نصت المادة (2) من قانون سوق المال الليبي في شأن إنشاء هيئة تدير الجانب الفني في سوق المال، وللهيئة ذمة مالية مستقلة وفقاً لهذا القانون، ونصت المادة (2) من قانون سوق المال الليبي: "تنشأ هيئة عامة مستقلة تسمى (هيئة سوق المال) تتبع اللجنة الشعبية العامة للقطاع المختص، تتمتع بالشخصية الاعتبارية والذمة المالية المستقلة، والإعفاءات والتسهيلات الممنوحة للجهات العامة وعلى الأخص إعفاء أموالها وعوائدها من الضرائب والرسوم بكافة أنواعها، ويتم تحديد المقر الرئيس للهيئة وفقاً للائحة التنفيذية لهذا

(1) ينظر: محمد عمار تيباز، نظرية الحقوق الأساسية للمساهم في شركة المساهمة، لا: ط (مطابع الوحدة العربية الزاوية، ليبيا- الزاوية، 1998م)، 593/2-597.

القانون⁽¹⁾، وللضمان أكثر فقد وضع قانون سوق المال الليبي عدة أهداف في المادة الثالثة هذا القانون وهي كالآتي:

تهدف الهيئة إلى تهيئة المناخ الملائم لتحقيق استقرار ونمو ومراقبة سوق المال وعلى الأخص ما يأتي:

- 1- حماية المستثمرين والمتعاملين من المخاطر غير التجارية.
- 2- ضمان العدالة والكفاءة والشفافية لمعاملات سوق المال.
- 3- التقليل من المخاطر الناشئة عن المعاملات المالية.
- 4- ضمان نزاهة وتطوير العمل بالسوق.
- 5- ما يسند إليها من اللجنة الشعبية العامة من مهام أخرى تتعلق بمراقبة عمل الأدوات المالية غير المصرفية⁽²⁾.

ولحسن سير العمل داخل السوق المال الليبي وزيادة الثروة الاقتصادية فقد أعطى القانون في المادة رقم (4) للهيئة عدة مهام وصلاحيات، ما يلي:

- 1- تنظيم ومراقبة إصدار الأوراق المالية والتعامل بها.
- 2- تنظيم ومراقبة الإفصاح بشكل جوهري ودقيق عن المعلومات الجوهرية اللازمة للمستثمرين والمتعلقة بالإصدارات العامة للأوراق المالية.
- 3- إجراء الدراسات وتقديم المقترحات للجهات المعنية بشأن القوانين النافذة وتعديلها بما يتلاءم ومتطلبات عمل سوق المال.
- 4- جمع المعلومات والإحصاءات عن سوق المال ونشر التقارير حوله.
- 5- التعاون مع هيئات الأسواق المالية في الخارج والانضمام لعضوية المنظمات والاتحادات العربية والدولية ذات العلاقة.

(1) قانون رقم (11) لسنة (2010م) بشأن سوق المال - المادة رقم (3)

(2) قانون رقم (11) لسنة (2010م) بشأن سوق المال - المادة رقم (3)

6- ترسيخ قواعد السلوك والمراقبة الذاتية والانضباط بين الوسطاء والعاملين في مجال الأوراق المالية وتشجيع وتأهيل الوسطاء وغيرهم من العاملين في مجال الأوراق المالية، بهدف رفع كفاءتهم العلمية والعملية.

7- استلام ومتابعة البلاغات والشكاوي ذات الصلة بنشاط سوق المال أو الوسطاء واتخاذ القرارات المناسبة بما في ذلك الأمر بإجراء التحقيق وتوقيع الجزاءات أو الإحالة وفقاً لأحكام هذا القانون واللوائح والنظم الصادرة بمقتضاه.

8- الرقابة والإشراف على جميع الجهات العاملة في مجال الأوراق المالية.

9- التأكد من تنفيذ المعايير المحاسبية والمراجعة الوطنية في إعداد الحسابات الختامية للجهات المصدرة وإصدار التوضيحات والتفسيرات اللازمة لذلك.

10- وضع قواعد الإدارة الرشيدة للشركات المدرجة والعاملة في مجال الأوراق المالية.

11- مسك سجلات لمكاتب المحاسبة والمراجعة، واعتمادها لمراجعة حسابات الجهات المدرجة بالسوق العاملة في مجال الأوراق المالية وفقاً لما تحدده اللائحة التنفيذية.

12- الإشراف على أعمال السوق ومراقبته والتأكد من حسن سير العمل به.

13- البت في التظلمات من قرارات مجلس إدارة الشركة.

14- إصدار ومنح الأذون والترخيص اللازمة لممارسة الأنشطة ذات العلاقة بالسوق واتخاذ الإجراءات اللازمة لإيقاف أو سحب أو إلغاء الأذون والترخيص ومراقبة أعمال المرخص لهم في سوق المال.

15- اعتماد نظام لضمان الوفاء بالالتزامات الناشئة عن تسوية عمليات التداول على أن يبين فيه على وجه الخصوص نظام العضوية، وكيفية حساب الاشتراك إلى غير ذلك من المسائل المتعلقة به.

16- اعتماد نظام لحماية المتعاملين بالأوراق المالية يبيّن نظام العضوية والاشتراك وأسلوب التعويض للمتضررين من الأخطار غير التجارية⁽¹⁾.

والاختصاص السابق للهيئة الإدارية في سوق المال يعد تنظيمًا إداريًا لإبراز السوق في أحسن مستوى اقتصادي، وللحماية أكثر لم يغفل قانون سوق المال الحماية الجنائية التي تختص بها الهيئة التنظيمية ولقد نصت المادة(15) من قانون رقم(11) لسنة(2010م) " يكون لموظفي الهيئة الذين يصدر بتسميتهم قرار من اللجنة الشعبية العامة صفة الضبط القضائي فيما يتعلق بمخالفة أحكام هذا القانون واللوائح الصادرة بمقتضاه ولهم في سبيل ذلك الاطلاع على السجلات والدفاتر والمستندات في مقر الجهات العاملة أو مقر السوق أو الجهات التي توجد بها، وعلى المسؤولين في الجهات المشار إليها أن يقدموا إلى الموظفين المذكورين البيانات والمستخرجات وصور المستندات التي يطلبونها لهذا الغرض، وتعتبر المعلومات التي يطلع عليها موظفو الهيئة سرية ولا يجوز لهم إفشاؤها بأي حال من الأحوال ولو بعد تركهم لوظائفهم"⁽²⁾.

وكذلك فرض قانون سوق المال الليبي عدة عقوبات منصوص عليها في قانون سوق المال الليبي في المواد (62-63-64-65-66). وهي كالآتي:

المادة (62) من قانون سوق المال "يعاقب بالحبس مدة لا تتجاوز ستة أشهر وبغرامة لا تقل عن (10000) عشر آلاف دينار ولا تزيد علي (1.000.000) مليون دينار أو بإحدى هاتين العقوبتين:

1- كل من يثبت تعامله في السوق بناء على معلومات غير معلنة أو غير مفصح عنها علم بها بحكم وظيفته.

(1) قانون رقم(11) لسنة(2010م) بشأن سوق المال -المادة رقم(4)

(2) قانون رقم(11) لسنة(2010م) بشأن سوق المال - المادة رقم (15)

2- كل من قام بنشر الإشاعات حول أوضاع أي جهة بهدف التأثير على مستويات أسعار أوراقها المالية بما في ذلك رئيس وأعضاء مجلس إدارة أي جهة عاملة في مجال الأوراق المالية أو العاملين بها⁽¹⁾.

والمادة (63) من قانون سوق المال يعاقب بالحبس مدة لا تتجاوز سنة وبغرامة لا تقل عن (20000) عشرين ألف دينار ولا تزيد على (1.000.000) مليون دينار أو بإحدى هاتين العقوبتين:

1- كل من يقوم بتقديم أو نشر بيانات أو تصريحات أو معلومات يعلم أنها غير صحيحة بهدف التأثير على قرار المستثمر بالاستثمار أو عمله بها بمن في ذلك أعضاء مجلس إدارة الجهة العاملة في مجال الأوراق المالية وموظفيها.

2- المراجع الخارجي الذي يقوم بالتصديق علي البيانات مالية غير صحيحة أو مضللة أو مخالفة لمعايير المحاسبة والمراجعة المعتمدة من قبل الهيئة.

3- كل من باشر نشاطاً من الأنشطة الخاضعة لأحكام هذا القانون دون أن يكون مرخصاً له في ذلك من الهيئة.

4- كل من طرح للاكتتاب دون نشرة إصدار معتمدة أوراقاً مالية أو تلقي عنها أموالاً بأي صورة بالمخالفة لأحكام هذا القانون واللائحة التنفيذية الصادرة بمقتضاه.

5- كل من يقوم بإجراء أي تصرف بالأوراق المالية يهدف أو يؤدي إلى إيهام المتعاملين الآخرين، أو إيجاد سلسلة عمليات وهمية يقصد بها إيهام الغير من هؤلاء المتعاملين بتواجد سوق نشطة في الورقة المالية المتداولة.

6- كل من قام بمفرده أو بالتواطؤ مع غيره بإجراء أي تعامل بالأوراق المالية يهدف إلى تثبيت أسعار ورقة مالية معينة بصورة مفتعلة بشكل يتعارض مع القوانين والقواعد المعمول بها⁽²⁾.

(1) قانون رقم (11) لسنة (2010م) بشأن سوق المال - المادة رقم (62).

(2) قانون رقم (11) لسنة (2010م) بشأن سوق المال - المادة رقم (63).

فإن المادة(64) من قانون سوق المال" يعاقب بالحبس لمدة لا تتجاوز سنة وبغرامة لا تقل عن(10000) عشر آلاف دينار ولا تزيد على (50000) خمسين ألف دينار بإحدى هاتين العقوبتين كل من قام من المؤسسين بالجهات المصدرة للأوراق المالية أو المعاملة في مجال الأوراق المالية وكذلك أعضاء مجلس الإدارة والمدير العام بالآتي:

1- عدم الإفصاح عن ما يملكه هو وزوجه وأولاده القصر من أوراق مالية أو عدم الإفصاح عن التغيير الذي يطرأ على تلك الملكية.

2- إنشاء معلومات داخلية لغير القضاء أو لجهة غير مختصة⁽¹⁾.

وعلى ذلك فإن المادة(65) في قانون سوق المال " يجوز فضلاً عن الحكم بالعقوبات المقررة للجرائم المنصوص عليها في المواد السابقة الحكم بمصادرة الأموال المكتسبة نتيجة ارتكاب الجريمة، أو بالحرمان من مزاولة المهنة، أو بخطر مزاولة النشاط الذي وقعت الجريمة بمناسبةه، وذلك لمدة لا تزيد على ثلاث سنوات، ويكون الحكم بأي من هذه العقوبات وجوبياً في حالة العود⁽²⁾.

وأخيراً فإن المادة (66) من قانون سوق المال "لا يجوز رفع الدعوى الجنائية إلا بناء على طلب أمين لجنة إدارة الهيئة، والذي يجوز له التصالح مع المتهم أو المحكوم عليه في أي من تلك الجرائم المنصوص عليها في هذا القانون نظير مبلغ يدفع للهيئة لا يقل عن الحد الأدنى للغرامة، ولا يزيد على حدها الأقصى، بالإضافة إلى قيمة ما عاد على المتهم أو المحكوم ضده من نفع أو سببه من ضرره بسبب الجريمة أيهما أكبر.

وتتقضي الدعوى الجنائية بالتصالح وعلى النيابة أو المحكمة المختصة أن تأمر بوقف السير في الدعوى، أو بإيقاف تنفيذ العقوبة بتمام الصلح ولو كان ذلك أثناء تنفيذ العقوبة أو بعد صيرورة الحكم نهائياً⁽³⁾.

(1) قانون رقم(11) لسنة(2010م) بشأن سوق المال - المادة رقم (64).

(2) قانون رقم(11) لسنة(2010م) بشأن سوق المال - المادة رقم (65).

(3) قانون رقم(11) لسنة(2010م) بشأن سوق المال - المادة رقم (66).

ومن الضمانات الذي يوفرها السوق المال الليبي الحوافز المقررة للجهات المدرجة بالسوق للمادة (75) "تمنح الجهات المدرجة أوراقها في جداول السوق والتي يوجد نعامل على أوراقها المالية بما لا يقل عن ستين يوماً في السنة، الحوافز التالية:

- 1- إعفاء من ضريبة الدخل لمدة أقصاه 5 سنوات.
- 2- تخفيض ضريبه الدخل بواقع (50%) بعد انتهاء المدة المقررة للإعفاء طالما استمر إدراجها.
- 3- إعفاء بما لا يجاوز (50%) من قيمة الرسوم الجمركية المقررة أو الرسوم ذات الأثر المماثل لها.

وتقوم الهيئة بمراجعة وضع الجهة المدرجة واستحقاقها لهذه الحوافز سنوياً⁽¹⁾. وهذا جانب من ضمانات التي يوفرها قانون سوق المال، لكن هل قيمة الحماية في الجانب الشرعي تساوى قيمة الحماية في الجانب القانوني، أو بالعكس.

هذا ما سنبينه في البحث الآتي:

- الضمانات بين الجانب الشرعي والقانوني:

إن الناظر في كيفية العمل داخل الأسواق المالية، وتحديد الأسواق التي تعتمد في تكوينها على عدة أقسام ونوافذ بين الجانب الشرعي والقانوني، لوجد بأنها عملية ضخمة كبيرة من حيث العائدات علي الاقتصاد الوطني للدفع بعجلة الاقتصاد نحو طفرة اقتصادية ملحوظة قد تكون في فترة ضئيلة، وخير مثال على ذلك - ماليزيا والتطور الاقتصادي- إن فكرة المقارنة بين النظامين كأثر لدخل السوق هي نتيجة لعملية الثقة لجلب أكثر عدد من المشاركين داخل السوق المالي، فالحماية القانونية امرٌ جبلي في سوق الأوراق المالية سواء أكان في الجانب الشرعي أو القانوني، فكلاهما يحظى بحماية قانونية.

(1) قانون رقم (11) لسنة (2010م) بشأن سوق المال - المادة رقم (75).

ومعني هذا كله أن النظام الشرعي أو النافذة الشرعية داخل مؤسسات المالية يحتاج إلى حماية قانونية ليعزز عامل الثقة من المخاطر والمخاطر المقصود بها ليست المخاطر الفنية، بل هي المخاطر عدم الحماية في الشكل القانوني؛ لأن العميل كما يحتاج إلى صحة المعاملة من ناحية شرعية، يحتاج أيضاً إلى ضمانه من ناحية قانونية، عليه سوف يقوم الباحث بتقسيم هذه الفكرة إلى نوعين:

1- الحماية القانونية داخل الهيئة.

2- تحديات المخاطر .

1- الحماية القانونية داخل الهيئة:

من وجهة نظر الباحث أن قانون الصكوك قد أضفى حماية قانونية بمقدار لا بأس به من حيث الشكل ومن حيث الحماية، ومن غايات هذا القانون تقنين أحكام الشريعة الإسلامية داخل قالب قانوني.

وعلى سبيل المثال فقد نصت المادة(44) من قانون رقم(4) لسنة(2016م) على أنه: "دون الإخلال بأية عقوبة أشد ينص عليها قانون آخر، يُعاقب كل من يخالف عمداً أو بإهمال جسيم أحكام هذا القانون أو اللوائح المتعلقة به بالحبس مدة لا تزيد على سنة وبالغرامة التي لا تقل عن قيمة المنفعة المتحصلة أو الخسائر المتحققة أو مبلغ أربعين ألف دينار أيهما أكبر ولا تتجاوز ثلاثة أضعاف قيمة المنفعة المتحصلة أو الخسائر المتحققة أو مبلغ أربعمئة ألف دينار، أيهما أكبر، أو بإحدى هاتين العقوبتين، وتعتبر عمليات التصكيك الصورية التي تتم لأغراض الاستفادة من الإعفاء من الضرائب والرسوم- وفقاً لما هو مقرر بالمادة السابقة- من الأعمال المخالفة لأحكام هذا القانون، ويجوز التصالح عن الأفعال المعاقب عليها بموجب أحكام هذا القانون في أي وقت وحتى بعد صدور حكم بشأنها بما لا يتعارض مع حقوق حاملي

الصكوك، وتنقضي الدعوى الجنائية بالصلح كما يترتب علي الصلح وقف تنفيذ الحكم النهائي⁽¹⁾.

في حقيقة الأمر لم يغفل قانون الصكوك داخل سوق الأوراق المالية الحماية القانونية لجلب الجمهور، إلا في جانب واحد وهو عدم إعطاء مالك الصك بعض الحقوق الأساسية التي يتمتع بها المساهم في سوق المال، مثل الحق في التصويت والانتخاب والاطلاع علي تقارير الميزانية، ولو نُظِرَ إلى عدم ذكر هذه الحقوق من جانب آخر ومن وجهة نظر الباحث أنه غير مساهم رغم أنه شريك داخل منظومة السوق، وبحسب تقدير الباحث فإن نظام الصك المسماة شرعاً والهيئة المنظمة له قد عبّر ضمنياً بأن عملية المشاركة داخل السوق بباقي الأدوات الأخرى مخالفة لموازنين الشريعة، ومن ثم لا يجوز التعامل بها، رغم أنها لم تظهر هذا صراحة، لكن في تقدير الباحث أن ملكية الصك والمنفعة به تخوّله حقاً أصيلاً للتمتع بكافة حقوق الشريك وهو حقٌ قانونيٌ أصيلٌ والله أعلم.

2- تحديات المخاطر:

المخاطر هي حادث فجائي قد تطرأ علي الأسواق المالية وهذه المخاطر قد تكون لها أسباب فنية، وقد تكون نتيجة لقوة قاهرة تدخل على السوق والشريك في سوق المال يحتاج إلي طمأنينة لرفع مستوي الخطر، وهذه الطمأنينة ليست بدفع الخطر الذي يحاط بكافة الأسواق أو العمليات الاقتصادية وإنما الخطر المراد تفكيكه هو الخطر الفجائي سواء كان بفعل الإنسان أو بفعل الطبيعة والحماية والمراد بها هنا كيفية إدارة هذه الأخطار وتفكيكها بين مجموعة الشركاء حتي لا يتحمل الخسارة شريك واحد أو تفادياً لإغلاق المشروع، لم يغفل قانون الصكوك داخل سوق الأوراق المالية الليبي - قانون رقم (4) لسنة (2016م) - في المادة (42) منه الإشارة لمثل هذه الضمانة بتبني فكرة صندوق احتياطي من الأرباح وسمّاه احتياطي المخاطر باعتباره

(1) قانون رقم (4) لسنة (2016م) بشأن الصكوك - المادة رقم (44).

ضماناً أو حماية لنظام الصكوك الشرعية داخل سوق الأوراق المالية الليبي ونصت المادة كالاتي:

"يجوز لجهات الإصدار أن تتكافل وتتعاون فيما بينها ومع غيرها لإنشاء صندوق لجبر المخاطر التي يتعرضون لها، ويجوز للجهة الواحدة أن تنشئ صندوقاً من إصداراتها المختلفة علي سبيل التبرع والتكافل أو الاشتراك في تأمين تكافلي إسلامي.

ويجوز لمدير الاستثمار أو إدارة الشركة ذات الغرض الخاص- حسب الأحوال - بعد الموافقة حاملي الصكوك الذين يمثلون ما يزيد على(50%) من مبلغها الكلي- اقتطاع جزء من الربح، لتكوين احتياطي اختياري يستعمل في تغطية الخسارة في قيمة موجودات الصكوك في الحالات التي يحددها مدير الاستثمار أو إدارة الشركة ذات الغرض الخاص، ويجوز أن تتضمن نشرة الاكتتاب شروطاً تمنح مدير الاستثمار أو إدارة الشركة ذات الغرض الخاص الحق في اقتطاع جزء من الربح الإجمالي في حدود نسبة محددة لاستعمالها في تعديل مستوى الأرباح لحملة الصكوك، أو تعديل الأجر المستحق لمدير الاستثمار، أو إدارة الشركة ذات الغرض الخاص، أو في أغراض معينة تتعلق بموجودات الصكوك ولا تتعلق بالمخاطر، ويتم اقتطاع هذا الاحتياطي بالطريقة التي تحددها نشرة الاكتتاب

ولا يجوز لمدير الاستثمار أو إدارة الشركة ذات الغرض الخاص أن تقتطع جزءاً من الربح لمواجهة المخاطر الناتجة عن الإهمال أو التقصير أو سوء الإدارة، بل تكون مسؤولة عنها"⁽¹⁾.
ويعد نص هذه المادة حماية قانونية داخل النافذة الشرعية، كما قدم هذا القانون أيضاً نوعاً من الحماية الجنائية داخل نظام الصكوك في القانون رقم(4) لسنة(2016م) المادة (44) ونصت كالتالي: "دون الإخلال بأية عقوبة أشد ينص عليها قانون آخر، يعاقب كل من يخالف عمداً أو بإهمال جسيم أحكام هذا القانون أو اللوائح المتعلقة به بالحبس مدة لا تزيد على سنة وبالغرامة التي لا تقل عن قيمة المنفعة المتحصلة أو الخسائر المتحققة أو مبلغ أربعين ألف

(1) قانون رقم(4) لسنة(2016م) بشأن الصكوك- المادة رقم (42).

دينار أيهما أكبر ولا تتجاوز ثلاثة أضعاف قيمة المنفعة المتحصلة أو الخسائر المتحققة أو مبلغ أربعمئة ألف دينار، أيهما أكبر، أو بإحدى هاتين العقوبتين، وتعتبر عمليات التصكيك الصورية التي تتم لأغراض الاستفادة من الإعفاء من الضرائب والرسوم- وفقاً لما هو مقرر بالمادة السابقة- من الأعمال المخالفة لأحكام هذا القانون، يجوز التصالح عن الأفعال المعاقب عليها بموجب أحكام هذا القانون في أي وقت وحتى بعد صدور حكم بشأنها بما لا يتعارض مع حقوق حاملي الصكوك، وتتقضي الدعوى الجنائية بالصلح كما يترتب على الصلح وقف تنفيذ الحكم النهائي"⁽¹⁾.

لن يطول الكلام في هذا الموضوع من البحث عن الضمانات القانونية في قانون سوق المال والنظام الأساسي واللائحة التنفيذية، فهي واضحة بالقدر الممكن لكن هناك مؤشرات تجدر الإشارة إليها من ناحية الحماية القانونية في الجوانب المتعلقة بالأسهم والسندات معدا الصكوك وهي كالتالي:

- 1- غياب فكرة التأمين من المخاطر في ظل قانون سوق المال.
- 2- الجانب الاقتصادي وهو المعيار الحقيقي الذي يفصل في هذه المقارنة بين الجانب الشرعي والقانوني، ودليل على ذلك الزيارة التي قام بها الباحث في سوق المال الليبي ومقابلته للسيد رئيس الهيئة التنظيمية ومدير مكتب المراجعة الداخلية بالسوق المال الليبي الأستاذ إبراهيم سالم العرفي - بتاريخ 2020/1/25م، وبين أن الجانب الشرعي والقانوني والاقتصادي حيث قال: "... إن نظام الصكوك وإن كان ظهوره في الفترة القريبة إلا أن المؤشرات الاقتصادية لنظام الصكوك قد شهدت طفرة مالية في فترة وجيزة" وقد أعطى نموذجاً على هذه الصكوك عن دورها في سبب رفع مستوى الاقتصادي المالي، وتعد هذه العملية حسب قوله خارجة عن الإنفاق العام (الميزانية العامة) ورغبة الجمهور قد بدأت عالية حول الدخول في هذا الجانب، لكن هناك سؤال يطرح نفسه، وهو هل الحماية من المخاطر في

(1) قانون رقم (4) لسنة (2016م) بشأن الصكوك - المادة رقم (44).

النوافذ الشرعية داخل الأسواق المالية هي التي أدت إلى هذا التحول؟ أم أن الضمان الشرعي المتمثل في عدم تحريم المعاملة هو أساس هذه الرغبة؟.

إن المنتبع لقاعدة (حكم الحاكم) يرفع الخلاف وقاعدة (مبدأ المرونة) يجد أن النصوص القانونية والأحكام القضائية هي التي تمثل سلطة الحاكم داخل الدولة وما تَبَيَّنَتْهُ الدولة تشريعاً فهو ملزم في المسائل الخلافية وفقاً للنظرة المرنة في فقه المعاملات.

ولمزيد من الإيضاح فإن الأسهم والسندات وباقي الأدوات الأخرى يكون تأصيلها وفق نظرة المرونة في المعاملات، وكذلك حاجة المال للخدمة وكذلك ما استقر عليه القانون والقضاء الممثل في حكم الحاكم يرفع الخلاف، فعندما يتبنى قانون سوق الأوراق المالية أدوات معمول بها في داخله، لاشك بأنها تتطوي على معيار الحاجة لتوظيف الموارد، وكذلك الحاجة لتدوير عجلة الاقتصاد داخل الدولة، وهو مال المسلمين الذي يحتاج إلى استثمار بحيث تكون له خصوصية منبثة من المبادئ السابقة في الشريعة ومبدأ النظام العام الاقتصادي في القانون الوضعي، فإن الفقهاء عندما أصلوا بعض الأحكام الخاصة ببيوع المنافع الخاصة كانت نظرتهم التأصيلية أساسها الآثار الاقتصادية ومدى انتعاش الاقتصاد الإسلامي.

وخلاصة القول إن فقه المعاملات والقوانين الاقتصادية ليست على تباين تام من حيث إصدار الدولة لها إن كان فيها مغمز من حيث تناغمها مع الأحكام الشرعية، والذي لا شك فيه أن غاية الشريعة والقانون هو صحة وحماية المعاملات أيّاً كان نوعها ومحلها، فكلاهما يسعى للهدف نفسه، وإن اختلفت الآليات في كل منهما أحياناً كثيرة .

الخاتمة

الحمد لله في البدء وفي الختام والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين،
وبعد...

فمن خلال معايشة البحث لهذه الرحلة العلمية فإنه مما لا خلاف فيه أن الأسواق المالية تعد من أهم موارد الدولة الاقتصادية، وهي علامة من علامات تطور الدول ورفي المجتمعات، لذا قد توصل الباحث إلى عدة نتائج وتوصيات وهي كالتالي:

أولاً- النتائج:

- 1- الأسواق المالية تحظى بطبيعة خاصة سواء من ناحية شرعية أو ناحية قانونية، ويرجع سبب ذلك إلى القوة الاقتصادية التي تُدار داخل السوق .
- 2- تُبنى الأحكام الشرعية في المعاملات المالية على فكرة المرونة والشمولية كقاعدة عامة ومن ثم ترسخ قاعدة حكم الحاكم في غير المُبيّن بنصّ أو اجتهاد متفق عليه يُعدّ تأسيلاً يعتمد عليه في القوانين وإن لم يكن محل اتفاق .
- 3- ضبابية الرؤى داخل الأسواق المالية تؤدي بالضرورة إلى عدم تطبيق الأحكام الشرعية ومن ثم فإن آثار ذلك التطبيق يأتي مخالفاً لتلك الأحكام .
- 4- النظرة الشرعية والقانونية داخل الأسواق المالية ليست متفارقة من حيث استنباط الأحكام في جانب المعاملات بل إنها في تقدير الباحث تخرج من سراج واحدٍ غاية كُلاًّ منهما أن للموارد العامة خصوصية يجب مراعاتها من باقي الأمور الأخرى .
- 5- عند دراسة قانون رقم (11) لسنة (2010م) في شأن سوق المال الليبي ، يتضح أن تنظيمه تنظيم لائح لا يرتقي للقيمة التشريعية وهذا يرجع لكثرة التشريعات في سنة (2010م) عندما صدر نحو ثلاثة وعشرون قانوناً في فترة وجيزة، بحيث أثر ذلك على القيمة التشريعية في القوانين الصادرة في ذلك الوقت.

6- إن جانب المخاطر في الأسواق المالية ليس من ناحية الحلّ والحرمة بل في قدر الضمانات الشرعية والقانونية داخل السوق، بحيث يكون أثر هذه الضمانات جلب عدد أكثر من المستثمرين في الأسواق .

7- لم يوفر قانون الصكوك الإسلامي الحماية القانونية مثل الحقوق الأساسية للمساهم داخل السوق .

ثانياً - التوصيات: يوصي الباحث بالآتي:

1. إعداد مذكرات توضيحية لكل قانون ومذكرة إيضاحية لكل معيار شرعي لكي يتسنى للقضاة والباحثين معرفة الغاية الحقيقية من كل تشريع قانوني ومعيار شرعي .
2. تبنّي فكرة التأمين داخل الأسواق المالية باعتبارها حماية تسهم في جلب المستثمرين داخل الأسواق المالية .

وأخيراً، فهذا هو جهد المُقل، بذل فيه غاية الجهد ، وإن لم أوفّه حقه فيكفي أنني اجتهدت جهداً متواضعاً والكمال لله وحده .

ولا نزيد على ما قال القاضي الفاضل عماد الأصفهاني: ((رأيت أن لا يكتب إنساناً كتاباً في يومه إلا قال في غده لو غير هذا لكان أحسن، ولو زيد هذا لكان يستحسن، ولو قدم هذا لكان أفضل، ولو ترك هذا لكان أجمل، وهذا من أعظم العبر، وهو دليل على استيلاء النقص على جملة البشر)). راجياً من المولى عزّ وجل أن يتقبله عملاً صالحاً في ميزان حسناتي يوم القيامة.

الباحث

قائمة المصادر والمراجع

أولاً- القرآن الكريم وعلومه:

القرآن الكريم برواية حفص عن عاصم، نقلا من مصحف المدينة النبوية.

ثانياً- الحديث الشريف وشروحه:

1- أبو إبراهيم محمد بن إسماعيل الأمير الصنعاني، سبل السلام شرح بلوغ المرام، لا:ط (لا:مط، لا:ب، لا:ت).

2- أبو الفضل أحمد بن علي بن حجر العسقلاني، فتح الباري شرح صحيح البخاري، لا: ط (دار المعرفة ، بيروت، 1379هـ).

3- أبو الفضل أحمد بن علي بن حجر، تلخيص الحبير في تخريج أحاديث الرافعي الكبير، ط:1 (مؤسسة قرطبة، لا: ب، 1416هـ - 1995م).

4- أبو عبد الله الشيباني أحمد بن حنبل، مسند الإمام أحمد، لا: ط (مؤسسة قرطبة، مصر، لا: ت).

5- أبو عبد الله محمد بن إسماعيل البخاري، في صحيحه، (دار التراث العربي، لا:ب ، لا:ت).

6- أبو عبد الله محمد بن يزيد القزويني بن ماجه، في سننه، لا:ط (دار الفكر، بيروت، لا:ت).

7- أبو عيسى محمد بن سورة الترمذي ، الجامع الصحيح سنن الترمذي، (دار الفكر، بيروت، لا: ت) .

8- أحمد بن حنبل، المسند بهامشه منتخب كنز العمال في سنن الأقوال والأفعال، لا: ط (دار الفكر، لا:ب، لا:ت).

9- أحمد بن حنبل، مسند الإمام بن حنبل، ط:3، (دار الكتب العلمية، بيروت، 1398هـ - 1978م).

10- سليمان بن الأشعث بن إسحاق السنجستاني أبو داوود، في سننه، (دار الكتب العلمية ، لا:ب ، لا:ت) .

11- مالك بن أنس الأصبحي، الموطأ، لا:ط (دار إحياء التراث العربي، مصر، لا:ت) .

12- مالك بن أنس الأصبحي، ت: محمد فوائد عبد الباقي، الموطأ، لا: ط (دار إحياء التراث العربي، مصر، لا:ت) .

13- محي الدين أبو زكريا يحيى بن شرف النووي ، صحيح مسلم بشرح النووي، لا: ط (دار الفكر، بيروت، 1981م) .

14- مسلم بن الحجاج أبو الحسن القشيري النيسابوري ، في صحيحه ، (دار المعرفة ، بيروت، لا:ت) .

ثالثاً- المعاجم اللغوية :

1- إبراهيم مصطفى، أحمد حسن الزيات، حامد عبد القادر، محمد علي النجار، المعجم الوسيط، لا:ط (المكتبة الإسلامية، اسطنبول - تركيا، لا:ت) .

2- أبو البقاء الكفوي، ت: عدنان درويش، ومحمد صلاح، الكليات معجم في المصطلحات والفروق اللغوية، لا : ط (مؤسسة الرسالة، بيروت، 1998م) .

3- أبو الفضل أحمد بن علي بن حجر العسقلاني، لسان الميزان، ط:2 (مؤسسة الأعلمي للمطبوعات)، بيروت- لبنان، 1390هـ - 1971م) .

4- أحمد بن محمد بن علي الفيومي، المصباح المنير، لا: ط (المكتبة العصرية، لا:ب، لا:ت) .

5- إسماعيل بن حماد الجوهري، الصحاح، ط:4 (دار العلم للملايين، بيروت، 1994م) .

6- تحسين التاجي الفاروقي، معجم الاقتصاد المعاصر، ط:1 (مكتبة لبنان - بيروت، 2009م) .

7- الخليل بن أحمد الفراهيدي، ت: مهدي المخزومي، إبراهيم السامرائي، العين، لا:ط (دار مكتبة الهلال، لا:ب، لا:ت) .

- 8- سعدى أبو الحبيب، القاموس الفقهي لغة واصطلاحاً، ط:2 (دار الفكر، دمشق - سوريا، 1408هـ - 1988م).
- 9- علي بن محمد بن علي الزين الجرجاني، كتاب التعريفات، ط:1، (دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، 1403هـ - 1983م).
- 10- فريد وصادر باز، جورج مكرم أبي صالح، معجم المصطلحات المصرفية ومصطلحات البورصة والتأمين والتجارة الدولية، ط:1 (اتحاد المصارف العربية، لا:ب، 1985م).
- 11- فريد وصادر باز، معجم المصطلحات المصرفية، لا: ط (اتحاد المصارف العربية، لا:ب، 1985م).
- 12- محمد بشير عليه، القاموس الاقتصادي، ط:1 (المؤسسة العربية للدراسات، بيروت، 1985م).
- 13- محمد بن أبي بكر الرازي، مختار الصحاح، لا: ط (دار الكتاب العربي، بيروت - لبنان، 1401هـ - 1981م).
- 14- محمد بن أحمد الأزهرى، تهذيب اللغة، ط:1 (دار إحياء التراث العربي، بيروت- لبنان، 2001م).
- 15- محمد بن محمد عبد الرزاق الحسيني الزبيدي، تاج العروس من جواهر القاموس، لا:ط، (دار الهداية، لا:ب، لا:ت).
- 16- محمد بن مكرم بن منظور، لسان العرب، لا: ط (دار المعارف، القاهرة، لا:ت).
- 17- محمد بن يعقوب الفيروز آبادي، القاموس المحيط، لا: ط (لا: مط، لا: ب، 2009م).
- 18- نبيه غطاس، معجم مصطلحات الاقتصاد والمال وإدارة الأعمال، ط:2 (مكتبة لبنان - بيروت، 1989م).

رابعاً- كتب التراجم والطبقات:

- 1- أبو العباس شمس الدين أحمد بن محمد بن خلكان ، ت: إحسان عباس، وفيات الأعيان ، ط:1 (دار صادر ، بيروت - لبنان ، 1994م).
- 2- أبو الفضل أحمد بن علي بن حجر العسقلاني، الدرر الكامنة في أعيان المائة الثامنة، ط:2 (مجلس دائرة المعارف العثمانية، الهند، 1392هـ-1972م).
- 3- أحمد بن عبد الوهاب البكري النوجري، نهاية الأرب في فنون الأدب، ط:1 (دار الكتب والوثائق القومية، مصر - القاهرة، 1423هـ).
- 4- تاج الدين عبد الوهاب بن تقي الدين السبكي، طبقات الشافعية الكبرى، ت: محمود محمد الطناجي، عبد الفتاح محمد الحلو، ط:2 (لا:مط، لا:ب، 1413هـ).
- 5- خير الدين بن محمود بن فارس الزركلي ، الأعلام قاموس التراجم لأشهر الرجال والنساء من العرب ، ط:5 (دار العلم للملايين ، لا:ب ، 2002م).
- 6- زين الدين عبد الرحمن بن أحمد بن رجب بن الحسن السلامي ، ذيل طبقات الحنابلة، ط:1 (مكتبة العبيكان ، الرياض - السعودية ، 1425هـ - 2005م).
- 7- شمس الدين أبو عبد الله محمد بن قايمار الذهبي ، سير أعلام النبلاء ، لا:ط (دار الحديث ، القاهرة ، 1427هـ - 2006م).

خامساً- أصول الفقه الإسلامي والقواعد الفقهية :

- 1- أبو يحيى محمد عزالدين بن عبد السلام، قواعد الأحكام في مصالح الأنام، لا:ط (دار المعرفة، بيروت، لا:ت).
- 2- تقي الدين بن تميم، ت: عبد السلام محمد علي شاهين، القواعد النورانية الفقهية، ط:1 (دار الكتب العلمية، بيروت، 1994م).
- 3- سيف الدين أبو الحسن علي بن أبي علي الآمدي، الإحكام في أصول الأحكام، لا: ط (مكتبة ومطبعة محمد علي بن صبيح وأولاده، لا: ب ، 1387هـ - 1968م).

- 4- شمس الدين بن قيم الجوزية ، ت: طه عبد الرؤوف سعد، إعلام الموقعين عن رب العالمين ، لا: ط (مكتبة الكليات الأزهرية ، لا: ب ، لا: ت) .
- 5- شهاب الدين أبو العباس بن إدريس القرافي، شرح تنقيح الفصول في اختصار المحصول من الأصول، لا: ط (دار الفكر، بيروت- لبنان ، 1424هـ - 2004م).
- 6- شيخ الإسلام أبي العباس ثقي الدين أحمد بن تميمية ، ت: حسين محمد مخلوف ، الفتاوي الكبرى، لا: ط (دار المعرفة، بيروت- لبنان، لا: ت).
- 7- الطاهر بن عاشور، مقاصد الشريعة، لا: ط (لا: مط، لا: ب، لا: ت) .
- 8- عبد الرحمن بن أبي بكر جلال الدين، الأشباه والنظائر، ط: 1 (دار الكتب العلمية، لا: ب، 1411هـ - 1990م).
- 9- مصطفى السيوطي الرحبباني ، مطالب أولى النهي في شرح غاية المنتهي، ط: 3 (لا: مط ، لا: ب ، 1421هـ - 2000م).

سادساً- كتب المعاملات المعاصرة:

أ- الفقه العام:

- 1- ابن قيم الجوزية، زاد المعاد في هدى خير العباد، ط: 1 (دار الفكر، بيروت، 2003م).
- 2- أبو إسحاق إبراهيم الشاطبي، الاعتصام، لا: ط (مطبعة مصطفى محمد، لا: ب ، لا: ت).
- 3- أحمد أبو الفتوح الناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، لا: ط (مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية ، 1998م).
- 4- أحمد الريسوني، نظرية التقريب والتغليب وتطبيقاتها في العلوم الإسلامية، ط: 1 (مطبعة مصعب مكناس - المملكة المغربية ، 1994م).
- 5- أحمد سعد عبد اللطيف، بورصة الأوراق المالية، لا: ط (لا: مط ، لا: ب ، لا: ت).

- 6- أحمد محيي الدين أحمد، أسواق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، ط:1 (مجموعة البركة، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، جدة، 1415هـ - 1995م).
- 7- أحمد محيي الدين أحمد، عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية، ط:1 (بنك البركة الإسلامية للاستثمار، البحرين، 1407هـ - 1986م).
- 8- أحمد يوسف الدريوش، أحكام السوق في الإسلام وأثرها في الاقتصاد الإسلامي، ط:1 (دار عالم الكتب، الرياض - السعودية، 1409هـ - 1989م).
- 9- أسعد دياب، ضمان عيوب المبيع الخفية، ط:3 (دار اقرأ ، بيروت ، 1983م).
- 10- بلوج بولعيد، المنهج الإسلامي لدراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية - دراسة مقارنة- رسالة دكتوراة، جامعة قسطنطينية، 2001م .
- 11- تقي الدين بن تيمية، ت: عبد الرحمن محمد بن قاسم وساعده ابنة محمد، مجموع الفتاوي، لا:ط (مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف في المدينة المنورة - بإشراف وزارة الشؤون الإسلامية والأوقاف والدعوة والإرشاد، السعودية، 1425هـ - 2004م).
- 12- تقي الدين بن تيمية، مختصر الفتاوي المصرية، لا:ط (لا:مط ، لا:ت ، لا:ب).
- 13- جيمس بي آر كباور - ورون شولتز - ترجمة ليلي زيدان ، الاكتتاب ، ط:1 (الدار الدولية، القاهرة ، 1999م).
- 14- حسن أحمد توفيق، التمويل والإدارة المالية في المشروعات التجارية، لا:ط (لا: مط، لا:ب ، لا:ت).
- 15- حسن لبيب، عيسى عبده، سامي وهبة غالي، البورصات وتجارة القطن، لا:ط (المطبعة الأميرية، القاهرة، 1947م).
- 16- حسني علي خريوش، عبد المعطي رضا أرشيد، محفوظ أحمد جودة، الأسواق المالية مفاهيم وتطبيقات، لا:ط (دار زهران ، لا:ب، 1998م).

- 17- حسين علي خريوش، عبد المعطي رضا أرشيد، محفوظ أحمد جودة، الاستثمار، والتمويل بين النظرية والتطبيق، لا:ط (دار الزهران ، الأردن، 1999م).
- 18- حيدر حردان طاهر، مبادئ الاستثمار، ط:1 (دار المستقبل، لا:ب، 1418هـ - 1997م).
- 19- دريد كامل آل شنيب، الأسواق المالية والنقدية، ط:1 (دار الميسرة، عمان، 1433هـ - 2012م).
- 20- راشد البرواري، الموسوعة الاقتصادية، ط:2 (مكتبة النهضة الاقتصادية، القاهرة، 1412هـ - 1992م).
- 21- رسمية قرياقص، أسواق رأس المال، لا:ط (الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999م).
- 22- رفيق يونس المصري، بحوث في الاقتصاد الإسلامي، لا:ط (دار زهران، الأردن، 1999م).
- 23- زياد رمضان، الإدارة المالية في الشركات المساهمة، ط:1 (دار صفاء، عمان - الأردن، 1419هـ - 1998م).
- 24- سامي وهبة غالي، البورصات وتجارة القطن، ط:4 (المطبعة الكمالية بعابدين، لا:ب، 1955م).
- 25- سعيد توفيق عبيد، الاستثمار في الأوراق المالية، لا:ط (مكتبة عين شمس، القاهرة، لا:ت).
- 26- سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية، ط:1 (المعهد العالي للفكر الإسلامي، القاهرة، 1417هـ - 1996م).
- 27- السيد إبراهيم الدسوقي، المؤشرات العالمية الأسهم مع إنشاء مؤشر خاص بالأسهم السعودية، لا: ط (مركز البحوث جامعة الملك سعود، الرياض، 1989م).
- 28- السيد سابق، فقه السنة، ط:5 (دار الكتاب العربي، لا:ب ، 1983م).

- 29- شعبان محمد إسلام البروارى، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي ، ط:1 (دار الفكر المعاصر، سوريا - دمشق، 1423هـ - 2002م).
- 30- شهاب الدين أبو العباس أحمد بن إدريس المصري القرافي، ت: عبد الفتاح أبو غدة، الإحكام في تمييز الفتاوى عن الأحكام وتصرفات القاضي، لا:ط (دائر البشائر الإسلامية ، حلب - سوريا، 1418هـ - 1995م).
- 31- شهاب الدين أبو عباس الشهير بالقرافي، الفروق، ط:1 (دار إحياء الكتب العلمية، السعودية ، 1344هـ).
- 32- شوقي عبده الساهي، المال وطرق استثماره في الإسلام، ط:2 (المكتبة الفيصلية، مكة المكرمة، 1404هـ - 1984م).
- 33- صلاح الدين حسن السيبي، بورصات الأوراق المالية العربية والدولية، ط:1 (لا:مط ، لا:ب، 1418هـ - 1998م).
- 34- طارق الله خان، أحمد حبيب، إدارة المخاطر تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، الأصل باللغة الإنجليزية، ت: باكر أحمد، رضا سعد الله، البنك الإسلامي للتنمية، لا:ط (المعهد العالي للبحوث والتدريب ، جدة - المملكة العربية السعودية ، 1424هـ - 2003م).
- 35- طارق عبد الله العال، إدارة المخاطر أفراد إدارة شركات بنوك"، لا:ط (الدار الجماعية، مصر، 2003م).
- 36- عامر لطفى، البورصة أسس الاستثمار والتوظيف، ط:1 (شعاع للنشر والعلوم، حلب - سوريا، 1999م).
- 37- عبد الحفيظ فرعلي علي القرني، آداب السوق في الإسلام ، ط:1 (دار الصحوة، القاهرة ، 1408هـ - 1987م).
- 38- عبد الحفيظ فرعلي علي القرني، البيوع في الإسلام، ط:1 (دار الصحوة، القاهرة- مصر، 1987م - 1408هـ).

- 39- عبد الحق بوعتروس، الوجيز في البنوك التجارية، عمليات تقنيات تطبيقات، لا:ط (لا:مط ، لا:ب ، لا:ت).
- 40- عبد الحميد عبد الحميد عاشور، بعض جوانب النظام القانوني لأسواق رأس المال، لا:ط (دار النهضة العربية، القاهرة، 1995م).
- 41- عبد الحي عبد الكبير الإدريسي الكتاني، نظام الحكومة النبوية المسمى بالتراتب الإدارية، لا:ط (دار الكتاب العربي، بيروت، لا:ت).
- 42- عبد الرحمن الحميدي، وعبد الرحمن الخلف، النقود والبنوك والأسواق المالية، لا:ط (دار الخريجي، الرياض، 1417هـ).
- 43- عبد العزيز فهمي هيكل، موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية، ط:2 (دار النهضة العربية، بيروت - لبنان، 1401هـ - 1981م).
- 44- عبد الغفار حنفي - رسمية قرياقص، الأسواق والمؤسسات المالية، لا:ط (مركز الإسكندرية للكتاب، الإسكندرية، 1997م).
- 45- عبد الغفار حنفي، البورصات، لا:ط (المكتب العربي الحديث، لا:ب ، لا:ت).
- 46- عبد الفضيل محمد أحمد، بورصات الأوراق المالية، لا:ط (مكتبة الجلاء الجديدة، المنصورة ، لا:ت).
- 47- عبد الله بن محمد المزروع، إلزام ولي الأمر وأثره في المسائل الخلافية، ط:1 (فهرست مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر، الرياض، السعودية، 1434هـ).
- 48- عبد المنعم أحمد التهامي، التمويل مقدمة في المنشآت والأسواق المالية، لا:ط (مكتبة عين شمس، القاهرة، 1990م).
- 49- عبد الناصر البراني أبو شهد ، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية ، ط:1 (دار النفائس، عمان، 1431هـ - 2013م).
- 50- علي حافظ منصور، ومحمد عبد المنعم عمر، مبادئ الاقتصاد الجزئي، لا:ط (المجتمع العلمي، جدة، 1399هـ - 1979م).

- 51- علي حيدر، درر الحكام في شرح مجلة الأحكام، ط:1 (دار الجيل، لا:ب، 1411هـ - 1991م).
- 52- علي سعيد مكي، تمويل المشروعات في ظل المبادئ الإسلام دراسة مقارنة، لا:ط (دار الفكر العربي، لا: ب ، لا: ت).
- 53- علي شلبي، بورصة الأوراق المالية، لا: ط (لا: مط ، لا: ب ، لا: ت).
- 54- علي معبد الجارحي، الأسواق المالية في ضوء مبادئ الإسلام، المجمع الملكي لبحوث الحضارة الإسلامية، الإدارة المالية في الإسلام، لا: ط (مؤسسة آل بيت، عمان، 1989م).
- 55- عيد مسعود الجهني، الاستثمار بالأسهم في السوق السعودي، لا:ط (مطابع الشريف، لا:ب، لا:ت).
- 56- غازي عناية، ضوابط تنظيم الاقتصاد في السوق الإسلامي، ط:1 (دار النفائس، لا:ب، 1992م).
- 57- غريب الجمال، النشاط الاقتصادي في ضوء الشريعة الإسلامية، لا:ط (دار الشروق، جدة، 1397م).
- 58- فريد النجار، البورصات والهندسة المالية، لا:ط (مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1999م).
- 59- فهمي حسني، الكتاب الأول، ط:1(دار الكتب العلمية، بيروت- لبنان، لا:ت).
- 60- مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة ، ط:1 (كنز إشبيلية، السعودية، 1466هـ - 2005م).
- 61- محروس حسن، الأسواق المالية والاستثمارات المالية، لا:ط (لا:مط ، لا:ب، 1994م).
- 62- محسن أحمد الخضيرى، كيف تتعلم البورصة في 24 ساعة، ط:1 (دار إيتراك، القاهرة، 1996م) خطة الاستثمار في البنوك الإسلامية، الجوانب التطبيقية والقضايا أو المشكلات، لا: ط (المجمع الملكي لبحوث الحضارة الإسلامية، عمان، 1990م).

- 63- محمد البنا، أسواق النقد والمال، لا:ط (زهراء الشرق، لا:ب، 1996م).
- 64- محمد أيمن عزت الميداني، الإدارة المالية في الشركات، ط:3 (مكتبة العبيكان، الرياض، 1999م).
- 65- محمد بن الحسين الحجوي الثعالبي، الفكر السامي في تاريخ الفقه الإسلامي، لا:ط (دار الباعث، القاهرة، المكتبة العلمية، المدينة المنورة، لا:ت).
- 66- محمد بن علي القري، مقدمة في النقود والبنوك، (مكتبة دار جدة، لا:ب، 1417هـ - 1996م).
- 67- محمد رشوان هدى، مقدمة في الأسواق المالية، لا:ط (مكتبة عين شمس، لا:ب، 1998م).
- 68- محمد صالح الحناوي، عبد الفتاح عبد السلام السيدة، المؤسسات المالية، لا:ط (دار الجامعة، لا:ب، 1998م).
- 69- محمد صالح جابر، الاستثمار بالأسهم والسندات وتحليل الأوراق المالية، لا:ط (شركة المطابع النموذجية، لا:ب، 1989م).
- 70- محمد صالح جابر، الاستثمار بالأوراق المالية، لا:ط (شركة المطابع النموذجية، لا:ب، 1989م).
- 71- محمد صبري هارون، أحكام الأسواق المالية (الأسهم والسندات)، ط:1 (دار النفائس، الأردن، 1419هـ - 1999م).
- 72- محمد صبري هارون، أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات ضوابط الانتفاع والتصرف فيها في الفقه الإسلامي، ط:2 (دار النفائس، الأردن- عمان، 1429هـ - 2009م).
- 73- محمد عبد الغفار الشريف، بحوث فقهية معاصرة، ط:1 (دار بن حزم، لا:ب، 1420هـ - 1999م).
- 74- محمد عبد الله جمعة، الكواكب الدرية في فقه المالكية، لا:ط (المكتبة الأزهرية للتراث، مصر، 2010م).

- 75- محمد فريد وجدي، دائرة معارف القرن العشرين، ط:3 (دار المعرفة، بيروت، لا:ت).
- 76- محمد مطر، إدارة الاستثمارات، ط:2 (مؤسسة الوراق، عمان-الأردن، 1999م).
- 77- محمود سويلم، إدارة البنوك وصناديق الاستثمار وبورصات الأوراق المالية، لا:ط (دار الهاني للطباعة، لا:ب ، لا:ت).
- 78- محمود صبح، الابتكارات المالية ، ط:1 (لا:مط، لا:ب ، 1998م).
- 79- محمود صبح، التحليل المالي والاقتصادي للأوراق المالية، لا:ط (لا:مط ، لا:ب، لا:ت).
- 80- محمود محمد حبش، الأسواق المالية العالمية وأدواتها المشتقة، ط:1 (مؤسسة الوراق، عمان-الأردن، 1998م).
- 81- مراد كاظم، البورصة وأفضل الطرق في نجاح الاستثمارات المالية، ط:2 (مطبعة كرستاتوماش وشركاه، مصر، 1967م).
- 82- مصطفى أحمد الزرقا، المدخل الفقهي العام، ط:9 (دار الفكر، دمشق، 1967هـ - 1968م).
- 83- مقبل جميعي، الأسواق والبورصات، لا:ط (الإسكندرية، لا:ب، لا:ت).
- 84- منير إبراهيم هندی، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، لا:ط (منشأة المعارف، الإسكندرية، 1995م).
- 85- موريس سلامة، الأسواق المالية في العالم، ت: يوسف الشدياق، ط:1 (منشورات عوديات، بيروت، 1983م).
- 86- نادية أبو فخره مكاوي، اتجاه معاصر في إدارة المنشآت والأسواق المالية، ط:1 (مكتبة النهضة العربية، لا:ب، 1990م).
- 87- ناظم محمد نوري الشمري، طاهر فاضل البياتي، أحمد زكريت، أساسيات الاستثمار العيني والمالي، ط:1 (دار وائل، عمان-الأردن، 1999م).

88- نزموريك حسن، البورصة وتجارة القطن، ط:2 (المطبعة العصرية، مصر، لا:ت، لا:ب).

89- نواز الهيتي، مقدمة في الأسواق المالية، لا:ط (أكاديمية الدراسات العليا والبحوث الاقتصادية، طرابلس - ليبيا، 1998م).

90- هشام البساط، الأسواق المالية الدولية وبورصات الأوراق المالية وسياسات تكوين محافظ الأوراق المالية في المصارف، لا:ط (اتحاد المصارف العربية، لا:ب، لا:ت).

91- يحيى بن هبيرة بن محمد الشيباني، اختلاف أئمة العلماء، ط:1 (دار الكتب العلمية، لبنان - بيروت، 1423هـ - 2002م).

92- يوسف كمال محمد، فقه الاقتصاد النقدي، ط:1 (دار الهداية، لا:ب، 1414هـ - 1993م).

ب- المذاهب الفقهية:

المذهب الحنفي:

1- علاء الدين أبو بكر بن مسعود الكاساني، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، ط:2 (دار الكتب العلمية، لا:ب، 1406هـ - 1986م).

2- علي بن أبي بكر بن عبد الجليل، ت: طلال يوسف، الهداية في شرح بداية المبتدئ، لا:ط (دار إحياء التراث العربي، بيروت - لبنان، لا:ت).

3- قاضيخان محمود الأوزجندي، الفتاوى الخانية، لا:ط، (مطبوع بهامش الفتاوى الهندية، لا:ب، لا:ت).

4- محمد أمين بن عمر بن عابدين، رد المختار على الدر المختار، ط:2 (دار الفكر، بيروت، 1412هـ - 1992م).

5- محمد أمين بن عمر بن عبد العزيز ابن عابدين، مجموعة رسائل بن عابدين، ط:1، (دار الكتب العلمية، لا:ب، لا:ت)

6- محمد بن أحمد بن أبي سهل السرخسي، المبسوط، لا:ط (دار المعرفة، بيروت، 1414هـ -1993م).

المذهب المالكي:

- 1- إبراهيم بن موسى بن محمد اللخمي الغرناطي الشاطبي، ت: أبو عبيدة مشهور بن حسن آل سلمان، الموافقات، ط:1 (دار بن عفان، لا:ب، 1417هـ - 1997م).
- 2- أبو عبد الله محمد بن أحمد الفاسي، ت: محمد عبد السلام محمد سالم، الإتيقان والإحكام شرح تحفة الحكام في نكت العقود والأحكام، لأبي بكر محمد بن عاصم الأندلسي لا:ط (دار الحديث، القاهرة، 1422هـ - 2011م).
- 3- أبو عبد الله محمد بن أحمد عليش، منح الجليل شرح مختصر خليل، لا: ط (دار الفكر، بيروت، 1409هـ - 1989م).
- 4- أبو عبد الله محمد بن عبد الرحمن المغربي، مواهب الجليل بشرح مختصر خليل وبهامشه التاج والإكليل، ط:3 (دار الفكر، لا: ب، 1398هـ - 1978م).
- 5- أبو عبد الله محمد بن يوسف المواق، التاج والإكليل لمختصر خليل، ط:1 (دار الكتب العلمية، لا: ب، 1416هـ - 1994م).
- 6- أبو عمر يوسف بن عبد الله بن عبد البر، ت: مصطفى بن أحمد العلوي، محمد عبد الكبير البكري، التمهيد لما في الموطأ من المعاني والأسانيد، لا: ط (وزارة عموم الأوقاف والشؤون الإسلامية، المغرب، 1387هـ).
- 7- محمد بن أحمد بن محمد عليش، شرح منح الجليل على مختصر خليل، مع تعليقات من تسهيل منح الجليل، ط:1 (دار الفكر، بيروت- لبنان، 1404هـ - 1984م).

المذهب الشافعي:

- 1- أبو الحسن ثقي الدين علي بن عبد الكافي، فتاوي السبكي، لا:ط (دار المعرفة، بيروت - لبنان، لا:ت).
- 2- زكريا بن محمد بن زكريا الأنصاري السنيكي، أسنى المطالب في شرح روض الطالب، لا:ط (دار الكتاب الإسلامي، لا:ب، لا:ت).
- 3- شمس الدين محمد بن أحمد الخطيب الشريني، مغنى المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج، ط:1 (دار الكتب العلمية، لا:ب، 1415هـ - 1994م).
- 4- محمود بن أحمد بن محمود الزنجابي، ت: محمد أديب صالح، تخريج الفروع على الأصول ، ط:2 (مؤسسة الرسالة، بيروت، 1398هـ).
- 5- وليّ الدين أبو زرعة أحمد بن عبد الرحيم العراقي، ت: محمد تامر حجازي، الغيث الهامع مع شرح جمع الجوامع، ط:1 (دار الكتب العلمية، لا:ب، 1425هـ - 2004م).

المذهب الحنبلي:

- 1- إبراهيم بن محمد بن مفلح، ت: محمد حسن الشافعي، المبدع في شرح المقنع، ط:1 (دار الكتب العلمية ، بيروت-لبنان، 1418هـ - 1997م).
- 2- أبو الوليد محمد عبد الله بن أحمد بن قدامة، ت: محمد خليل هراس، المغني علي مختصر أبو القاسم، لا:ط (مطبعة الإمام - شارع قزقول المنشية بالقلعة، لا:ب، لا:ت).
- 3- أبو محمد عبد الله بن قدامة المقدسي، ت: محمد فارس، مسعد عبد الحميد السعدني، الكافي في فقه الإمام أحمد بن حنبل، ط:1 (دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، 1414هـ - 1994م).
- 4- عبد الرحمن بن محمد بن أحمد بن قدامة المقدسي، الشرح الكبير على متن المقنع، لا:ط (دار الكتاب العربي، لا:ب، لا:ت).
- 5- محمد بن علي بن محمد الشوكاني، نيل الأوطار من أسرار منقّى الأخبار، ط:1 (دار بن حزم، بيروت، 2000م).

6- منصور بن يونس بن صلاح الدين الدهوتي، كشف القناع عن متن الاقناع، لا: ط (دار الكتب العلمية، لا: ب ، لا: ت).

سابعاً- كتب القانون:

1- زينة أحمد كريسات، التأصيل القانوني لبيع الفضولي دراسة مقارنة في الفقه الإسلامي والقانون الوضعي، رسالة ماجستير في القانون الخاص، (كلية الحقوق جامعة الشرق الأوسط لا:ب، 2013-2014م).

2- سعيد يحيى، الوجيز في النظام التجاري السعودي، ط:2 (المكتب المصري الحديث، الإسكندرية، 1396هـ - 1976م).

3- الشرقاوي جميل، نظرية البطلان التصرف القانوني في القانون المدني المصري، لا: ط (دار النهضة العربية، القاهرة - مصر، 1993م)

4- عبد الرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد - مصادر الالتزام، لا: ط (دار النهضة العربية، القاهرة ، لا: ت) .

5- محمد عمار تيار، نظرية الحقوق الأساسية للمساهم في شركة المساهمة، لا: ط (مطابع الوحدة العربية الزاوية، ليبيا - الزاوية، 1998م).

6- مصطفى كمال طه، القانون التجاري، لا: ط (دار الجامعة الجديدة، لا: ب، 1995م).

7- ناصر أيمن محمد حسين، بيع مالك الغير- دراسة مقارنة في الفقه الإسلامي والقانون الوضعي- رسالة ماجستير غير منشورة، (جامعة النجاح، لا.ب، 2006)

8- دعوى رقم (10) لسنة (5) قضائية، المحكمة العليا المصرية، موقع جامعة مينيسوتا، مكتبة حقوق الإنسان، من أحكام القضاء بالقانون المصري .

9- اللائحة التنفيذية لقانون رقم (4) لسنة (2016م) بشأن الصكوك، المواد: (1)، (44)، (42).

10- قانون رقم (11) لسنة (2010م) بشأن سوق المال، المواد: (1) (3) (4) (15) (68) (63) (64) (65) (66) (75) .

- 11- قانون رقم (4) لسنة (2016م) بشأن سوق المال الليبي، المادة (1) .
- 12- دعوى رقم (10) لسنة (5) قضائية، المحكمة العليا المصرية، موقع جامعة مينيسوتا، مكتبة حقوق الإنسان، من أحكام القضاء بالقانون المصري، الموقع الإلكتروني: <http://hrlibrary.umn-edu/Arabic/Egypt-Sc5/Egypt-Sc5-y10htm10>. تاريخ زيارة الموقع : 2020-05-22

ثامناً- المجلات والندوات والموسوعات التشريعية:

- 1- أحمد محيي الدين أحمد حسن، عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق المالية.
- 2- أحمد يوسف سليمان، رأي التشريع الإسلامي في مسائل البورصة، الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية، ط:1 (لا:مط، الإتحاد الإسلامي للبنوك الإسلامية، 1982م).
- 3- أحمد يوسف سليمان، رأي التشريع الإسلامي في مسائل البورصة، الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية .
- 4- حسن توفيق، أساليب قياس الخطر وعدم التأكد عند تقييم المشروعات الاستثمارية، مجلة المدير العربي، العدد: 125.
- 5- حسن صبري نوفل، الاستثمار في الأوراق المالية: مقدمة للتحليل الفني والأساسي، كتاب الأهرام الاقتصادي، العدد 100، 1996م.
- 6- عبد البر محمد زكي، العقد الموقوف في الفقه الإسلامي وفي القانون المدني العراقي وما يقابله في القانون المصري، مقالة في مجلة القانون والاقتصاد، السنة: 25، لا: ع .
- 7- عبد الحميد منصور، الأسواق الاقتصادية بين الماضي والحاضر، منار الإسلام، أبوظبي، العدد الخامس، والعدد: 100، 1977م.
- 8- عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، مستقبلات مقترحة متوافقة للشريعة الإسلامية، مجلة جامعة عبد العزيز الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز .
- 9- علي محيي الدين القره داغي، بحث الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، جدة، العدد: 7، 1412هـ - 1992م.

- 10- مجلة الأحكام العدلية المادة (112).
- 11- محمد أحمد الخاليلة، الضوابط الشرعية لعمليات إعادة التأمين في شركات التأمين الإسلامية مع التطبيقات، دائرة الإفتاء العامة، الأردن، بحث مقدم لملتقى التأمين التعاوني
- 7 - الموقع الإلكتروني: <https://www.aliftaa.jo/Researchprint.aspx?ResarcId=70>
- 12- محمد الفاتح محمود بشير المغربي، صيغة عقد السلم والسلم الموازي وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية « وفق الضوابط والشروط الشرعية والمصرفية تجربة البنوك السودانية»، لانت (دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي، الإمارات - دبي، لات)، بحث مقدم في منتدى الاقتصاد .
- 13- محمد عبد الحليم عمر، الجوانب الشرعية للشركات العاملة في مجال الأوراق العالمية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، العدد: 202-205، 1418هـ - 1998م.
- 14- محمد علي القرني، الأسهم - الاختيارات - المستقبلات، مجمع الفقه الإسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، الدورة: 7، 1412هـ - 1992م.
- 15- محمد علي القرني، نحو سوق مالية إسلامية، دراسات اقتصادية إسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، العدد الأول، 1993م.
- 16- الموسوعة العربية العالمية، ط: 1 (السعودية، مؤسسة أعمال الموسوعة، 1416هـ- 1996م).
- 17- نعيمة بن عامر، المخاطر والتنظيم الاحترازي (ملتقى: المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية - واقع وتحديات - منظم بكلية العلوم الإنسانية والعلوم الاجتماعية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، يومي 14-15 ديسمبر 2004م . وتم زيارة الموقع بتاريخ 22-02-2020م.
- 18- وهبة مصطفى الزحيلي، السوق المالية، مجلة الفقه الإسلامي، العدد السادس .
- تاسعاً- التقارير والمواقع الإلكترونية:

1- <http://fatwa.islamweb.net/fatwalindex.php?page=showfatwfata&opti>

[on=fatwald&ld=26530](http://fatwa.islamweb.net/fatwalindex.php?page=showfatwfata&opti) وتم زيارة الموقع بتاريخ : 2006/1/12م.

2- جمال الدين عطية ، نحو فهم نظام البنوك الإسلامية ، مجلة المسلم المعاصر ، بيروت ، 1985م، العدد : 42 نقلاً عن : <http://www.balagh.com/mosoa/eqtsad/24015nao.htm>

[http://www.](http://www.balagh.com/mosoa/eqtsad/24015nao.htm)

وتم زيارة الموقع بتاريخ 15-05-2019م

3- قرارات مجلس المجمع الفقهي الإسلامي، رابطة العالم الإسلامي، من دورته الأولى لعام 1398هـ ، حتى الدورة الثامنة عام 1405هـ ، لانتظ (رابطة العالم الإسلامي، الأمانة العامة، مكة المكرمة، 1405هـ - 1985م).

4- قرارات مجمع الفقه الإسلامي في دورته الأولى (1398) حتى الدورة الثامنة (1405هـ) الأمانة العامة، مكة المكرمة، ط:1 ، 1405-1985م.

5- ماجد أبورضية، قضايا فقهية معاصرة، (مقال منشور على الشبكة العامة للمعلومات إسلام ويب الموقع الإلكتروني:

<http://fatma.islamweb.net/fatwalindwx.php?page=showfatfwatea&o>

[option=fatwald&ld=26530](http://fatma.islamweb.net/fatwalindwx.php?page=showfatfwatea&option=fatwald&ld=26530) تم زيارة الموقع بتاريخ: 2020-03-16م

6- مجموع معايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية - 1431هـ - 2010م.

7- موسوعة القوانين واللوائح والقرارات المنظمة لسوق رأس المال، إعداد الهيئة العامة لسوق المال .

8- الموقع الإلكتروني: authorcindex-php-shameja.ws.com وتم زيارة الموقع بتاريخ 2020/05/26م .

9- الموقع الإلكتروني: www.ibeliveinsc.com وتم زيارة الموقع بتاريخ 2020/08/26م .

- 10- الموقع الإلكتروني: www.mawdoo3.com وتم زيارة الموقع بتاريخ 2020/08/26 م .
- 11- الموقع الإلكتروني: www.almohasbaen.com وتم زيارة الموقع بتاريخ 2020/08/26 م .
- 12- الموقع الإلكتروني www.alaany.com وتم زيارة الموقع بتاريخ 2020/08/26 م.
- 13- الموقع الإلكتروني www.Home<admiralmarkets.com وتم زيارة الموقع بتاريخ 2020/08/26 م .
- 14- الموقع الإلكتروني : www.alpari.com وتم زيارة الموقع بتاريخ 2020/8/26 م.
- 15- الموقع الإلكتروني www.wiki<arwikipedia.org.com وتم زيارة الموقع 2020/8/26 م .
- 16- عفانة، (حسام الدين)، حقيقة تملك السلع وقبضها في المراهبة، الموقع الإلكتروني www.iswy.com وتم زيارة الموقع بتاريخ : 2020/8/22 م .
- 17- الموقع الإلكتروني: www.author<index.php<shamela.ws.com وتم زيارة الموقع بتاريخ: 2020/08/30 م.
- 18- الموقع الإلكتروني: www.mawsoah.net.com وتم زيارة الموقع بتاريخ: 2020/09/13 م.
- 19- الموقع الإلكتروني: www.<arwikipedia.org.com وتم زيارة الموقع بتاريخ: 2020/09/13 م.
- 20- الموقع الإلكتروني: www.learn.tradimo.com وتم زيارة الموقع بتاريخ: 2020/09/29 م.

فهرس الآيات القرآنية

رقم الصفحة	رقم الآية	السورة	الآية	ت
29	185	البقرة	﴿يُرِيدُ اللَّهُ بِكُمْ الْيُسْرَ وَلَا يُرِيدُ بِكُمْ الْعُسْرَ﴾	.1
16	24	النساء	﴿وَأَجَلٌ لَكُمْ مَا وَرَاءَ ذَلِكَ﴾	.2
50	29	النساء	﴿إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ﴾	.3
1	3	المائدة	﴿أَيُّومَ أَكْمَلْتُ لَكُمْ دِينَكُمْ وَأَتَمَمْتُ عَلَيْكُمْ نِعْمَتِي﴾	.4
105	6	المائدة	﴿مَا يُرِيدُ اللَّهُ لِيَجْعَلَ عَلَيْكُمْ مِنْ حَرَجٍ﴾	.5
9	20	الفرقان	﴿إِلَّا أَنَّهُمْ لِيَأْكُلُونَ الطَّعَامَ﴾	.6
12	46	الكهف	﴿الْمَالُ وَالْبَنُونَ زِينَةُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا﴾	.7
17	27	القصص	﴿إِنِّي أُرِيدُ أَنْ أَنْكِحَكَ إِحْدَى ابْنَتَيَّ﴾	.8
1	28	سبأ	﴿وَمَا أَرْسَلْنَاكَ إِلَّا كَافَّةً لِّلنَّاسِ﴾	.9
146	3	العصر	﴿إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ﴾	.10
20	2-1	قريش	﴿لِإِيلَافِ قُرَيْشٍ ۝١ إِلَيْهِمْ رِحْلَةَ الْإِبْتِغَاءِ وَالصَّيْفِ﴾	.11
ب	19	النمل	﴿وَقَالَ رَبِّ أَوْزِعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَىٰ وَالِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَدْخِلْنِي بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ﴾	.12
61	164	الأنعام	﴿وَلَا تَكْسِبُ كُلُّ نَفْسٍ إِلَّا عَلَيْهَا وَلَا تَزِرُ وَازِرَةٌ وِزْرَ أُخْرَىٰ﴾	.13
61	29	النساء	﴿يَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ﴾	.14
63	2	المائدة	﴿وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ﴾	.15

فهرس الأحاديث

رقم الصفحة	رقم الحديث	طرف الحديث	ت
9	2165	"لا يبيع بعضكم على بيع بعض...."	.1
16	2310	"قد زوجناكها بما معك من القرآن..."	.2
21	2233	"هذا سوقكم لا تتحجروا ولا يضرب عليه الخراج...."	.3
13	2958	"يقول ابن آدم ، مالي مالي ..."	.4
43	760	"لا تلقوا الركبان ولا يبيع حاضر لباد..."	.5
29	1587	" فإذا اختلفت الأصناف فبيعوا كيف شئتم... "	.6
49	1314	"إن الله هو المسعر القابض الباسط الرازق ..."	.7
50	14089	"جاء رجل لرسول الله صلى الله عليه وسلم ، فقال: يا رسول الله سعر لنا ..."	.8
68	1130	"نهى الرسول صلى الله عليه وسلم عن الغرر ..."	.9
117		"جاءني رسول الله - صلى الله عليه وسلم - يعودني من وجع اشتد بي ..."	.10
114	2153	"الجالب مرزوق والمحتر ملعون..."	.11
124	1232	" نهى رسول الله - صلى الله عليه وسلم- عن بيع الحصة وعن بيع الغرر..."	.12
125	3360	"لا تبع ما ليس عندك"	.13
99		"نهى عن بيع الغرر"	.14
61		"يأتيني الرجل يسألني من البيع ما ليس عندي..."	.15

63	1179	"بعثني رسول الله ﷺ بدينار لأشترى له به شاه.. "	.16
64-63		"أن رسول الله ﷺ أعطاه دينار ليشتري به أضحيه، فاشترى له به أضحية..."	.17

فهرس الأعلام

رقم الصفحة	تاريخ الوفاة	العلم	ت
13	463هـ	أبو عمرو بن عبد البر	.1
14	620هـ	عبد الله ابن قدامة	.2
121	756هـ	السبكي	.3
122	1306هـ	ابن عابدين	.4
122	1299هـ	عليش	.5
122	1134هـ	الفاسي	.6
122	446هـ	ابن الحاجب	.7
69	242هـ	ابن المنذر	.8
69	631هـ	النووي	.9
98	179هـ	أبو عبد الله مالك بن أنس	.10
60	587هـ	الكاساني	.11
60	204هـ	الشافعي	.12
127	728هـ	ابن تيمة	.13
13	790هـ	الشاطبي	.14
130		القرافي	.15
130	1233م	الأمدي	.16
98	571هـ	ابن قيم الجوزية	.17
114	671هـ	القرطبي	.18

جدول المحتويات

الإهداء.....	أ.....
الشكر والتقدير.....	ج.....
قائمة بأهم المختصرات.....	د.....
قائمة المصطلحات.....	ه.....
ملخص الدراسة.....	و.....
Abstract:.....	ز.....
مقدمة.....	1.....
تمهيد.....	9.....
السوق المالية حقيقتها ونشأتها:.....	9.....
أولاً- مفهوم الأسواق المالية:.....	9.....
الفصل الأول.....	27.....
طبيعة السوق المالية الشرعية والقانونية.....	27.....
المبحث الأول: الوصف الشرعي والقانوني للأسواق المالية.....	29.....
المطلب الأول- الوصف الشرعي والقانوني للأسواق المالية:.....	29.....
الفرع الأول- خصائص ووظائف السوق المالي:.....	29.....
أولاً- خصائص السوق المالي:.....	29.....
ثانياً- وظائف الأسواق المالية بالنسبة إلى الاقتصاد الكلي والجزئي ⁽¹⁾ :.....	31.....
الفرع الثاني- شروط إقامة سوق الأوراق المالية وأثرها في التصور الوصفي للحكم:.....	37.....
أولاً- متطلبات إقامة سوق الأوراق المالية.....	37.....
ثانياً- أثر التصور الوصفي لهيكلية الأسواق المالية:.....	40.....

54	المطلب الثاني- الوصف الشرعي لعمليات سوق الأوراق المالية:
55	الفرع الأول- العمليات العاجلة في سوق الأوراق المالية:
55	أولاً- العمليات العاجلة أو النقدية في سوق الأوراق المالية:
57	ثانياً- التعامل بالهامش:
59	ثالثاً- البيع على المكشوف:
61	رابعاً- الوصف الفقهي لعمليات البيع على المكشوف:
67	الفرع الثاني- العمليات الآجلة في الأسواق المالية والتوصيف الفقهي لها:
66	أولاً- معنى العمليات الآجلة الباتة:
70	ثانياً- التوصيف الفقهي للفقهاء المعاصرين للعمليات الآجلة الباتة في سوق الأوراق المالية:
77	المبحث الثاني: الوصف الشرعي والقانوني لأنواع العمليات المالية في سوق الأوراق المالية.
78	المطلب الأول- أنواع الأسواق المالية من حيث نوع الأدوات المتداولة فيها:
78	الفرع الأول- سوق رأس المال والنقد:
78	أولاً- سوق رأس المال:
79	ثانياً- سوق النقد:
82	الفرع الثاني- الفرق بين سوق رأس المال وسوق النقد:
84	المطلب الثاني- أنواع الأسواق المالية من حيث الإصدار والتداول ومن حيث مكان التداول:
84	الفرع الأول- أنواع الأسواق المالية من حيث الإصدار والتداول:
84	أولاً- السوق الأولية:
90	ثانياً- السوق الثانوية:
94	ثانياً- سوق التداول خارج الأسواق المالية:
97	الفصل الثاني
97	المخاطر الناجمة عن ضبابية الرؤى في الحكم الشرعي

97	.....	للأسواق المالية ومدى إمكانية معالجتها
99	.....	المبحث الأول: مخاطر الأسواق المالية
99	.....	المطلب الأول- المخاطر وعلاقتها بالمفاهيم القريبة منها:
99	.....	الفرع الأول- ماهية المخاطرة:
102	.....	الفرع الثاني- الوصف الشرعي لمعنى المخاطرة:
105	.....	المطلب الثاني- أقسام المخاطرة ((معايير تقسيم المخاطرة)):
105	.....	الفرع الأول- باعتبار العموم والخصوص ((عامة وخاصة أو منتظمة وغير منتظمة))
107	.....	الفرع الثاني- مخاطر ملازمة النشاط الاقتصادي من عدمه:
109	.....	الفرع الثالث- باعتبار النشاط الاستثماري الممارس:
115	.....	الفرع الرابع- اعتبار درجة الخطر:
121	.....	المبحث الثاني: تطبيقات وحلول لإشكاليات التعامل في السوق المالي
122	.....	المطلب الأول- الأسس والضوابط الشرعية لتطبيقات أحكام السوق المالية:
122	.....	الفرع الأول- مبدأ المرونة في الفقه الإسلامي:
123	.....	أولاً- أمثلة من الفقه القديم:
127	.....	ثانياً- الأمثلة المعاصرة على النظرة المرنة في الفقه الإسلامي :
130	.....	الفرع الثاني- حكم الحاكم برفع الخلاف:
140	.....	المطلب الثاني- أثر الاجتزاء بالأسس والضوابط الشرعية على سوق الأوراق المالية الليبي:
140	.....	الفرع الأول- نظام هيئة الرقابة الشرعية في سوق المال
151	.....	الفرع الثاني- النظام القانوني في سوق المال الليبي
163	.....	الخاتمة
165	.....	قائمة المصادر والمراجع
185	.....	فهرس الآيات القرآنية

186	فهرس الأحاديث
188	فهرس الأعلام