



الجامعة العربية الأمريكية – جنين
كلية الدراسات العليا

التنظيم القانوني لأسواق المال ما بين الشريعة والقانون
"دراسة مقارنة"

إعداد
هشام خليل بصبوص

إشراف
د. يوسف شندي

مشرف ثان
د. خير الدين طالب

تم تقديم هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في
تخصص القانون التجاري

تشرين الثاني / 2020

© الجامعة العربية الأمريكية – جنين. جميع حقوق الطبع محفوظة.

التنظيم القانوني لأسواق المال ما بين الشريعة والقانون
"دراسة مقارنة"

إعداد:

هشام خليل بصبوص

نوقشت هذه الرسالة بتاريخ 2020/11/19 وأجيزت

أعضاء لجنة المناقشة

 التوقيع	مشرفاً ورئيساً	1. د. يوسف شندي
 التوقيع	مشرفاً مشاركاً	2. د. خير الدين طالب
 التوقيع	ممتحناً داخلياً	3. د. أنس أبو العون
 التوقيع	ممتحناً خارجياً	4. د. أيمن البدارين

الإقرار

أنا الطالب هشام خليل محمد بصبوص، صاحب الرقم الجامعي: 201620216، والموقع أدناه أقر بأنني التزمت بكافة أنظمة وتعليمات وقوانين وقرارات الجامعة الأمريكية السارية المفعول وبالمعايير العلمية والأخلاقية المتعارف عليها بما فيها الأمانة العلمية، وأنني سأتحمل كافة التبعات والنتائج والمسؤولية إن تبين عكس ذلك بما فيها حق مجلس العمداء بإلغاء الدرجة والشهادة التين حصلت عليهما أو سأحصل عليهما بناء على هذه الرسالة ومن دون أن يحق لي الاعتراض أو الطعن بهذا القرار الصادر عن مجلس العمداء .

التوقيع . 

شكر وتقدير

أشكر الأساتذة المشرفين الدكتور يوسف شندي المحترم،

والدكتور خير الدين طالب المحترم.

كما وأشكر الأساتذة المناقشين كل من الدكتور أيمن البدارين المحترم،

والدكتور أنس أبو العون المحترم.

وإلى كل من ساعدني وساندني في إنجاز هذا البحث أتقدم له بكل الشكر والعرفان.

الإهداء

أهدي ثمرة هذا البحث:

إلى اللذين ما انفكا عن تقديم الغالي والنفيس في سبيل نجاحي وتوفيقي... والداي.

إلى سندي ومعتدي في الحياة... أخي وأخواتي.

إلى المدافعين عن الحق... زملائي المحامين.

إلى حراس الدين والعقيدة... حملة الدعوة في كل مكان.

المخلص

تُعتبر الأسواق المالية العمود الفقري لأي اقتصاد، وبواسطته يُقْتَدَر على معرفة قوة اقتصاد أي دولة من الدول لمعرفة مدى قوة حيويته وفعاليته، وهو البوابة الواسعة للاستثمارات الأجنبية، وتعبئة وسد حاجة المدخرات الوطنية وتوجيهها للاستثمارات المنتجة.

ويُطلق على السوق الذي يتم فيه تداول الأدوات المالية المختلفة —سواء طويلة الأجل أو قصيرة الأجل— بسوق المال، والذي ينقسم بدوره إلى سوق رأس المال، وإلى جانبه سوق النقد، وفي كُلٍ منهما تجري الكثير من المعاملات من خلال العديد من الأدوات المالية والتي بحاجة إلى تسليط الضوء عليها، سواء من ناحية التنظيم القانوني لها، أو من ناحية التكيف الفقهي وحكمها الشرعي.

لذلك جاءت هذه الدراسة لبيان أهم أدوات سوق رأس المال: كالأسهم والسندات، بالإضافة إلى أدوات سوق النقد: كأذونات الخزنة، والأوراق التجارية، والخصم على الأوراق التجارية، وشهادات الإيداع، والقبولات المصرفية.

ليس هذا وحسب، بل وتم تناول الإجراءات التي يتم التعامل بها في السوق المالي المعاصر، وفحص مدى شرعية هذه الإجراءات من خلال بيان حكمها الفقهي، وفي البداية تم تناول موضوع أعضاء السوق، ومن ثم أوامر البيع والشراء، وتسعير الأوراق المالية، وطرق تداول الأوراق المالية، والتسويق والمقاصة ونقل الملكية.

وبالإضافة لذلك، فقد تناولت الدراسة موضوع عقود المعاملات في الأسواق المالية المعاصرة، مع بيان مدى شرعية هذه العقود من الناحية الفقهية، والتي تشمل كل من: العقود العاجلة، والعقود الآجلة، والعقود المستقبلية، وعقود الاختيار، وعقود المبادلات، بحيث تمت تغطية مفهوم كل منها، ووظيفة كل عقد من هذه العقود، ثم الحكم على العقد في ضوء أحكام الشريعة الإسلامية.

الفهرس

ب.....	الإقرار
ت.....	شكر وتقدير
ث.....	الإهداء
ج.....	الملخص
ح.....	الفهرس
س.....	المقدمة:
ش.....	إشكالية الدراسة:
ص.....	أهمية الدراسة:
ض.....	أهداف الدراسة:
ض.....	منهج الدراسة:
ض.....	نطاق الدراسة:
ط.....	خطة البحث:

الفصل التمهيدي: نظرة على أنواع الأسواق المالية والأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال1

3.....	المطلب الأول: أنواع الأسواق المالية من حيث نوع الأدوات المتداولة فيها
3.....	الفرع الأول: سوق رأس المال
4.....	الفرع الثاني: سوق النقد
4.....	الفرع الثالث: الفرق بين سوق رأس المال وسوق النقد
5.....	المطلب الثاني: أنواع الأسواق المالية من حيث الإصدار والتداول
5.....	الفرع الأول: السوق الأولية (سوق الإصدار)
6.....	الفرع الثاني: السوق الثانوية (سوق التداول)
6.....	المطلب الثالث: أنواع الأسواق المالية من حيث مكان التداول

6	الفرع الأول: البورصة.....
7	الفرع الثاني: سوق التداول خارج البورصة.....
11	المبحث الثاني: الأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال وأحكامها الفقهية والقانونية.....
11	المطلب الأول: أنواع الأسهم وأحكامها الفقهية والقانونية.....
13	الفرع الأول: أنواع الأسهم.....
15	الفرع الثاني: الحكم الفقهى للأسهم التجارية.....
22	المطلب الثاني: السندات التجارية وأحكامها الفقهية والقانونية.....
22	الفرع الأول: أنواع السندات.....
26	الفرع الثاني: الحكم الفقهى للسندات.....
29	الفصل الأول: الأدوات المالية المتداولة في سوق النقد وأحكامها الفقهية والقانونية.....
30	المبحث الأول: أدونات الخزانة وأحكامها الفقهية والقانونية.....
30	المطلب الأول: التعريف بأدونات الخزانة.....
31	المطلب الثاني: الحكم الفقهى لأدونات الخزانة.....
33	المبحث الثاني: الأوراق التجارية وأحكامها الفقهية والقانونية.....
33	المطلب الأول: التعريف بالأوراق التجارية.....
38	المطلب الثاني: الحكم الفقهى للأوراق التجارية.....
46	المبحث الثالث: خصم الأوراق التجارية وأحكامها الفقهية والقانونية.....
51	المبحث الرابع: شهادات الإيداع القابلة للتداول وأحكامها الفقهية والقانونية.....
51	المطلب الأول: التعريف بشهادات الإيداع.....
55	المطلب الثاني: الحكم الفقهى لشهادات الإيداع القابلة للتداول.....
55	المبحث الخامس: القبول المصرفي وأحكامه الفقهية والقانونية.....
56	المطلب الأول: مفهوم القبول المصرفي.....
58	المطلب الثاني: الحكم الفقهى للقبول المصرفي.....

60.....	الفصل الثاني: إجراءات التعامل في الأسواق المالية المعاصرة وأحكامها الفقهية والقانونية
61.....	المبحث الأول: أعضاء السوق وأحكامهم الفقهية والقانونية
61.....	المطلب الأول: التعريف بأعضاء السوق
61.....	الفرع الأول: السماسرة والوسطاء
64.....	الفرع الثاني: تجار الأوراق المالية
65.....	الفرع الثالث: المتخصصون
66.....	المطلب الثاني: الحكم الفقهي لعمل أعضاء السوق
70.....	المبحث الثاني: أوامر البيع والشراء وأحكامها الفقهية والقانونية
70.....	المطلب الأول: الطبيعة القانونية لأوامر البيع والشراء
70.....	الفرع الأول: التعريف بأوامر البيع والشراء
71.....	الفرع الثاني: أنواع أوامر البيع والشراء
73.....	المطلب الثاني: الحكم الفقهي لأوامر البيع والشراء
73.....	الفرع الأول: حكم الأمر المحدد السعر
74.....	الفرع الثاني: حكم الأمر السوقي
74.....	الفرع الثالث: حكم الأمر بسعر الفتح أو الإقفال
75.....	الفرع الرابع: حكم الأمر الموقوف
75.....	الفرع الخامس: حكم الأمر المؤقت
76.....	الفرع السادس: حكم الأوامر المشروطة
76.....	المبحث الثالث: تسعير الأوراق المالية وأحكامها الفقهية والقانونية
77.....	المطلب الأول: تسعير الأوراق المالية
77.....	الفرع الأول: التسعير بالمناداة
78.....	الفرع الثاني: التسعير بالأدراج أو التدرج
78.....	الفرع الثالث: التسعير بالمقابلة

79.....	الفرع الرابع: التسعير بالصندوق
79.....	المطلب الثاني: الحكم الفقهي لتسعير الأوراق المالية
82.....	المبحث الرابع: طرق تداول الأوراق المالية وأحكامها الفقهية والقانونية
82.....	المطلب الأول: طرق تداول الأوراق المالية
83.....	الفرع الأول: طريقة صفقات البورصة
83.....	الفرع الثاني: طريقة الصفقات التطبيقية
84.....	الفرع الثالث: طريقة النظام الآلي للتداول
85.....	المطلب الثاني: الحكم الفقهي لطرق تداول الأوراق المالية
86.....	الفرع الأول: بيع المزايدة والمناقصة
87.....	الفرع الثاني: حكم بيع المزايدة والمناقصة
88.....	المبحث الخامس: التسوية والمقاصة ونقل الملكية وأحكامها الفقهية والقانونية
88.....	المطلب الأول: المقاصة والتسوية ونقل الملكية
89.....	الفرع الأول: المقاصة
90.....	الفرع الثاني: التسوية
91.....	الفرع الثالث: نقل الملكية
93.....	المطلب الثاني: الحكم الفقهي لعمليات المقاصة والتسوية ونقل الملكية
93.....	الفرع الأول: حكم المقاصة
94.....	الفرع الثاني: حكم التسوية
95.....	الفرع الثالث: حكم نقل الملكية
96.....	الفصل الثالث: عقود المعاملات في الأسواق المالية المعاصرة وأحكامها الفقهية
97.....	المبحث الأول: المعاملات العاجلة وأحكامها الفقهية والقانونية
97.....	المطلب الأول: التعريف بالمعاملات العاجلة
98.....	الفرع الأول: الشراء بكامل الثمن

98.....	الفرع الثاني: الشراء بالهامش
98.....	الفرع الثالث: البيع على المكشوف
99.....	المطلب الثاني: الحكم الفقهي للمعاملات العاجلة
102.....	المبحث الثاني: المعاملات الآجلة وأحكامها الفقهية والقانونية
102.....	المطلب الأول: التعريف بالمعاملات الآجلة
103.....	الفرع الأول: العمليات الآجلة الباتة
104.....	الفرع الثاني: المعاملات الآجلة الشرطية البسيطة
104.....	الفرع الثالث: المعاملات الآجلة الشرطية المركبة
105.....	المطلب الثاني: الحكم الفقهي للعقود الآجلة
107.....	المبحث الثالث: العقود المستقبلية وأحكامها الفقهية والقانونية
107.....	المطلب الأول: التعريف بالعقود المستقبلية
108.....	الفرع الأول: التغطية بالشراء
109.....	الفرع الثاني: التغطية بالبيع
110.....	المطلب الثاني: الحكم الفقهي للعقود المستقبلية
111.....	المبحث الرابع: عقود الاختيار وأحكامها الفقهية والقانونية
111.....	المطلب الأول: التعريف بعقود الاختيار
112.....	الفرع الأول: خيار البيع
113.....	الفرع الثاني: خيار الشراء
114.....	المطلب الثاني: الحكم الفقهي لعقود الاختيار
115.....	المبحث الخامس: عقود المبادلات وأحكامها الفقهية والقانونية
115.....	المطلب الأول: التعريف بعقود المبادلات
116.....	الفرع الأول: عقود مبادلة الدفعات
117.....	الفرع الثاني: مبادلة المقبوضات

119.....	المطلب الثاني: الحكم الفقهي لعقود المبادلات
120.....	الخاتمة
124.....	قائمة المصادر والمراجع
133.....	Abstract

المقدمة:

لا يخفى على أي إنسان بأن اقتصاد أي دولة من دول العالم يشكل أحد أهم أسباب قوتها ونفوذها، إذ لا تخلو أمة من الأمم على مدار التاريخ ولا حضارة من الحضارات إلا وكانت تسعى دائماً للسيطرة والهيمنة على باقي الشعوب وخاصة في جانب الاقتصاد والأموال، فلا عجب أن نرى الدول العظمى تُولي إهتماماً حثيثاً بالنسبة لاقتصادها وتجاريتها سواءً العالمية منها أو المحلية، ويدخل من ضمن ذلك إهتمامها بأسواق الأموال التي تعتبر أهم مقومات النظم الاقتصادية الحديثة في هذا الزمان، لما لها من دور كبير في تقوية البنية التحتية الاقتصادية من خلال زيادة حجم الاستثمارات في البلاد، ودفعها لإقامة المشاريع التنموية، مما جعل البعض يعتبرها رمزاً من رموز السيادة والاستقلالية.

ففي الوقت الذي شهد فيه العالم أزمات مالية عصفت بعدد من الدول حول العالم، تتوجه الأنظار إلى زيادة الإهتمام بالأسواق المالية، فإن تراجعها يعني بالضرورة تراجع وتردي الوضع الاقتصادي برمتيه، وانطلاقاً من هنا سيتم تسليط الضوء في الدراسة التي بين أيدينا على أسواق المال بشكل عام وعلى تناول تكيفها بشكل مقارن ما بين الشريعة والقانون بشكل خاص.

ومن جانب آخر فإن عصرنا الحديث بعد أن شهد تراجعاً حضارياً ملحوظاً للعرب والمسلمين، وضعفت صلة أحكام الدين -عموماً- بالواقع ومستجداته المعاصرة، فنشأت العديد من المعاملات الحديثة بعيدة عن التأصيل الفقهي، وظهرت أسواق غير منضبطة بأحكام الشرع، وعلى رأسها الأسواق المالية، والتي تمثل جزءاً كبيراً من ثروات البلاد، فإنها إن لم تكن خاضعة للنظم والضوابط الشرعية، فإنها بلا شك ستتحول إلى مسرح للعبث بثروة البلاد ومجالاً للكسب الحرام، ومن هنا أيضاً كان لا بد من بحث التكيف الشرعي أو الفقهي لأهم عقود ومعاملات وإجراءات الأسواق المالية.

وإن أمل بناء أسواق مالية إسلامية قد أصبح يلوح بالأفق، سيّما وأنه حُلّم كل مسلم في العالم، ولكن -ومما لا شك فيه- أن أولى الخطوات وأهمها في عملية بناء وتأسيس مثل هذه الأسواق، تكمن في مدى توفر ووجود أدوات مالية إسلامية يمكن تداولها في مشروع الأسواق الإسلامية، فمن المؤكد أن تنوع وتطور الأدوات المالية وإتاحة أكثر من بديل أمام المستثمرين يُضفي النجاح والتميز على أداء الأسواق المالية، ويعتبر من أبرز عوامل نموّها وتطورها.

وبالانتقال إلى وضعنا الحالي في فلسطين، فإنه قد تم بداية طرح المشروع "وهو إقامة سوق مالية" من قبل أكبر شركة فلسطينية قابضة تم تأسيسها في ذلك الحين، والتي تُدعى شركة (باديكو)، فقد تم تسجيل شركة فلسطين للتنمية والاستثمار المحدودة (باديكو) في عام 1993 كشركة أجنبية مساهمة قابضة، لتتسلسل الأحداث بعد ذلك في توقيع اتفاقية التشغيل عام 1996، ثم ولأول مرة في تاريخ فلسطين، تم تأسيس سوق لتداول الأوراق المالية في عام 1997، سُمّي بـ(سوق فلسطين للأوراق المالية)، وتم تغيير الاسم إلى: (بورصة فلسطين) عام 2010 بموجب قرار صادر عن هيئة سوق رأس المال، إذ تم تحويل شركة فلسطين للأوراق المالية إلى شركة مساهمة عامة، ومن ثم العمل على تأسيس شركة مساهمة خاصة سمّيت ببورصة فلسطين، وتمت توليتها سائر الصلاحيات والمسؤوليات المتعلقة بتداول الأوراق المالية، إذ إنها تعتبر السوق الوحيدة والحصريّة المخوّلة بتنظيم الإجراءات المتعلقة بعمليات تداول الأوراق المالية وإدارة عمليات التسوية ونقل الملكية وإقامة مركز للإيداع والتحويل في فلسطين، وقد كانت تتمتع بالاستقلال إلى درجة أنه كان لها الصلاحية بإصدار أنظمة وتعليمات خاصة بها تنظم نشاطاتها المختلفة وتحكم عمل الوسطاء الأعضاء في السوق، بل وأعطتها أيضاً حق فرض العقوبات على الأعضاء المخالفين للقوانين والأنظمة والتعليمات التي تضعها، واستمر هذا الحال حتى تم إصدار قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم (12) لسنة 2004.

إشكالية الدراسة:

تكمن المشكلة المتعلقة بموضوع أسواق الأموال في عدم وضوح التكيف القانوني والفقهى لعدد من العمليات التي تقوم بها، وعدم سهولة تصنيفها في أي باب من المعاملات التجارية أو العقود القانونية، وتطرح هذه الإشكالية عدداً من الأسئلة، سيحاول الباحث الإجابة عليها، أهمها:

- 1- على ماذا تقوم أسواق الأموال؟ وما هي أقسامها وتفرعاتها؟ وما الإطار القانوني والفقهى لها؟
- 2- ما هي أهم الأدوات التي تصدر عن كل من: سوق رأس المال، وسوق النقد؟ وما هو تكييفها القانوني وحكمها الشرعي؟

1 جوزع، رانية: الإطار القانوني المنظم لسوق فلسطين للأوراق المالية "دراسة مقارنة في تشريعات: البحرين، الأردن، مصر والولايات المتحدة الأمريكية"، قُدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في القانون التجاري من كلية الدراسات العليا في جامعة بيرزيت، فلسطين، 2000، ص82.

2 علي، علا: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين "دراسة تحليلية"، قُدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في القانون من كلية الحقوق والإدارة العامة، جامعة بير زيت، فلسطين، 2012، ص8..

- 3- ما الكيفية القانونية التي تسير عليها أسواق الأموال إجراء تعاملاتها داخل هذه الأسواق؟ وما مدى ملاءمة هذه الإجراءات مع أحكام الفقه الإسلامي؟
- 4- ما الإطار القانوني الذي يحكم مختلف عقود المعاملات التي تجري داخل أسواق الأموال؟ وهل تتسجم مع أحكام الفقه الإسلامي؟
- 5- هل التشريعات الفلسطينية المتعلقة بتنظيم سير عمل أسواق الأموال، تلبي متطلبات تحقيق المصلحة العامة لدى الأفراد والمؤسسات؟
- 6- ما مدى مراعاة المشرع الفلسطيني لأحكام الفقه الإسلامي لدى عملية تشريعه وتقنيته للأنظمة والقوانين النازمة لأسواق الأموال؟ وما هي الشروط أو الضوابط التي لابد من التقيد بها في عملية إصدار أو تداول الأوراق المالية لتتلاءم مع أحكام الشريعة الإسلامية؟

أهمية الدراسة:

تتبع أهمية هذه الدراسة من أهمية موضوعها، فأسواق الأموال أضحت تهيمن على اقتصاديات دول العالم أجمع، وبالتالي كان لابد من العناية بها من خلال أفرادها بالعديد من الدراسات والأبحاث سعياً لمواكبة عجلة التطور الاقتصادي على مستوى العالم.

ويمكن تلخيص أبرز النقاط التي تتبع منها أهمية هذه الدراسة، على النحو الآتي:

1- توفير مرجع قانوني وفقهي لكل من: المستثمرين والمضاربين والسماسرة والوسطاء والباحثين وجميع المهتمين باكتساب نظرة شاملة وواضحة للبناء الهيكلي لأسواق الأموال ومقارنة ما بين الفقه الإسلامي والقانون، ويأتي هذا في ظل اقتصار كثير من الدراسات التي تتناول موضوع البورصة على بحثها من الجانب الاقتصادي، مع إغفال الجوانب القانونية والفقهية، فغالب الدراسات الفقهية اقتصرت على تناول الأدوات المالية الشائعة والمنتشرة كالأسهم والسندات، مع إغفال كم كبير من الأدوات المالية "كالعقود المستقبلية وعقود الاختيار وعقود المبادلات وغيرها" التي يجري العمل بها عبر أسواق المال في مختلف دول العالم.

2- النهوض بالاقتصاد القومي والوطني بالإضافة إلى تعزيز دور بورصة فلسطين، من خلال بث الوعي القانوني والشرعي حول أسواق الأموال وأدواتها وعملياتها، لما لهذا الأمر من تأثير مباشر على إقبال الأفراد والمؤسسات للاستثمار فيها.

3- توضيح أسس ومقومات وضع اللجنة الأولى لبناء سوق مالية إسلامية، والتي لا يمكن إقامتها بمعزل عن الدراسات والأبحاث الجادة، خاصة وأن العالم الإسلامي قد شهد ظهور عدة أسواق مالية تتبنى المرجعية الإسلامية في منهج سيرها.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على أكثر من جانب فيما يتعلق بأسواق الأموال، وذلك من خلال عرض الجوانب القانونية التي تحكم سوق المال من جهة، وعرض رأي الفقه الإسلامي فيها من جهة أخرى، وسيتم تناول سوق المال بشقيه: سوق النقد، وسوق رأس المال، وما فيهما من أدوات مالية وعقود ومعاملات، بالإضافة إلى إجراءات التعامل التي تسري ضمن منظومة عمل الأسواق المالية، وكل ذلك سيأتي ضمن عرض مقارنة ما بين تشريعات القانون وأحكام الفقه الإسلامي.

فعمدت هذه الدراسة إلى إبراز المعالم الأساسية للسوق المالية وفق المنظور الإسلامي، وذلك انطلاقاً من نموذج السوق التقليدي، بهدف التعرف على مختلف الأدوات المالية التي يمكن إصدارها وتداولها إن تم التفكير بمشروع سوق مالية إسلامية في المستقبل.

منهج الدراسة:

سيُتبع الباحث في هذه الدراسة المنهج الوصفي والتحليلي والمقارن، فسيتم عرض الهيكل البنائي لأسواق الأموال، مع تفصيل موضح لأهم أدواته وعملياته والعقود والصفقات التي تُبرم فيه، وذلك وفقاً لقانون الأوراق المالية رقم (12) لسنة 2004، وقانون الشركات رقم (12) لسنة 1964، وغيرها من القوانين والتعليمات الصادرة بموجبه، مع الرجوع إلى العديد من آراء الفقهاء وشرّاح القانون، وعرضها بشكل مقارنة مع أحكام الفقه الإسلامي.

نطاق الدراسة:

ستتخصر الدراسة في البحث في موضوع التكيف القانوني لعمليات البورصة على المستوى الوطني وحسب، أي من خلال القوانين النازمة لها في فلسطين، وأهمها: قانون التجارة رقم (12) لسنة 1966، وقانون الشركات رقم (12) لسنة 1996، وقانون الأوراق المالية رقم (12) لسنة 2004، وقانون هيئة سوق رأي المال رقم (13) لسنة 2004، وقانون المصارف رقم (2) لسنة 2002، وقرار

بقانون رقم (9) لسنة 2010، وقرار بقانون رقم (7) لسنة 2013، وتعليمات رقم (2) لسنة 2019م بترخيص الحافظ الأمين، ومشروع قانون التجارة الفلسطيني، ومجلة الأحكام العدلية، ونظام تداول الأوراق المالية الصادر عن هيئة سوق رأس المال، أما من حيث الجانب الفقهي فسيتم الرجوع لأحكام الفقه الإسلامي من المصادر الخاصة بمنهج أهل السنة والجماعة، والمتمثلة بالمذاهب الأربعة المعتمدة (المذهب الحنفي، والمالكي، والشافعي، والحنبلي) فهي التي تشكل المرجعية الأولى في الفقه، بالإضافة لآراء بعض العلماء المعاصرين.

وعليه سيخرج من موضوع الدراسة التشريعات القانونية غير الفلسطينية، أو أي رأي فقهي شاذ أو يتبع لمذهب فقهي معين غير المذاهب الفقهية المعتمدة عند أئمة أهل السنة والجماعة.

وتجدر الإشارة إلى أننا لن نتطرق إلى بحث الجانب القانوني المتعلق بنشأة وتأسيس بورصة فلسطين -سوى ما تم ذكره بالفصل التمهيدي- حيث يحتاج إلى بحث مستقل.

خطة البحث:

بناءً على ما تقدم، سيتم تناول موضوع التنظيم القانوني لأسواق الأموال ما بين الشريعة والقانون على ثلاثة فصول، وذلك بعد التعريف بأسواق الأموال بصورة عامة في الفصل التمهيدي، من خلال الحديث عن أنواع الأسواق المالية، بالإضافة إلى التعريف بأبرز الأدوات المالية التي يتم التعامل بها في سوق رأس المال، ثم بعد ذلك تأتي الفصول الثلاثة الأخرى مرتبة على النحو الآتي:

يتناول الفصل الأول الكلام عن الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية المعاصرة وأحكامها الفقهية، وعلى وجه الخصوص الأدوات المالية التي يتم التعامل بها في سوق النقد والذي يدرج في ضمنه كل من: أدونات الخزنة، والأوراق التجارية، وخصم الأوراق التجارية، وشهادات الإيداع، والقبول المصرفي.

ثم ينتقل الحديث في الفصل الثاني حول إجراءات التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، وأحكامها الفقهية، ففي البداية تم تناول موضوع أعضاء السوق، ومن ثم أوامر البيع والشراء، وتسعير الأوراق المالية، وطرق تداول الأوراق المالية، والتسويق والمقاصة ونقل الملكية.

وأخيراً الفصل الثالث وقد تم تخصيصه للحديث عن عقود المعاملات في الأسواق المالية المعاصرة، وأحكامها الفقهية، وهو شامل لكل من: العقود العاجلة، والعقود الآجلة، والعقود المستقبلية، وعقود الاختيار، وعقود المبادلات.

الفصل التمهيدي

نظرة على أنواع الأسواق المالية والأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال

للبورصة دور كبير في العمل على تنشيط الحركة المالية في البلاد التي تتواجد فيها، فدورها لا يقتصر على هذا الأمر وحسب، بل وتعمل على تسهيل توفير سيولة مالية لبناء الشركات التجارية، والعمل على تحفيز العملاء لتوجيه مدخراتهم نحو الاستثمار الذي يزيد من دوران عجلة الاقتصاد، وانطلاقاً من ذلك كان لابد من تسليط الضوء ولو بإيجاز على أنواع الأسواق المالية، وما يتفرع عنها، وعن أماكن تواجدها وغير ذلك من الأمور التي سيتم تناولها في المبحث الأول من هذا الفصل التمهيدي.

أما المبحث الثاني فسيتم بحث الأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال، وهي أحد أهم أركان سوق المال، ويندرج ضمن هذا السوق كل من: الأسهم، والسندات، وهما من أهم وأشهر الأدوات المالية على الإطلاق، حيث سيتم تناول أنواعهما، والتكليف القانوني والفقهي لكل منهما.

وبناءً على ما سبق فقد تم تقسيم الفصل التمهيدي إلى مبحثين:

المبحث الأول: أنواع الأسواق المالية.

المبحث الثاني: الأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال وأحكامها الفقهية والقانونية.

المبحث الأول: مفهوم الأسواق المالية وأنواعها

سنقوم في هذا الفصل التمهيدي بتكوين فكرة عن مفهوم الأسواق المالية سواء من حيث نوع الأدوات المتداولة في هذه الأسواق، ومن حيث الإصدار والتداول، وكذلك من حيث مكان التداول.

بدايةً عرّف قانون الأوراق المالية رقم (12) لسنة 2004 مصطلح (السوق) على أنّه: "سوق فلسطين للأوراق المالية أو أي سوق لتداول الأوراق المالية مرخص من قبل الهيئة وفقاً لأحكام القانون"¹، وقد ورد التعريف ذاته بنفس النص ضمن التعليمات رقم (2) لسنة 2019 المتعلقة بترخيص الحافظ الأمين.²

وهنا نلاحظ بأن التعريف السابق الوارد بقانون الأوراق المالية هو سوق معين ومحدد على وجه الخصوص، ودون غيره من الأسواق، ولم يتم تعريف السوق بصورة عامة ولا تبيان أركانه وعناصره.

ولذلك نجد الكثير من رجال القانون لجؤوا إلى تعريف أسواق المال، ومن هذه التعريفات -على سبيل المثال لا الحصر-: "هي تلك المؤسسات التي تقوم بوظيفة نقل الأرصدة المعدة للإقراض من الوحدات ذات الفائض مالي إلى الوحدات ذات العجز المالي".³

وقد عرّفها آخرون بـ "أنها الإطار الذي يجمع بين الوحدات المدخّرة التي ترغب في الاستثمار ووحدات العجز التي بحاجة للأموال لغرض الاستثمار، من خلال فئات متخصصة عاملة في السوق بشرط توافر قنوات اتصال فعالة".⁴

ولكن من أفضل التعريفات التي تناولت الأسواق المالية، كان التعريف التالي: "هي وسيلة ينتقي فيها شرط المكان، يلتقي من خلالها المشترون والبائعون والوسطاء والمتعاملون الآخرون والإداريون من ذوي الاهتمامات المادية أو المهنية بالأدوات الرأسمالية والنقدية أو بالصرف الأجنبي بغرض تداول وتوثيق وتعزيز الأصول المختلفة "الحقيقية والمالية والنقدية..." لفترات متباينة "طويلة أو قصيرة" اعتماداً على قوانين وأنظمة وتعليمات وإلى حد ما من عادات وتقاليد وأعراف معتمدة محلياً أو دولياً".⁵

1 المادة (2)، قانون الأوراق المالية رقم (12) لسنة 2004.

2 المادة (1)، تعليمات ترخيص الحافظ الأمين رقم (2) لسنة 2019.

3 الجنابي، حيدر: الأسواق المالية والفسل المالي، دار الأيام، عمّان، 2016، ط1، ص14.

4 سمينة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، دار الأيام، عمّان، ط1، 2017، ص20.

5 معروف، هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2015، ط1، ص58.

إذ نرى في التعريف السابق أنه تم التأكيد على عدم اشتراط المكان لقيام مثل هذا النوع من الأسواق، مع ذكر لأطراف وأعضاء السوق، وتبيان إجمالي للأدوات المالية المتعامل بها، وكل ذلك ضمن قواعد وأحكام القانون.

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

تشتمل أسواق الأموال على أكثر من نوع، فالنوع الأول هو سوق رأس المال وقد تم تناوله في الفرع الأول من هذا المطلب، أما النوع الثاني من أسواق الأموال فهو سوق النقد وقد تم تفصيله في الفرع الثاني، أما الفرع الثالث فقد تم تخصيصه للتفريق ما بين أسواق رأس المال وأسواق النقد.

الفرع الأول: سوق رأس المال

تتجه معظم الدول في العصر الحديث إلى الاهتمام البالغ في موضوع الأسواق المالية لما لها من أثر بالغ على المستوى الاقتصادي على البلاد، بحيث أننا نجد أن الجزء الأكبر من موارد البلاد يتجه إلى هذه الأسواق، وذلك باعتبارها الوعاء الحاوي لرؤوس الأموال والذي يتم من خلاله وعن طريقه توجيه هذه الموارد نحو الأنشطة الاقتصادية المختلفة.¹

فَسوق رأس المال هي السوق التي يتم فيها التعامل بالأدوات المالية ذات الأجل الطويل والمتوسط سواء بالبيع أو الشراء، وعلى هذا الأساس تم تعريفها على أنها: "هي السوق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية طويلة الأجل والتي عمرها أكثر من سنة"²، وينبغي التنبيه هنا إلى أن كون عمرها أكثر من سنة، هو من باب الأغلبية، وبالتالي قد يتم تداول أدوات مالية في هذه السوق ولفترات أقل من سنة ولكن هذا لا يحدث في الغالب.

ويتم تداول الأوراق المالية في هذا السوق إما في قاعات مخصصة لذلك والتي يُطلق عليها اسم: (البورصة)، أو يتم من خلال مكاتب السماسرة والوسطاء، ويُطلق عليها: سوق التداول خارج البورصة، أو السوق غير المنظمة.³

1 سميحة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص66.

2 آل شبيب، دريد كامل: الأسواق المالية والنقدية، دار المسيرة، عمان، 2019، ط2، ص49.

3 آل فواز، مبارك بن سليمان: الأسواق المالية من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي-جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2010، ط1، ص7.

ومن هنا نلاحظ بأن أسواق الأموال تعمل على تحويل السيولة النقدية إلى أدوات تستمر لفترات طويلة نسبياً وتحمل عوائد مستقرة ومنتظمة، وبالتالي فإن الاحتفاظ بهذه الأدوات خلال فترة عمر مردودها الاقتصادي، يعمل على تكريس خصائص وسمات المستثمر العادي، وهذا يخالف تماماً سمات المضارب الذي يتعامل بالأدوات المالية للاستفادة من الفروقات السريعة لأسعار البيع والشراء.¹

الفرع الثاني: سوق النقد

ويعرّف على أنه: "مجموعة الأسواق المنظمة للتعامل في الأدوات الائتمانية ذات الأجل القصير".²

فهذا السوق يعتبر المصدر الأساس لإصدار وتداول رؤوس الأموال قصيرة الأجل، وإمداد المقترضين الراغبين بالحصول على هذا النوع من القروض قصيرة الأجل التي عمرها أقل من سنة (غالباً)، ويتعامل بها المستثمرون الذين يفضلون تحمل درجة مخاطر منخفضة عند عملية استثمار أموالهم في الأصول المالية المختلفة ذات السيولة المرتفعة، وفي نفس الوقت تحقق لهم درجة عالية من الأمان، وتتميز الأوراق المالية في سوق النقد بارتفاع درجة سيولتها، وانخفاض درجة المخاطر نظراً لزيادة الأمان لهذه الأوراق مقابل انخفاض نسبي في مقدار العائد المالي.³

الفرع الثالث: الفرق بين سوق رأس المال وسوق النقد

هنالك العديد من الفروقات التي تتميز بها كل من سوق رأس المال عن سوق النقد، ولكن سنحاول التركيز على أهم هذه الفروق، ألا وهي:

1. سوق النقد يختص بتداول الأموال قصيرة الأجل والتي لا تتعدى مدة استحقاقها من حيث مصادرها واستخدامها السنة المالية الواحدة، بينما في سوق رأس المال يتعامل بأدوات مالية طويلة الأجل تصل في أغلب الأحيان إلى عدة سنوات.⁴
2. سوق النقد تكون نسبة المخاطرة فيها قليلة نسبياً بالنظر إلى الخطورة الموجودة فعلياً في التعاملات التي تحصل في سوق رأس المال، وهذا أثر أو نتيجة طبيعية للنقطة السابقة.

1 سمينية، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص 66.

2 سمينية، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، المرجع السابق، ص 40.

3 آل شبيب، دريد كامل: الأسواق المالية والنقدية، مرجع سابق، ص 170.

4 آل شبيب، دريد كامل: الأسواق المالية والنقدية، مرجع سابق، ص 179-180.

3. تمتاز سوق النقد بالمرونة وسهولة تعاملاتها، بينما يمتاز سوق رأس المال بكونه أكبر حجماً وتنظيماً، كما ويصف البعض بأن تعاملات وإجراءات هذا السوق الأخير فيه شيء من التعقيد.¹
4. من أهم أدوات الاستثمار في سوق النقد: الأوراق التجارية، وشهادات الإيداع، والقبولات المصرفية، وأذونات الخزنة، أما بالنسبة لسوق رأس المال فإن أهم الأدوات التي تتعامل بها كما هو معروف: الأسهم والسندات التجارية وحصص التأسيس.²

المطلب الثاني: أنواع الأسواق المالية من حيث الإصدار والتداول

ليست جميع أنواع أسواق الأموال لها الصلاحية في إصدار الأدوات المالية وتداولها، بحيث إن إصدارها يكون من أسواق محددة، كذلك الأمر بالنسبة بموضوع تداولها، لذلك تم تخصيص الفرع الأول للحديث عن السوق الأولية، والفرع الثاني للكلام عن السوق الثانوية.

الفرع الأول: السوق الأولية (سوق الإصدار)

تُسمى أيضاً بسوق الإصدار، وهي السوق التي يتم فيها إصدار الأموال للمرة الأولى وبالتالي فهي تعتبر محلاً لإصدار الأوراق المالية الجديدة، وتمثل البيع الأول لأدوات الدين.³

ففي هذه السوق يعتبر البائع فيها للأوراق المالية هو المصدر الأصلي لها، فعندما تعزم شركة جديدة على طرح أسهمها في السوق للاكتتاب العام، أو حين تقوم شركة قائمة أصلاً بإصدار أسهم أو سندات جديدة، فإن تلك الأسهم والسندات يتم طرحها في السوق الأولية، ويتم فتح هذا النوع من الأسواق في الشركات التي تكون تحت التأسيس، والتي تقوم بعملية طرح أسهمها للاكتتاب لأول مرة، وذلك بهدف زيادة رأس مال هذه الشركات.⁴

1 الحسن، زيد: شركات استثمار الأموال (البورصات العالمية) وتحليل الأسباب والآثار المترتبة على انهيارها في الأردن، قُدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، عمان، 2009، ص11-13.

2 الأسرج، حسين: آليات تفعيل البورصة العربية الموحدة، قُدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في الاقتصاد من معهد التخطيط القومي، جامعة الزقازيق، القاهرة، دون سنة نشر، ص8-10.

3 سمينه، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص44.

4 خنجري، سليمان: الأسواق المالية وأحكامها الفقهية، من منشورات وزارة الأوقاف الإسلامية- المملكة المغربية، الرباط، 2010، ط1، ص50.

الفرع الثاني: السوق الثانوية (سوق التداول)

وهي السوق التي يتم فيها تداول الإصدارات النقدية قصيرة الأجل وغير المحددة بأسعار معينة وإنما يحددها قانون العرض والطلب.¹

فالحاصل أن جميع الإصدارات والأدوات النقدية التي تم إصدارها في السوق الأولية، يتم بعد ذلك تداولها من خلال البيع والشراء في السوق الثانوية، ولها دور هام في عملية حركة الاستثمارات للشركات؛ وذلك لأن أي هبوط أو تدهور في نشاطات هذه الشركات -وخاصة فيما يتعلق بحجم مبيعاتها أو قيمة أرباحها الموزعة- ينعكس على حركة تداول أدواتها ويؤدي ذلك غالباً إلى انخفاض قيم هذه الأدوات في السوق الثانوية، وإن هذا الاتجاه قد يتضاعف بتأثيراته السلبية وفي حلقات متتالية من خلال مزيد من الإساءة إلى سمعة التنظيمات المذكورة ونشاطاتها السوقية والاستثمارية الحقيقية، لذلك كان من الأهمية بمكان أن يتم إيجاد نظام معين يحافظ على حركة جميع الأدوات المالية التي تم إصدارها، وهذا هو الحال في السوق الثانوية.²

المطلب الثالث: أنواع الأسواق المالية من حيث مكان التداول

إن مكان تداول الأدوات المالية في أسواق الأموال يلعب دوراً مهماً في نوعها وطبيعتها دورها وأدائها، لذلك تم تقسيم هذا المطلب إلى فرعين اثنين: تم تناول موضوع البورصة والتعريف بها وبطبيعتها في الفرع الأول، وموضوع التداول خارج البورصة في الفرع الثاني.

الفرع الأول: البورصة

وهي عبارة عن أماكن معدة لتنظيم إجراءات وعمليات تداول الأموال من خلال أساليب وأنظمة محددة لذلك، وتسمى بـ "الأسواق النظامية" لأن لها نظام معين يحكمها ويُسيّر نشاطها، كبورصة فلسطين³، وسوق عمّان المالي، أو سوق "NYSE" (New York Exchange Stock)⁴.

1 سميّة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص44.

2 معروف، هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، مرجع سابق، ص62.

3 "هي سوق منظمة ومرخصة من قبل الهيئة تتم فيها عمليات شراء وبيع الأوراق المالية (حاليا الأسهم فقط)، ولا يتم التداول مباشرة بين المستثمر الذي يبيع الأوراق المالية والمشتري، وإنما يتم التعامل من خلال وسطاء مؤهلين ومرخص لهم للعمل في البورصة، كما أن الصفقات لا تتم بصورة منفردة بين الوسيط البائع والوسيط المشتري، ولكن تتم من خلال نظام تداول إلكتروني يتلقى جميع أوامر البيع و أوامر الشراء ويقوم بالمقابلة بينها على أساس السعر والكمية المحددة في كل أمر"، الموقع الإلكتروني لهيئة سوق رأس المال: <https://www.pcma.ps>.

4 معروف، هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، مرجع السابق، ص58.

وعُرفت أيضاً بأنها: "مكان معلوم ومحدد مسبقاً، يجتمع فيه المتعاملون بغرض القيام بعمليات تبادل بيعاً وشراءً، ويتوافر فيها قدر مناسب من العلانية والشفافية، بحيث تعكس آثارها على جميع المتعاملين وعلى معاملاتهم، فتتحدد الأسعار بناءً عليها صعوداً أو هبوطاً أو ثباتاً".¹

فأغلب الباحثين والمتخصصين في مجال الأسواق المالية يُجمعون على اشتراط عنصرَي المكان وتحديد عنصر المعاملات التي تجري في هذا المكان لتبادل السلع والنشاطات الاقتصادية كشرط لوجود بورصة كاملة.²

وفي فلسطين لا يجوز الاستثمار في البورصات إلا ضمن مؤسسات الحافظ الأمين، ويجب أن يكون الاستثمار في سوق نظامي ومعترف فيه، فكثير من دول العالم عملت على سنّ قوانين والتشريعات تُقيّد وتحد من حرية الاستثمار في الأسواق العالمية نتيجة لكثرة حالات النصب التي تجري من جرّاء تداول الأفراد في الأسواق غير النظامية، وعليه فالدولة والقانون لا يُلزم بضمان حقوق هؤلاء الأفراد المتعاملين بمثل هذه الأسواق، وذلك لكونها معاملات باطلة وخارج إطار القانون.

فالأصل في التداولات مع الأسواق العالمية أن تتم من خلال الشركات العاملة في البورصات، ومن ضمنها الحافظ الأمين والتي تعتبر إدارة المحافظ المالية داخل البنوك، وهذا ما عليه الحال في فلسطين، وما تم النص عليه في تعليمات الحافظ الأمين.³

الفرع الثاني: سوق التداول خارج البورصة

وتمتاز هذه الأسواق بأنها لا تتقيّد بأساليب وتنظيمات معينة كالأسواق النظامية، وبالتالي فإن نشاطاتها تتمتع بحرية أكبر من أسواق البورصة، فهي لا تسيّر على نُظم إدارية محددة، لكنها مع ذلك تخضع لقواعد النظام العام كمنع التعامل والمتاجرة بنوع معين من السلع غير المشروعة كالأسلحة والمخدرات وغيرها، وذلك لالتزامها ورضوخها للإطار العام الذي يجب أن تلتزم به في جميع أعمالها، فهي بالنهاية تتقيّد بمقدار محدد من العمليات شبه المنظمة، لكونها تخضع للرقابة الرسمية كأي سوق نظامية أخرى.⁴

1 الباز، أحمد: الالتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية "دراسة مقارنة"، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2015، ط1، ص19.

2 الشنقيطي، محمد الأمين ولد عالي الغلاوي: الاجتهاد وتطبيقاته المعاصرة في مجال الأسواق المالية، دار ابن حزم، بيروت، 2008، ص244.

3 تعليمات رقم (2) لسنة 2019م بترخيص الحافظ الأمين.

4 معروف، هوشيار: مرجع سابق، ص59.

ومن الجدير ذكره أن هذا النوع من المعاملات لا تعترف به بورصة فلسطين، فقد نصّت المادة (5) من قانون الأوراق المالية رقم (12) لسنة 2004 على ما يلي: "1. تؤسس في فلسطين سوق أو أكثر للأوراق المالية تتمتع بشخصية اعتبارية ذات استقلال مالي وإداري. 2. تكون الأسواق حصراً هي الجهة الوحيدة المصرح لها بمزاولة العمل كسوق نظامي لتداول الأوراق المالية في فلسطين"، وقد جاء أيضاً في نظام التداول ما نصه: "لا يجوز تداول أو تحويل ملكية أسهم الشركات المدرجة والأوراق المالية المدرجة الأخرى إلا عبر نظام التداول الإلكتروني المعتمد من قبل السوق وحسب أنظمة وتعليمات وإجراءات السوق المعتمدة. ولا تقبل أية عملية تحويل أو نقل ملكية لأوراق مالية مدرجة تمت خارج السوق بعد تاريخ مصادقة الشركة المدرجة أو الجهة المصدرة لأوراق مالية مدرجة على كشف المساهمين أو كشف مالكي الأوراق المالية كما هو مدخل ومثبت في حاسوب مركز الإيداع والتحويل وحسب الإجراءات المبينة في كل من نظام واتفاقية الإدراج".¹

وبالمقابل ظهر هنالك اتجاه آخر يُطلق على أسواق المال مُسمّى "البورصة"، ويجعل كلاً منهما مرادفاً للآخر، وهذا ما قام به الدكتور وهبة الزحيلي² إذ اعتبر كل من: "البورصة" و"السوق المالية"، شيئاً واحداً وعرفّها على أنها: "مجموعة العمليات التي تتم في مكان معين بين مجموعة من الناس لإبرام صفقات تجارية حول منتجات زراعية أو صناعية أو أوراق مالية... إلخ".³

وقد نحا هذا المنحى أيضاً الدكتور علي القرة داغي⁴، فقد عبّر عن الأسواق المالية بالبورصات، وعرفّها على أنها: "هي الأماكن الخاصة التي تخص للنشاطات التجارية الخاصة بالصرف، والنقد، والأسهم، والسندات، والأوراق المالية وشهادات الودائع، ونحوها، بالإضافة إلى عقود السلع بين المنتجين والتجار".⁵

1 المادة: (3/1)، نظام تداول الأوراق المالية، قرار رقم (20/4)، وجاء في الفقرة الثالثة من نفس المادة ما نصه: "تلتزم السوق بتسجيل كافة المعاملات التي تجري على الأوراق المالية المدرجة لديها في سجلاتها، ويقع باطلاً كل تعامل في الأوراق المالية المدرجة في السوق لم يسجل وفقاً لأحكام القانون وقواعد السوق".

2 وهبة بن مصطفى الزحيلي الدمشقي، ولد سنة 1932 في سوريا، وهو عضو المجمع الفقهي بصفة خبير في مكة وجدة والهند وأمريكا والسودان، ورئيس قسم الفقه الإسلامي ومذاهبه بجامعة دمشق، توفي -رحمه الله- في الثامن من شهر آب عام 2015م.

3 الزحيلي، وهبة: المعاملات المالية المعاصرة، دار الفكر، دمشق، ط4، 2027، ص483.

4 علي محيي الدين القرة داغي، ولد عام 1949 في منطقة "قرة داغ" في كردستان العراق، قطري الجنسية، ويشغل العديد من المناصب، منها: الأمين العام للاتحاد العالمي لعلماء المسلمين.

5 القرة داغي، علي: بحوث في الاقتصاد الإسلامي، دار البشائر الإسلامية، بيروت، 2002، ط1، ص111.

ولكن في حقيقة الأمر —وكما أسلفنا— فإن سوق المال ينقسم إلى: سوق رأس المال، وسوق النقد، أما سوق البورصة فهي مجرد جزء ضمن إطار سوق رأس المال، وبالتحديد هي السوق الرسمي والمنظم، بحيث إن هنالك أسواق غير رسمية وخارج إطار البورصة تجري بها عمليات تداول الأوراق المالية، والتي يطلق عليها البعض بالسوق الثالثة والسوق الرابعة، أو السوق غير المنظم.

وقد أورد الدكتور محمد الأمين الشنقيطي¹ في إحدى كتاباته أن هنالك اختلافات لفظية بين فقهاء الاقتصاد بخصوص تعريف كل من الأسواق المالية، والبورصات، وذلك من ناحية دلالة الألفاظ على المعاني المتعلقة بها، بحيث إن بعض الباحثين قد يستخدم لفظ "سوق المال" ويُريد به معنى معين، وبالمقابل يستخدم باحثون آخرون نفس اللفظ ولكن للدلالة على معنى آخر سواء أعم أو أخص من المعنى الأول.²

وبالتالي فلا يكون هذا الاختلاف جوهرياً، وإنما لا يعدو كونه اختلافاً شكلياً لا يؤثر في عملية فهمنا لأساس التنظيم القانوني لأسواق الأموال، فالعبرة بالنهاية للمقاصد والمعاني لا للألفاظ والمباني، ويرى الباحث أن السبب وراء تسمية سوق المال ككل باسم "البورصة"، هو أن البورصة هي الأوسع شهرةً وانتشاراً بين جمهور الناس والمستثمرين، إضافة إلى أنها السوق الأكثر نشاطاً، وبالتالي تم تسمية الكل بالجزء، وذلك جائز إن كان من قبيل المجاز اللغوي، إلا أن الحقيقة غير ذلك.

وإن لفظ "السوق" من حيث الأصل لا يُطلق إلا على المكان الذي تسري به عمليات البيع والشراء لكافة السلع والخدمات، وبعد ذلك تطور مفهوم السوق حتى أصبح يُطلق عليه بـ"البورصة"، ولم يعد عنصر المكان مهماً أو شرطاً من شروط وجود السوق الحقيقي، وهذا ما هو متحقق اليوم فإن أغلب العمليات والصفقات التجارية باتت تتم عبر وسائل التواصل المتطورة، وخاصة الوسائل الإلكترونية منها وذلك للتقدم الرقمي الهائل الذي وصل إليه عصرنا الحالي بشكل ملحوظ، وعليه أصبحت أسرع في أدائها، وأقل تكلفة في بنائها، وأدق وأنفع في نتائجها.³

1 محمد الأمين بن محمد المختار الشنقيطي، ولد في شنقيط بموريتانيا سنة 1905، وقد كان عضواً في مجلس التأسيس لرابطة العالم الإسلامي، وعضواً في هيئة كبار العلماء، توفي —رحمه الله— بمكة المكرمة سنة 1974.

2 الشنقيطي، محمد الأمين ولد عالي الغلاوي: الاجتهاد وتطبيقاته المعاصرة في مجال الأسواق المالية، مرجع سابق، ص219-222.

3 الشنقيطي، محمد الأمين: الاجتهاد وتطبيقاته المعاصرة في مجال الأسواق المالية، مرجع سابق، ص222.

وتجدر الإشارة إلى أن الباحث سيسير على التفرقة ما بين لفظي: "البورصة"، و"سوق المال"، فإن علاقة الأخير بالأول هي علاقة اتصال الكل بالجزء، وقبل الولوج إلى الفصل الأول، نرفق الشكل التوضيحي رقم (1)¹ لاتصاح الخارطة الذهنية للأسواق المالية من حيث البناء الهيكلي لها.

¹ الملحق رقم (1) موجود في ص189.

المبحث الثاني: الأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال وأحكامها الفقهية والقانونية

تنقسم أسواق الأموال إلى سوق رأس المال، وسوق النقد، ويمتاز كل منهما بتوافر العديد من الأدوات المالية المتنوعة فيه، ولكلٍ من هذه الأدوات المالية غرضه، وتكييفه القانوني، وحكمه الشرعي الخاص به.

فالأدوات المالية هي المقصد الأساسي الذي من أجله تأسست أسواق المال، وسيتم في هذا المبحث توضيح أبرز الأدوات المالية الخاصة بسوق رأس المال، لكونها الأكثر تداولاً وشيوعاً، ومن المعلوم بأن سوق رأس المال ينقسم إلى سوق حاضرة وسوق مستقبلية، والسوق الحاضرة تنقسم بدورها أيضاً إلى سوق أولية وسوق ثانوية، والتي سبق أن تمت الإشارة إليها سابقاً في المبحث الأول من الفصل التمهيدي، وبالتالي كان لابد في هذا المبحث الإجابة على الأسئلة التالية: ما هي الأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال؟ وما هو تكييفها القانوني والشرعي؟

وقد تم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين اثنين، الأول: أنواع الأسهم وحكمها الفقهية، والثاني: أنواع السندات وحكمها الفقهية.

المطلب الأول: أنواع الأسهم وأحكامها الفقهية والقانونية

نصت المادة (3) من قانون الأوراق المالية لسنة 2004 على المقصود بالأوراق المالية في هذا الصدد بأنها: "1- حقوق ملكية أو أدوات دين، سواء كانت محلية أو أجنبية توافق الهيئة على اعتمادها كذلك، 2- وتشمل الأوراق بصورة خاصة الأسهم والسندات، والوحدات الاستثمارية الصادرة عن صناديق الاستثمار، والمشتقات المالية ومنها الأسهم والسندات القابلة للتحويل، وعقود خيار البيع والشراء¹، والعقود آنية التسوية² والعقود آجلة التسوية³."

أما بالنسبة لتعريف السهم على وجه الخصوص فلم يتطرق له القانون السابق، ولكن ورد تعريفه في نظام تداول الأوراق المالية الصادر عن هيئة سوق رأس المال، فجاء في المادة (1): "السهم: الحصة التي يشترك بها المساهم في رأس المال الشركة المدرجة ويمثل مجموعة الحقوق فيها الشركة المحددة بموجب قانون

1 عقود خيار البيع والشراء: وهي عقود تمنح الحق في الخيار للمشتري في شراء أو بيع الأداة المالية ذات العلاقة وذلك بدون التزامه بالشراء أو البيع إن لم يكن السعر لصالحه.

2 عقود آنية التسوية: وهي تلك العمليات التي يتم إبرام صفقاتها وتنفيذ هذه الصفقات بشكل مباشر ويستلم البائع ثمن الأوراق المالية وتنقل ملكية الأوراق المالية إلى المشتري فوراً.

3 عقود آجلة التسوية: وهي عبارة عن عمليات تتم في تاريخ محدد، ولكن مؤجل تنفيذها إلى أجل لاحق بتاريخ متفق عليه.

الشركات وعقد التأسيس والنظام الداخلي للشركة"¹، ونرى هنا بأن المشرع الفلسطيني قد استدرك النقص في قانون الشركات — وهو عدم النص على تعريف السهم— وعرفه في نظام تداول الأوراق المالية.

نلاحظ أن التعريف الأخير لم يتطرق إلى الميزات التي يمتاز بها السهم، وقد غفل عن ذكر أن الحصة في السهم هي حصة شائعة وليست محددة، وإلى أن السهم لا يعتبر هو نفس الحق، وإنما هو وسيلة أو أداة للدلالة على ذلك الحق، بالإضافة إلى أنه قام بحصر الحقوق في ثلاثة وحسب وهي: قانون الشركات، وعقد التأسيس، والنظام الداخلي، مع أن معطي الحق أكبر من ذلك فيشمل العرف والدين الحنيف.

وقد عمّد العديد من فقهاء وشراح القانون إلى وضع تعريف يتناسب مع الطبيعة القانونية للأسهم، ومنها - على سبيل المثال لا الحصر:-

"أنها كلمة يُراد منها الدلالة على حق الشريك في الشركة، كما تعني الصك المثبت للحق²، وعرفها آخرون على أنها: "عبارة عن أداة ملكية ذات قيمة اسمية، تُطرح للاكتتاب العام أو الخاص، ولها قابلية على التداول في الأسواق الثانوية وتتصف بكونها دائمية مع عمر الشركة أو المشروع، ولا تترتب عند إصدارها التزامات على الشركة تجاه المستثمرين"³، ومن الواضح بأن التعريف الأخير أليق بالتعبير عن حقيقة الطبيعة القانونية للسهم، إذ لا يمكن اعتباره مجرد صكٍ يُثبت حقاً من الحقوق، لما في ذلك من وقوع لبس في التعريف خاصة وأن كثير من الأدوات المالية في الأسواق المالية تشترك مع السهم في كونها صكوك تُثبت من خلالها بعض الحقوق.

وجاء أيضاً ضمن تعريفات الفقهاء للسهم بأنه: "أداة الملكية في الشركة المساهمة العامة، وهي عبارة عن صكوك متساوية القيمة قابلة للتداول في بورصة الأوراق المالية بالطرق التجارية، حيث تمثل مشاركة في رأس المال في إحدى الشركات، ويمثل السهم حصة الشريك في الشركة التي ساهم في رأسمالها، والذي يتكون من مجموع الحصص سواء أكانت حصة نقدية أم حصة عينية"⁴، ونلاحظ هنا بأن تعريف الفقهاء للسهم لم يختلف اختلافاً جوهرياً عنه في تعريفهم إياه لدى القانونيين.

1 نظام تداول الأوراق المالية، صادق مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية على هذا النظام في جلسته رقم (20) المنعقدة بتاريخ 2006/12/18 (قرار رقم 20/4).

2 طه، مصطفى كمال: أساسيات القانون التجاري "دراسة مقارنة"، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2006، ص428.

3 آل شبيب، دريد كامل: الأسواق المالية والنقدية، مرجع سابق، ص180.

4 علي، علا: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص17.

الفرع الأول: أنواع الأسهم

للأسهم الكثير من الأنواع، والعديد من الأسماء، ولا بد لنا قبل الحكم على أي نوع من أنواعها أن يتم فهم طبيعتها، تحقيقاً للقاعدة التي تقول: "الحكم على الشيء فرع عن تصوّره".

وفيما يلي عرض لأهم أنواع الأسهم التجارية التي يتم التعامل بها في الأسواق المالية:

أولاً: الأسهم النقدية:

يتملك الشريك مثل هذا النوع من الأسهم إذا ما قام بشراء الأسهم نقداً، سواء قام بشراء السهم كاملاً أم لا، كأن يقوم بشراء جزء -كالنصف مثلاً- من السهم، بحيث يُطالب الشريك بإكمال دفع باقي قيمة ثمن السهم إذا ما أوشكت الشركة على التصفية.¹

وقد أشار المشرع في قانون الشركات إلى جواز قيام الشريك بدفع ربع قيمة السهم النقدي، شريطة أن يعمل على تسديد كامل قيمة هذا النوع من الأسهم خلال أربع سنوات من تاريخ تسجيل الشركة.²

ثانياً: الأسهم العينية:

وهي الأسهم التي يمتلكها الشريك الذي يقوم بأداء أو تقديم حصته في رأس مال الشركة من خلال عين من الأعيان، وذلك عن طريق شراء قطعة أرض للشركة -مثلاً- أو مبنى أو سيارات أو... إلخ³، وتجدر الإشارة إلى أنه من المنطقي أن يكون هذا النوع من الأسهم مدفوعاً بالكامل لحظة الاكتتاب.

ثالثاً: الأسهم الاسمية:

هي الأسهم التي تكون حاملة لاسم مالكيها المساهم، ويتم العمل على قيدها في سجلات خاصة لدى الشركة لتثبيت الملكية باسم ذلك المالك المعين⁴، وقد نصّ المشرع إلى أنه يُشترط في جميع أسهم الشركات في فلسطين أن تكون من هذا النوع بالتحديد.⁵

1 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع، الرياض، 2005، ط1، ج1، ص117.

2 المادة (8/47) من قانون الشركات لسنة 1964.

3 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص117.

4 ياملكي، أكرم: القانون التجاري، دار الثقافة، عمان، 2010، ط3، ص207.

5 المادة (6/47) من قانون الشركات لسنة 1964.

رابعاً: أسهم لحاملها:

وهي عبارة عن أسهم لا تملك إسماعاً معيناً وإنما تكون ملكاً لحاملها، ويُشترط بها ألا يُذكر فيها اسم صاحبها، لتسهيل عملية انتقالها، وتمتاز هذه الأسهم بالمرونة العالية في عملية تداولها في سوق الأوراق المالية، إذ لا يلزم لانتقالها إلا مجرد تسلم شهادة السهم.¹

خامساً: أسهم إذنية:

هي الأسهم التي يتم فيها ذكر اسم صاحبها أو مالكةا، مقروناً بشرط إذني أو إسمي، يعطيه الحق في تظهيره لغاية نقل ملكيته إلى أشخاص آخرين، فيستطيع بهذه الطريقة نقل ملكيته من خلال التظهير دون الحاجة للرجوع إلى الشركة للقيام بهذه المهمة.²

سادساً: أسهم رأس مال:

وهي الأسهم التي لا يمكن لصاحبها استرداد قيمتها إلا بعد انقضاء الشركة، وبالتالي لا يجوز لمالكها أخذ قيمتها ما دامت الشركة قائمة، وإنما يكون ذلك بعد التصفية النهائية للشركة، وهذا الشكل من الأسهم جائز شرعاً بل هو الأصل.³

سابعاً: أسهم تمتع:

وهذا النوع من الأسهم هو من حيث النظر إلى العلاقة برأس المال واسترداد قيمة السهم أثناء حياة الشركة، فإن الأصل ألا يستوفي الشريك (صاحب الأسهم) قيمة ما لديه من أسهم إلا بعد انقضاء الشركة، ولكن أحياناً قد تضطر الشركة أثناء ممارسة نشاطها إلى رد قيمة بعض الأسهم لأصحابها، بحيث يتم منح صاحب الأسهم القيمة الإسمية لأسهمه من أرباح الشركة قبل انقضائها، وهذا النوع من الأسهم يُطلق عليه بأسهم التمتع، فسهو التمتع هو السهم الذي تستهلكه الشركة، وتعطي للشريك عوضاً عن أسهمه التي ردت إليه

1 آل شبيب، دريد كامل: الأسواق المالية والنقدية، مرجع سابق، ص181.

2 علي، علا: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص24.

3 سمينة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص270.

قيمتها التي استهلكتها في فترة قيام الشركة، ويبقى مع ذلك شريكاً وصاحب حق في الأرباح، بالإضافة إلى الحق في التصويت في الجمعية العامة للمساهمين.¹

ثامناً: أسهم عادية:

وهي الأسهم التقليدية التي لا تعطي لمالكها أي حق زائد أو خاص عن غيره من الشركاء، وقد وصفها المشرع في نص المادة (2/47) من قانون الشركات، إذ قال: "تصدر الشركة المساهمة أسهماً وأسناد قرض وهي متساوية في الحقوق والواجبات ولا يجوز التمييز بينها إطلاقاً"، ولابد من التنبيه إلى أن هذا النوع من الأسهم هو النوع الوحيد الذي يتم تداوله في بورصة فلسطين.²

تاسعاً: أسهم ممتازة:

وهي الأسهم التي تقرر لمالكها حقاً خاصاً، زيادة على حقوق أصحاب الأسهم العادية، كحق الأولوية في قبض نسبة من الأرباح عن باقي مالكي الأسهم العادية، أو كالحق في التصويت بأكثر من صوت للسهم الواحد من الأسهم الممتازة.³

الفرع الثاني: الحكم الفقهي للأسهم التجارية

قبلولوج في أي تفصيل فيما يتعلق بحكم الأسهم التجارية، لابد لنا من الإشارة إلى بعض القواعد المهمة المتعلقة بموضوعنا، وهو أن الأصل في الأشياء الإباحة، وبالتالي فإن أي عقد من العقود أو معاملة من المعاملات لا يجوز تحريمها إلا بدليل شرعي لأن الأصل هو جريان القاعدة الفقهية عليها، والحكم عليها بالإباحة.

وغالب الفقهاء رجّح تكليف الأسهم التجارية بأن تُحمل على أنها حصص شائعة من موجودات الشركة، وبغض النظر عن هذه الموجودات، سواء أكانت سلع أو خدمات أو أصول مالية -نقد أو أوراق مالية-، وغالباً ما تكون خليطاً بين كل ذلك، والمجموع من كل هذه الأمور هو ما يُعبّر عنه برأس مال الشركة.⁴

1 الخياط، عبد العزيز: الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، دار الرسالة، بيروت، 1994، ط4، ص487، مبارك بن سليمان آل فواز، مرجع سابق، ص119، عزيزة بن سميّة، مرجع سابق، ص270، علا علي، مرجع سابق، ص27.

2 علي، علا: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص26.

3 علي، علا: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص26.

4 خنجري، سليمان: الأسواق المالية وأحكامها الفقهية، مرجع سابق، ص143.

وذهب الجمهور الغالب من الفقهاء إلى جواز إصدار وتداول الأسهم التجارية، إلا إن كان الغرض الذي أنشئت من أجله محرماً شرعاً، كبيع الخمر والقمار وغير ذلك، فلا يجوز بأي شكل من الأشكال القيام بإصدار أسهم بهدف المتاجرة أو الاستثمار بأمر محرّم شرعاً.

أما إن كان أساس إصدار السهم في المؤسسة لغرض مباح، فيجوز التعامل مع أسهم الشركات التي تتعامل أحياناً بالربا أو نحوه من المحرمات ولكن بعدة شروط نصت عليها معايير الأيوبي:¹

- 1- ألا يكون أحد أهداف الشركة التعامل بالربا أو بأي نوع من المحرمات.
- 2- ألا يتعدى المبلغ المقترض بالربا نسبة 30% من القيمة السوقية لمجموع أسهم الشركة.
- 3- ألا يتعدى المبلغ المودع بالربا نسبة 30% من القيمة السوقية لمجموع أسهم الشركة.
- 4- ألا يتجاوز مقدار الإيراد الناتج من عنصر محرّم نسبة 5% من إجمالي إيرادات الشركة.
- 5- أن يتم التخلص مما يتعلق بالسهم من الإيراد المحرّم، بالطرق التي نص عليها النبد: 2.6/4/3.

ولكن بعض الفقهاء كانت لهم آراء فقهية مختلفة وقاموا بتكييف الأسهم التجارية على خلاف ما سبق، وسيرد معنا في هذا الفرع بعض الاستشكالات التي قررها المانعون للأسهم التجارية، وبماذا ردّ عليهم المجيزون.

ومن المفترض ألا يكون هنالك خلاف بجواز التعامل بالأسهم التجارية التي أنشئت لغرض مباح ولا تُتَعامل مع أي شركة من الشركات التي تتعامل بالحرام، لكن ومع ذلك فإن من العلماء من شدّ وقال بحرمة التعامل بالأسهم إطلاقاً.³

ومن أهم الأدلة التي طرحها المانعون للتعامل بالأسهم هي:⁴

الدليل الأول: أن هذه الأسهم هي جزء من النظام الرأسمالي الذي يتعارض مع منهج الشريعة الإسلامية ولا يتفق معها.

1 المعايير الشرعية (الأيوبي)، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم (21)، البند 4/3، 2017، ص568.

2 وخلاصة ما جاء فيه أن على المؤسسة أن تتخلص من العنصر المحرم لصالح وجوه الخير، ولا يجوز لها الانتفاع به بأي شكل من الأشكال ولا التحايل على ذلك بأي طريق كان ولو بدفع الضرائب.

3 أبرزهم: تقي الدين النبهاني، وهو من مواليد عام 1914 ولد بقرية إجزم في فلسطين، ويعتبر المؤسس الأول للحزب السياسي: "حزب التحرير".

4 علي القرّة داغي، مرجع سابق، ص176-181.

ولكنّ هذا الطرح غير مقبول، إذ ليس بالضرورة أن يكون كل ما أخذ عن الغرب غير الملتزم بالأحكام الشرعية -عموماً- أن يكون متعارضاً مع الشريعة الإسلامية "فالحكمة ضالة المؤمن وأتى وجدها فهو أحق الناس بها"، فهناك عدد من الشروط الواجب توافرها عند التعامل مع الأسهم التجارية، متى تم الالتزام بها كان ذلك ضمن الإطار الشرعي.

وقد اعترض البعض بأن قالوا أن سعر السهم التجاري دائم التغير ما بين الارتفاع والانخفاض، وبالتالي فقد انسلخ عن كونه رأس مال، وصار ورقة مالية لها قيمة معينة، هذا بالإضافة إلى أن الأسهم هي في حقيقتها بمثابة سندات، والسندات محل اتفاق على تحريمها، وعليه فيكون التعامل بالأسهم التجارية محرم شرعاً.¹

لكنّ هذا التصور غير صحيح ومخالف للواقع، إذ الأسهم لا تخرج عن كونها حصص للشركة، وكل سهم من أسهم الشركة هو بمثابة جزء لا يتجزأ من كيان الشركة، وقياس النقود والأوراق التجارية على الأسهم هو قياس مع فارق، ومسألة هبوط وارتفاع سعر الأسهم يختلف سببها عن سبب هبوط وارتفاع سعر النقود، إذ يرتفع سعر الأسهم نظراً لازدياد العرض والطلب، والعكس صحيح.²

الدليل الثاني: أن المشتري لا يعلم علماً تفصيلياً بالسلعة التي يشتريها، وهذا فيه ما فيه من الغرر والجهالة.

وهذا اعتراض في غير محله، فبالبداهة يجب التفريق ما بين كل من: الغرر والجهالة، فيختلف الغرر عن الجهالة في أن أصله لا يُدرى هل يحصل أم لا، كبيع الطير في الهواء، بخلاف الجهالة وهي التي ما علم حصوله ولكن جهلت صفته، كبيع المرء ما في كُفّه، فهو يحصل قطعاً ولكن لا يُدرى أي شيء هو.³

والجهالة المُفسدة للعقد هي الجهالة الفاحشة، وهي التي تكون في المعقود عليه أصالة، لا في التوابع، وقد أشار إلى ذلك العديد من الفقهاء، أما الجهالة اليسيرة فلا حرج فيها.⁴

الدليل الثالث: إن بيع السهم بمثابة بيع لجزء من أصول الشركة، وبالتالي هو بيع نقود، وهذا يُشترط فيه التقابض والتماثل، كما يشترط التقابض إذا ما اختلف الجنس، وذلك لأن مجموع الأسهم يساوي ما في الشركة من نقود.

1 النبهاني، تقي الدين: النظام الاقتصادي في الإسلام، من منشورات حزب التحرير، دار الأمة، بيروت، 2004، ط6، ص171-172.

2 القرّة داغي، علي: بحوث في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص177-178.

3 القرافي، أحمد بن إدريس، أنوار البروق في أنواء الفروق، دار السلام، القاهرة، 2001، ط1، م3، ص1051.

4 الزميلي، محمد: محل عقد البيع -دراسة مقارنة-، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في الفقه وأصوله، كلية الشريعة، جامعة الملك عبد العزيز، 1979، ص160.

إن وجود النقد في السهم هو غير مقصود بحد ذاته، وإنما هو وارد تبعاً، لأن الأصل فيه هي الموجودات العينية، فالسهم هو جزء شائع من الشركة، ولا يُعامل معاملة النقد لمجرد وجود نقود ضمن موجودات الشركة، وتأسيساً على ذلك فإن عملية شراء وبيع الأسهم قبل الشروع في عمل الشركة وقبل شراء ما يلزمها من أدوات ومعدات ومباني وغيره، هو جائز شرعاً إذا ما روعيت قواعد الصرف.¹

وبالمقابل أشار الشيخ الدكتور علي القرة داغي إلى أن هذه المسألة فيها نص شرعي واضح يدل على جوازها، بحيث أن النبي صلى الله عليه وسلم أجاز شراء العبد الذي يكون له مال -حتى وإن كان نقداً-، فالمشتري يمتلك العبد أصالة، وماله تبعاً إذا اشترط ذلك²، فقد روي عن عبد الله بن عمر -رضي الله عنه- قال: سمعت رسول الله صلى الله عليه وسلم يقول: "... ومن ابتاع عبداً وله مال فماله للذي باعه إلا أن يشترط المبتاع".³

الدليل الرابع: إن جزءاً من الدين يمثل ديناً للشركة وعندها لا يجوز بيعه بثمن مؤجل، لأنه بذلك يكون بيع دين بدين، وهذا منهي عنه.

وينبغي هنا التفريق ما بين الشركات التي يكون غرضها ونشاطها التعامل بالأعيان والمنافع، والتي يكون تداول أسهمها جائز دون مراعاة أحكام الصرف في الديون شريطة ألا تقل القيمة السوقية لتلك الأعيان والمنافع عن نسبة 30% من إجمالي موجودات الشركة، أما إن كان غرض الشركة هو التعامل بالذهب والفضة أو العملات فإنه ينبغي لتداول أسهمها مراعاة أحكام الصرف، وإذا كان غرض الشركة ونشاطها المعمول به هو التعامل بالديون (التسهيلات) فينبغي لتداول أسهمها مراعاة أحكام الديون.⁴

وعلى كل حال فإن المعتمد من المذاهب الأربعة عدا السادة الشافعية أنهم قالوا بجواز التعامل مع مَنْ يتعامل بالحرام، على ألا يكون غالب ماله حراماً، وأما السادة الشافعية فقالوا بكراهة التعامل معه حتى وإن كان غالب ماله حراماً شريطة ألا تزيد نسبة التعامل معه عن نسبة المال الحلال لديه، فقد ذكر الإمام الحداد⁵ -

1 القرة داغي، علي: بحوث في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص181.

2 القرة داغي، علي: بحوث في الاقتصاد الإسلامي، نفس المرجع، ص181.

3 الإمام البخاري، محمد بن إسماعيل: صحيح البخاري، مكتبة الثقافة الدينية، القاهرة، 2007، ط1، رقم الحديث: (2379)، ص270/ الإمام مسلم، مسلم بن الحجاج النيسابوري: صحيح مسلم، مكتبة الثقافة الدينية، القاهرة، 2007، ط1، رقم الحديث: (1543)، ص392.

4 معايير الأيوبي، البند 19/3، مرجع سابق، ص573.

5 الإمام الحداد عبد الله بن علوي بن محمد الحضرمي الشافعي، عُرف باهتمامه في مجالي الفقه والتصوّف وله العديد من المؤلفات في ذلك، ولد سنة 1044هـ في تريم بحضرموت في اليمن ودفن فيه سنة 1132هـ.

رحمه الله- في معرض حديثه عن أصناف مَنْ يُتَعامل معهم بالأموال فقال: "والثالث: شخص معروف عندك بالظلم كالذي يعمل بالربا ويُجازف في بيعه وشرائه ولا يُبالي من أي جهة يصل إليه المال، فينبغي أن لا تعامل هذا رأساً، وإن كان ولا بد ففَقِّم التفتيش والسؤال، وهذا كله من الورع"¹، كما ونصَّ الإمام السيوطي² في كتابه الأشباه والنظائر على ذلك، إذ قال: "ومنها: معاملة من أكثر ماله حرام إذا لم يعرف عينه لا يحرم في الأصح، لكن يُكره، وكذا الأخذ من عطايا السلطان إذا غلب الحرام في يده"³.

وهنا ينبغي التنبيه إلى أن التعامل مع الشركات التي تتعامل بالحرام في معاملاتها المالية وذلك من خلال العقود الفاسدة التي تجريها معظم الشركات في دول العالم الإسلامي، هي محل خلاف فقهي بين العلماء ما بين محرّم ومُبيح.⁴

فمن حرّم التعامل بأسهم هذه الشركات كان تحريمه مبنياً على الأصل العام في حرمة التعامل مع شركات تزاوّل بعض الأعمال أو المعاملات المحرمة، وبالمقابل -وكما أسلفنا- فإن هنالك رأياً قوياً ذهب إلى جواز التعامل مع أسهم هذه الشركات شريطة ألا يكون نشاطها المحرم هو الأعم الأغلب، فقد ذكر ابن نجيم⁵ - رحمه الله- في كتابه الأشباه والنظائر، أنه: "إذا كان غالب مال المُهدي حلالاً فلا بأس بقبول هديته وأكل ماله ما لم يتبين أنه حرام"، ثم ذكر: "إذا أصبح بياعات أهل السوق لا تخلو عن الفساد والحرام يتنزّه المسلم عن شرائه، ولكن مع هذا لو اشتراه يطيب له"، ثم قال: "إذا اختلط الحلال والحرام في البلد فإنه يجوز الشراء والأخذ، إلا أن تقوم دلالة على أنه من الحرام، كذا في الأصل"⁶.

1 الإمام الحداد، عبد الله بن علوي: رسالة المعاونة والمظاهرة والموازرة للراغبين من المؤمنين في سلوك طريق الآخرة، مطبعة البابي الحلبي، القاهرة، 1337هـ، ص24.

2 هو عبد الرحمن بن كمال الدين أبي بكر بن محمد، والمشهور باسم جلال الدين السيوطي، من كبار علماء السادة الشافعية، مصنفاته ومؤلفاته بالمنات، ولد بالقاهرة سنة 849هـ وتوفي -رحمه الله- فيها سنة 911هـ.

3 الإمام السيوطي، جلال الدين: الأشباه والنظائر، دار الكتب العلمية، بيروت، 1983، ط1، ص107.

4 عبد الله، سيد حسن: الأسواق المالية والبورصات من المنظور الشرعي والقانوني، دار الكتب القانونية، القاهرة، 2010، ص41.

5 ابن نجيم، زين الدين (أو زين العابدين) بن إبراهيم، من علماء السادة الحنفية، ولد في مصر سنة 926هـ، وله مؤلفات في الأصول والفقه والتصوف، وتوفي سنة 969هـ.

6 ابن نجيم، زين الدين بن إبراهيم: الأشباه والنظائر على مذهب أبي حنيفة النعمان، تحقيق: زكريا عميرات، بيروت، دار الكتب العلمية، 1999، ص112-114.

وقد أورد الكاساني¹ في البدائع والصنائع: "ولا ينعقد بيع العذرة² الخالصة لأنه لا يباح الانتفاع بها بحال فلا تكون مالا إلا إذا كان مخلوطا بالتراب، والتراب غالب فيجوز بيعه لأنه يجوز الانتفاع به، وروي عن أبي حنيفة -رضي الله عنه- أنه قال كل شيء أفسده الحرام والغالب عليه الحلال فلا بأس ببيعه ونبين ذلك وما كان الغالب عليه الحرام لم يجز بيعه ولا هبته³".

وينبغي قبل ختام الحديث حول موضوع الحكم الفقهي للأسهم التجارية، أن ننبه على حكم كل من: أسهم التمتع والأسهم الممتازة:

بعض أهل العلم قال بجواز التعامل في أسهم التمتع ولكن بشرط أن يتم إعطاء المساهم قيمة للسهم أقل من قيمته الحقيقية، بخلاف فيما لو تم سداد القيمة الحقيقية للسهم -بغض النظر عما إذا كانت القيمة الحقيقية للسهم مساوية للقيمة الاسمية له أو أكثر أو أقل- فلا يجوز لمالكها أن يبقى شريكاً، ولا يحق له الأخذ من أرباح الشركة، لأنه يكون بذلك قد حصل على كامل حقه واستوفى جميع ماله، وبالتالي فإن صلته بالشركة تكون قد انقطعت⁴.

إلا أن جمهور أهل العلم ذهبوا إلى خلاف ذلك، وهو الرأي الذي تم اعتماده من قبل معايير الأيوبي، إذ ذهبت إلى تحريم هذا النوع من الأسهم، ونصت على: "لا يجوز إصدار أسهم التمتع... حيث يُعطى مالك أسهم التمتع نصيباً من الأرباح أقل مما يُعطاه مالك أسهم رأس المال، كما لا يكون لمالك سهم التمتع نصيب في موجودات الشركة عند حلّها إلا بعد أن يستوفي أصحاب أسهم رأس المال قيمة أسهمهم"⁵.

أما الأسهم الممتازة ففيها تفصيل، وهي -كما مرّ معنا- الأسهم التي تتميز عن باقي الأسهم الأخرى ببعض المميزات والخصائص، كحق الأولوية في تحصيل الأرباح، أو الأولوية عند التصفية، أو فائدة سنوية ثابتة، أو غير ذلك من الخصائص.

1 هو علاء الدين أبو بكر بن مسعود بن أحمد الكاساني نسبة إلى بلدة كاسان -في أوزبكستان حالياً- وهو من كبار علماء المذهب الحنفي، ومن أشهر مؤلفاته كتاب: بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، توفي -رحمه الله- سنة 587هـ.

2 العذرة: أي الغائط، والمقصود إن كان وجوده عَرَضاً، لا أصالةً.

3 الامام الكاساني، علاء الدين أبو بكر بن مسعود: بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، 7مج، بيروت، دار الكتب العلمية، ط2، ج5، ص144.

4 سمنية، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص271.

5 المعايير الشرعية (الأيوبي)، المعيار الشرعي رقم (21)، البند 6/2، ص567.

فيختلف حكمها بالنظر إلى اختلاف نوع الامتياز فيها، فإن كان الامتياز يضمن لصاحب السهم نسبة معينة من الأرباح، ثم توزّع باقي الأرباح على جميع الأسهم العادية، فهذا محرّم شرعاً، فقد جاء في المجلة ما نصه: "يشترط أن تكون حصة الربح الذي بين الشركاء جزءاً شائعاً كالنصف والثلث والرابع. فإذا اتفق على أن يكون لأحد الشركاء كذا درهماً مقطوعاً من الربح تكون الشركة باطلة"¹، وهذا بالضبط أيضاً ما أكدت عليه معايير الأيوبي في حديثها عن الأسهم الممتازة.²

وكذلك يحرم أن يكون الامتياز لتحصيل فائدة سنوية أو الحق بالأولوية في استرجاع قيمة السهم (لصاحب السهم الممتاز) بكامل قيمتها وبالأولوية على باقي حَمَلَة الأسهم العادية، أما الأسهم الممتازة الجائزة شرعاً فهي الأسهم التي يقتصر حق الامتياز فيها على إعطاء حق الأولوية في الإكتتاب بأسهم جديدة لأصحاب الأسهم القدامى، أو كل ما يتعلق بالأمر الإجرائية أو الإدارية.³

وعليه فإنه بالإمكان حصر أشكال الأسهم الممتازة في عدة صور:

- 1- أن يضمن السهم الممتاز لحامله نسبة معينة من الربح -10% مثلاً- من قيمة السهم، ثم تُقسّم باقي الأرباح على باقي الشركاء بالتساوي، وهذا غير جائز شرعاً، إذ ليس لحاملي هذه الأسهم مال أو عمل زائد على باقي الشركاء، وإنما الربح يستحق بالمال أو العمل، كما أن الزيادة التي يأخذها أصحاب الأسهم الممتازة هي في حقيقتها ربا، لأنها زيادة من غير مقابل، ويظهر هذا الأمر جلياً في حالة خسارة الشركة وعدم ربحها غير هذه النسبة، وبالتالي يقع ضرر وظلم لباقي المساهمين الآخرين.
- 2- أن يترتب على هذا النوع من الأسهم فائدة سنوية أو شهرية سواء ربحت الشركة أم لم ترباح، والحرمة في هذا النوع ظاهرة لما فيه من الربا.
- 3- أن يكون الامتياز من خلال إعطاء صاحب السهم حق استرجاع قيمة أسهمه عند التصفية وقبل إجراء القسمة بين الشركاء، وهذا فيه ظلم واضح لباقي الشركاء.
- 4- أن يكون الامتياز يتعلق بشأن إداري، والامتيازات الإدارية المرتبطة بالأسهم الممتازة لا حصر لها، إذ للشركة أن تضع ضمن نظامها الداخلي ما تشاء فيما يتعلق بالأمر الإداري أو التنظيمية للسهم الممتاز، كإعطاء حامليها حق الأولوية في الاكتتاب بأسهم جديدة لأصحاب الأسهم القدامى، أو حصر الحق في

1 مجلة الأحكام العدلية، المادة (1337).

2 المعايير الشرعية (الأيوبي)، المعيار الشرعي رقم (21)، البند 7/2، ص566.

3 خنجري، سليمان: الأسواق المالية وأحكامها الفقهية، مرجع سابق، ص151، الشنقيطي، محمد الأمين: الاجتهاد وتطبيقاته المعاصرة في مجال الأسواق المالية، مرجع سابق، ص389.

التصويت لأصحاب الأسهم الممتازة وحسب، أو الاتفاق على أن يُعطى صاحب الأسهم الممتازة صوتان لكل سهم، وهذا النوع جائزٌ شرعاً ولا إشكال فيه.¹

المطلب الثاني: السندات التجارية وأحكامها الفقهية والقانونية

بداية لا بد من العلم بأن السندات ليس لها شكلٌ واحد أو على نمط محدد لا تخرج عنه، وإنما للسندات التجارية العديد من الأشكال والأنواع، وهذا ما سيتم تفصيله في الفرع الأول من هذا المطلب، بينما سيتم الحديث عن الحكم الشرعي لهذه السندات في المطلب الثاني.

الفرع الأول: أنواع السندات

أولاً: تعريف السندات:

ورد تعريف السندات التجارية في قانون الشركات لسنة 1964 في المادة: (2/86) على أنها: "إسناد القرض هي وثائق ذات قيمة إسمية واحدة قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة تعطى للمكتتبين مقابل المبالغ التي أقرضوها للشركة قرضاً طويلاً الأجل".

ولكن من الواضح أن التعريف السابق والذي ساقه المشرع في قانون الشركات لا يُعبر عن حقيقة السندات كما يجب، فلم يتكلم مثلاً عن الفائدة التي يتلقاها صاحب القرض أو السند، مع العلم بأنها أحد أهم عناصر سندات القرض، بل وغالباً تكون هي أساس إبرام المستثمرين لمثل هذه العقود، فتدرك هذه الجزئية عدد من الفقهاء وقاموا بتعريفه على أنه: "التزام مالي تعاقدى مكتوب، يلتزم بموجبه المقرض المصدر للسند، بتقديم مدفوعات للمقرض المحتفظ بالسند، والتي هي فائدة تُدفع خلال فترة محدودة من السنوات بالإضافة لأصل المبلغ".²

ولكن مع ذلك يبقى التعريف قاصراً وناقصاً وذلك لعدم ذكر الصفة الكُليّة لسند القرض، إذ الأصل أن يبتدأ التعريف بسندات القرض على أنها أوراق مالية، وقد تم تدارك هذا النقص في قانون الأوراق المالية، فقد عرّفها المشرع في قانون الأوراق المالية لسنة 2004 في المادة رقم (2) فقال: "هي الأوراق المالية التي تطرحها الشركات المساهمة العامة أو المؤسسات الحكومية أو المؤسسات العامة للاكتتاب العام والتداول

1 القرّة داغي، علي محي الدين: الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، بحث منشور في مجلة مجمع الفقه الإسلامي في دورته السابعة، العدد 7، الجزء الأول، جدة، 1992، ص114.

2 حنيني، محمد: تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص60.

للحصول بموجبها على قرض تلتزم الجهة المصدرة بسداد قيمته الاسمية والفوائد المترتبة عليه وفقاً للشروط الواردة في نشرة الإصدار"، وفي نظر الباحث هذا التعريف من أدق وأوجز التعريفات لسندات القرض.

ويعتبر التعريف الذي ورد في نظام تداول الأوراق المالية لسندات القرض مماثلاً لتعريف المشرع في قانون الأوراق المالية، ولكن مع زيادة طفيفة تقتضيها أنظمة سير وعمل بورصة فلسطين، وهي أن سندات القرض تكون مضمونة برهن على أموال الشركة المصدرة للسند، فجاء في تعريفها ما يلي: "هي الأوراق المالية التي تطرحها الشركات المساهمة العامة أو المؤسسات الحكومية أو المؤسسات العامة للاكتتاب العام أو الاكتتاب الخاص وتدرج في السوق التداول عند الاكتتاب العام وتعتبر أداة للحصول بموجبها دين أو قرض من المستثمرين وتكون مضمونة برهن على جميع أو جزء من أموال الشركة وتتعهد الشركة المصدرة بسداد قيمته الاسمية والفوائد المترتبة عليه لهم وفقاً للشروط الواردة في نشرة الإصدار".¹

ثانياً: أنواع السندات:

سندات القرض ليست نوعاً واحداً، وإنما هنالك العديد من الأنواع التي تختلف عن بعضها البعض، وهذا الاختلاف راجع إما إلى جهة الإصدار أو قيمته، أو إلى تاريخ استحقاق السند، أو إلى غير ذلك من الأسباب والمعايير المختلفة، والتي سنتناولها فيما يلي:

أولاً: من حيث جهة الإصدار:

- 1- السندات الصادرة من الهيئات الإقليمية والدولية: ويكون مصدر هذا النوع من السندات مؤسسات دولية مثل البنك الدولي، أو مؤسسات إقليمية مثل بنك التنمية الأوروبي.²
- 2- السندات الحكومية: وهي السندات التي تصدرها الحكومة إما للتجهيز العسكري "خاصة في حالة الحروب"، أو لزيادة التنمية والنشاط الاقتصادي، وتتشابه إلى حد كبير مع سندات القرض التي تصدرها الشركات التجارية المساهمة، إلا أنها تختلف عنها في أن سندات الحكومة تكون أكثر أماناً من السندات

1 المادة (1)، نظام التداول الأوراق المالية. قرار رقم (20/4).

2 عبد النور، علام: دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس- سطيف، السنة الجامعية: 2011/2012، ص9.

العادية، وذلك لأن عنصر المخاطرة فيها أقل، بالإضافة إلى أن سندات الحكومة تصدر في الغالب مقرونة بإعفاء ضريبي من ضريبة الدخل.¹

3- سندات المؤسسات: وتعتبر أدوات دين على المؤسسات المُصدرة لها، وتصدر عادة من المؤسسات ذات الطابع التجاري أو الصناعي ذات الطابع الاقتصادي بصورة عامة-2، ويتضمن هذا الصنف من السندات العديد من الأنواع، منها:

1- السند العادي: وهو صك يتم إصداره بقيمة إسمية محددة، يقوم المكتب بدفعها كاملة، ويُعطى صاحب السند فوائد ثابتة تكون مرتفعة عادة.³

2- السندات المستحقة الوفاء بعلاوة إصدار: وهو السند الذي يصدر بقيمة إسمية تكون أعلى من التي دفعها الدائن صاحب السند حقيقةً، وتسمى القيمة التي تنتج عن الفرق ما بين القيمة المدفوعة والقيمة التي يستردها بعلاوة الوفاء أو علاوة الإصدار.⁴

3- السندات ذات اليانصيب: يصدر هذا النوع من السندات بقيمة إسمية محددة، وتجري عليه الفوائد السنوية الثابتة، وبالإضافة إلى ذلك يجري عليه اليانصيب السنوي، وبالتالي من الممكن أن يحصل أصحاب هذا السند على مبلغ زائد عن فائدة نفس السندات.⁵

4- السندات المضمونة بأصول الشركة: وعادة ما يجري هذا النوع من السندات على أصول كالأراضي أو المباني أو الآلات الصناعية، ومن خلالها يستطيع الدائن أن يتمسك بحقه بالأولوية في استرداد مستحقاته من الأصول التي تم رهنها، ولا يحق للشركة المعينة التصرف بأي شكل من الأشكال بهذه الأصول كالبيع أو التنازل⁶، فهي أقرب حالاً للسندات الممتازة لما فيها من حق بالأولوية "من جهة معينة" على حاملي السندات الأخرى.

1 حسين، ربحي: التنظيم القانوني لسندات القرض في فلسطين، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير في القانون التجاري، كلية الدراسات العليا، الجامعة العربية الأمريكية، 2012، ط1، ص33.

2 الجوزي، غنية: أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطورها -دراسة حالة مجمع صيدال-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، السنة الجامعية: 2012/2011، ص41.

3 الخليل، أحمد بن محمد: الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، دار ابن الجوزي، 1424هـ، ط1، ص84.

4 العكيلي، عزيز: الوسيط في الشركات التجارية -دراسة فقهية قضائية مقارنة في الأحكام العامة والخاصة-، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2016، ط4، ص252.

5 الخليل، أحمد بن محمد: الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص84.

6 بوراس، أحمد: أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري قسنطينة، كلية العلوم والاقتصادية وعلوم التسيير، ط1، ص27.

ثانياً: أنواع السندات من حيث شكل الإصدار: وهي ثلاثة أنواع:1

- 1- السند لحامله: ويخلو هذا النوع من السندات من اسم الدائن، وتتم مداولته بالمناولة.
- 2- السندات الإسمية أو المسجلة: وهي السندات التي تحمل اسم صاحب السند، ويكون مسجلاً في سجل المصدر.
- 3- السندات الإذنية أو لأمر: وهي السندات التي يتم ذكر اسم مالكيها مع النص على كونها لإذنه أو لأمره "أي أمر الدائن صاحب السند"، فيقوم هذا الدائن عند بيعها بتظهيرها دون الحاجة لإثبات ذلك في سجلات الشركة.

ثالثاً: أنواع السندات من حيث أجل أو تاريخ الاستحقاق، وهي تقع أيضاً في ثلاثة أنواع:2

1. سندات قصيرة الأجل: وهذه السندات لا يتجاوز تاريخ آجالها السنة الواحدة، وتتمتاز بدرجة عالية نسبياً من السيولة وتصدر بمعدل فائدة منخفض -نوعاً ما-.
2. سندات متوسطة الأجل: وهي السندات التي يتراوح مدة آجالها من سنة واحدة وحتى خمس سنوات، ويكون معدل الفائدة فيها أعلى نسبياً من معدلات فوائد السندات القصيرة الأجل، وذلك لارتفاع درجة المخاطرة فيها.
3. سندات طويلة الأجل: وهي السندات التي يزيد مدة آجالها عن الخمس سنوات، ويغلب تداول هذا النوع من السندات في أسواق الأموال (البورصات)، وتصدر بمعدل فائدة أعلى من السندات القصيرة والمتوسطة الأجل.

رابعاً: أنواع السندات من حيث قابليتها للتحويل إلى أسهم:3

1. السندات التي تقبل التحويل إلى أسهم: وهي السندات التي تصدر متضمنة شرطاً يحق لصاحبها بموجبه تحويلها إلى أسهم، وبالتالي يصبح صاحب سهم أو عدد من الأسهم بعد أن كان حاملاً لسند القرض، وقد أشار المشرع إلى ذلك من خلال المادة (74) من قانون الأوراق المالية، والتي جاء فيها: "يجوز للشركة

1 عبد النور، علام: دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام، مرجع سابق، ص17.

2 الجوزي، غنية: أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطورها، مرجع سابق، ص43.

3 حسين، ربحي: التنظيم القانوني لسندات القرض في فلسطين، مرجع سابق، ص41-42.

إصدار سندات قرض قابلة للتحويل إلى أسهم على أن يتضمن قرار مجلس الإدارة جميع القواعد والشروط التي يتم على أساسها تحويل السندات إلى أسهم وفقاً للقانون وتعليمات الهيئة".

2. السندات التي لا تقبل التحويل إلى أسهم: وهي السندات الأكثر انتشاراً، والتي تخلو من ذلك الشرط الأنف ذكره.

خامساً: أنواع السندات من حيث قابليتها للاستدعاء:1

يُقصد بالاستدعاء أو كما يُعرف أيضاً بالإطفاء: بأنه شرط يعطي الحق للجهة المصدرة للسند بأن تقوم بسداد قيمة القرض قبل نهاية أجله وفي أوقات محددة وبأسعار محددة مسبقاً، وغالباً ما تقوم الشركات بهذه الخطوة بالنسبة للسندات طويلة الأجل، وعلى كل حال، يظهر لنا في هذه الحالة نوعين من السندات بحسب هذا الاعتبار، هما:

1. سندات قابلة للاستدعاء: ويكون إقبال المستثمرين عليها متدنياً، وذلك لعلمهم بأن الشركة من الممكن أن تطفيه بأي لحظة، خاصة في وقت ارتفاع سعره، وكلما تم الاستدعاء مبكراً، ارتفع سعر السند المطلوب سداؤه.
2. سندات غير قابلة للاستدعاء: وهي السندات التي لا تستطيع الشركة سداد قيمة القرض فيها إلا حين مضي كامل الأجل المتفق بينهما.

الفرع الثاني: الحكم الفقهي للسندات

من المعروف بأن الزيادة على مقدار أصل الدين هو من قبيل الربا، وهذا متحقق فعلاً في السندات التجارية، وبالتالي فإن هذه الزيادة محرمة بالاتفاق في التشريع الإسلامي، وسواء تم تسمية هذه الزيادة باسم: "الفائدة" أو بغيرها من التسميات، فإن مضمونها واحد، وعلى ذلك يكون الحكم عليها واحد.

فقال الله سبحانه وتعالى في كتابه العزيز: (وأحلّ الله البيع وحرم الربا)²، وعن جابر بن عبد الله رضي الله عنه- قال: "لعن رسول الله صلى الله عليه وسلم أكل الربا ومؤكله وكاتبه وشاهديه وقال: هم سواء"³، والأدلة الشرعية على تحريم الربا في الشريعة الإسلامية كثيرة سواء في الكتاب أو في السنة النبوية.

1 الخليل، أحمد بن محمد: الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص88.

2 سورة البقرة، آية: (275).

3 أخرجه الامام مسلم، حديث صحيح، رقم الحديث: (1598)، مكتبة الثقافة الدينية، 2001، ص408.

وعلى ذلك فإن الغالبية العظمى من العلماء المعاصرين ذهبوا إلى تحريم السندات التجارية، وذلك لكونها مخالفة للضوابط الشرعية، إلا أن بعض المعاصرين قاموا بتخريج المسألة على أساس أن السندات عقد مضاربة، وعليه أفتوا بإباحتها¹، والحقيقة أن هذا التخريج بحاجة إلى الوقوف عليه مطولاً، وذلك لأن العقد أساسه قرضٌ جرّ منفعة لا عقد مضاربة، ولو تم التسليم بكونه عقد مضاربة فإن الشروط الواجب تحققها في عقد المضاربة غير متحققة في السندات التجارية، وعلى هذا الأساس يميل الباحث إلى أن الرأي الأخير قد جانب الصواب، خاصة وأن علماء المسلمين متفقون على حرمة السندات التجارية ولم يخالفهم في ذلك أحدٌ إلا مَنْ شَذَّ.

فالسندات التجارية هي عبارة عن وثيقة بدين، وعليه يُعامل صاحبها كمقرض، وليس كمالك مساهم، وتكون العلاقة بين الطرفين علاقة دائن ومدين²، وهذا يختلف تماماً عن طبيعة المضاربة "عقد القراض" التي أراد البعض حملها عليه، والتي هي: "عقد شركة بمال من أحد الشريكين وعمل من الآخر"³ بحيث يقوم أحد الأطراف بدفع المال للعامل لينتج به والربح مشترك بينهما.

بالإضافة إلى أن السندات التجارية تعطي الحق لصاحبها في الحصول على فائدة "ربوية" بغض النظر سواء ربحت الشركة أم خسرت، بخلاف عقد المضاربة بحيث أن صاحب المال يخسر ماله في حال عدم تحقق الربح، وصاحب العمل يخسر جهده.

1 وقد أشار الدكتور وهبة الزحيلي إلى بعض من ذهب إلى إباحة السندات، فنص على: "ومن هذه الهجمة: ما كتبه السيد فهمي هويدي في مجلة العربي العدد 341 أبريل نيسان 1987م شعبان 1407هـ ناقلاً عن عالم محاولة بالقول في إباحة فوائد الإيداع في البنوك، وعدم الاعتماد على مبدأ "كل قرض جر نفعاً فهو ربا" لعدم ثبوت كونه حديثاً، وبالتالي عدم جواز الاستدلال به. ومنها فتوى هذا العالم وهو الدكتور عبد المنعم النمر بإباحة فوائد المصارف في جريدة الأهرام يوم الخميس 27 من شوال 1409هـ الموافق 1/6/1989م، ومنها فتوى مفتي مصر الدكتور محمد سيد طنطاوي بإباحة شهادات الاستثمار بتاريخ 1410/5/7هـ 7/12/1989م، والطامة الكبرى ببيان مفتي مصر المذكور قبل ربيع سنة 1410هـ وقبل نوفمبر (تشرين الثاني) 1989 الذي أحل فيه الفوائد الربوية لشهادات الاستثمار والبنوك المتخصصة، وأعقبه عام 1991 بأن فوائد المصارف حلال في جميع أنحاء الأرض" انتهى، الموسوعة الفقهية، ص472.

2 الفرة داغي، علي محي الدين: بحوث في الاقتصاد الإسلامي، عبر موقعه الإلكتروني: <http://www.qaradaghi.com>.

3 الهاجري، عبد الله راشد: استثمارات المصارف الإسلامية الخليجية "دراسة تطبيقية"، رسائل مقدمة لنيل درجة الدكتوراة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، المملكة العربية السعودية، 1409هـ، ص460.

كما أن حامل السندات يحصل على ضمان على بعض موجودات الشركة، أو قد يكون عاماً على جميع أموالها، وذلك لحفظ حقه في حال تصفية الشركة، وهذا غير متحقق في عقد المضاربة، وبالتالي لا يصح أن يتم تكييف السندات التجارية على أنها عقود مضاربة بالمعنى الشرعي.

وقد علّق فضيلة الدكتور قرة داغي على ذلك فقال: "كان هناك خلاف طفيف بين بعض الفقهاء في سندات التوفير في السابق حيث أباحها البعض، فإن هذه الإباحة في نظري تعود إلى عدم فهم طبيعة هذه السندات في وقتها، واعتبارها مضاربة... أما الآن قد ظهر بما لا يوجد أدنى شك أن السندات حتى في نظر القانونيين تُكيّف على أنها قروض بفوائد... وبذلك يظهر جلياً بعدها - بُعد المشرقين - عن المضاربة"¹.

وذهبت طائفة أخرى إلى إباحة هذه القروض -السندات- إذا ما كانت هنالك حالة من الضرورة والحاجة الملحة، فقالوا بجواز أخذ القروض الربوية على أن تتحقق بالفعل شروط الحالة السابقة، وعليه فالأمر ليس على إطلاقه ولا يمكن -حتى عند أصحاب هذا الرأي- أن يصدر حكم عام بالإباحة، وإنما يكون ذلك في مقام الفتوى لأشخاص بأعينهم على حدا².

فخلاصة الأمر في تكييف السندات أنها عبارة عن قرض ربوي مهما تعددت أسماؤها واختلّت ألقابها³، كما ويُعتبر من الخطأ أن نقول بالمساواة بين الأسهم والسندات واعتبار كلٍ منهما محرّماً شرعاً، إذ يختلف واقع وحقيقة كل واحد منهما عن الآخر، وبالتالي يلزم من ذلك النظر في حكم كليهما على حدٍ سواء، فالقول الفصل لدى أهل العلم وهو محل اتفاق عندهم -إلا مَنْ شذّ- أن إصدار السندات والتعامل بها بكافة أنواعها حرامٌ شرعاً، وهذا ما أكّد عليه مجلس الفقه الإسلامي في دورته السادسة، إذ جاء في قراره: "أن السندات التي تمثل التزاماً بدفع مبلغها مع فائدة منسوبة إليه أو نفع مشروط محرمة شرعاً من حيث الإصدار أو الشراء أم التداول، لأنها قروض ربوية سواء أكانت الجهة المصدرة لها خاصة أو عامة ترتبط بالدولة ولا أثر لتسميتها شهادات أو صكوكاً استثمارية أو ادخارية أو تسمية الفائدة الربوية الملزم بها ربحاً أو ريعاً أو عمولة أو عائداً"⁴.

1 القرة داغي، علي محي الدين: بحوث في الاقتصاد الإسلامي، عبر موقعه الإلكتروني: <http://www.qaradaghi.com>.

2 الزحيلي، وهبة: موسوعة الفقه الإسلامي والقضايا المعاصرة، دار الفكر، دمشق، 2010، ط1، ج4، ص258.

3 عفانة، حسام الدين: يسألونك عن المعاملات المالية المعاصرة، المكتبة العلمية ودار الطيب للطباعة والنشر، بيت المقدس، 2009، ط1، ج1، ص267.

4 قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره السادس بجدة في المملكة العربية السعودية، قرار رقم (6/11/62) بشأن السندات، الموافق 14-20 آذار/مارس 1990م، من خلال موقعهم الإلكتروني: <https://www.iifa-aifi.org/ar>.

الفصل الأول

الأدوات المالية المتداولة في سوق النقد وأحكامها الفقهية والقانونية

يعد سوق النقد هو الشق الثاني من سوق المال، وتتميز أدواته المالية بأنها قصيرة الأجل، أي أنها في غالب الأحيان لا تتجاوز مدة أجلها السنة الواحدة، وفي هذا الفصل سيتم تناول أبرز الأدوات المالية في سوق النقد وهي: أدونات الخزانة، والأوراق التجارية، وخصم الأوراق التجارية، وشهادات الإيداع، والقبول المصرفي.

وتأسيساً على ما سبق، فقد تم تناول كل موضوع من المواضيع السابقة في مبحث مستقل عن الآخر ضمن هذا الفصل، مع بيان كل من التكييف القانوني والحكم الشرعي لكلٍ منها.

وقد تم تقسيم هذا الفصل إلى خمسة مباحث، وهي على النحو الآتي:

المبحث الأول: أدونات الخزانة وأحكامها الفقهية والقانونية

المبحث الثاني: الأوراق التجارية وأحكامها الفقهية والقانونية

المبحث الثالث: خصم الأوراق التجارية وأحكامها الفقهية والقانونية

المبحث الرابع: شهادات الإيداع القابلة للتداول وأحكامها الفقهية والقانونية

المبحث الخامس: القبول المصرفي وأحكامه الفقهية والقانونية

المبحث الأول: أدونات الخزانة وأحكامها الفقهية والقانونية

تعتبر أدونات الخزانة من أبرز الأدوات المالية المتداولة في سوق النقد، وبالتالي كان لابد من التعريف بها، وبيان تكييفها القانوني وهذا سنتناوله في المطلب الأول، ومن ثم بيان الحكم الشرعي والذي محله في المطلب الثاني من هذا المبحث.

المطلب الأول: التعريف بأدونات الخزانة

أدونات: جمع إذن، ومنها استأذن ويستأذن.

خزانة: وهي مكان الخزن، وجمعها خزائن¹، ومنها قوله تعالى: (وإن من شيء إلا عندنا خزائنه)².

ويقال استخزن أمواله في أحد المصارف، أي: حفظها وادخرها، ومن هنا يميل الباحث إلى أن سبب تسمية "أدونات الخزانة" بهذا الاسم، هو من باب قيام المصرف بادخارها (على شكل دَين) وحفظها للعميل حتى يحين وقت سدادها.

أما اصطلاحاً فتُعرّف أدونات الخزانة على أنها أدوات الدين الحكومية قصيرة الأجل، إذ تتراوح مدّتها من 3-12 شهر (غالباً)، وتعمل الحكومات على إصدارها كأداة لتمويل العجز في الموازنة العامة للدولة أو لامتصاص الفائض النقدي ولتشجيع المواطنين على الادخار³.

ومما تمتاز به أدونات الخزانة عن كثير من الأدوات المالية في الأسواق المالية، أن الأدونات لا فائدة مالية عليها، ولكن فيها ما يُسمى بالعائد عن سعر الخصم أو العائد التعويضي (عن الفوائد)⁴، وهو عبارة عن السعر الناتج عن الفرق ما بين سعر البيع والشراء، إذ يقوم البنك ببيع الأدونات بسعر أقل من القيمة الاسمية لها، وعند حلول أجل الاستحقاق يشتريها البنك من المستثمرين بالقيمة الاسمية.

وتعتبر هذه الأداة من الأدوات قصيرة الأجل، وبالتالي فإن سعر الخصم فيها من أقل الأسعار مقارنة بالأدوات المالية الأخرى المطروحة في السوق المالي كمختلف أنواع الأسهم والسندات، وتمتاز أيضاً بأن

1 عبد القادر، حامد وآخرون: المعجم الوسيط، ط2، 1972، ص256.

2 سورة الحجر، آية: (21).

3 آل شبيب، دريد كامل: الأسواق المالية والنقدية، مرجع سابق، ص174.

4 معروف، هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، مرجع سابق، ص135.

لها إعفاءات من ضريبة الدخل، بحيث إنها كلما كانت مرتفعة ازداد توجه المستثمرين نحو هذه الأداة المالية.¹

وتتماز هذه الأداة بانخفاض درجة الخطورة فيها لكونها مضمونة من جانب البنك المركزي أو الحكومات، ويتم تداولها على أساس معدلات الخصم، ولتوضيح عملية استخراج معدل الخصم نعرض الصيغة الآتية:²

$$\text{معدل الخصم التجاري} = \frac{\text{القيمة الاسمية} - \text{القيمة السوقية}}{\text{القيمة السوقية}} \times \frac{360}{\text{فترة الاستحقاق}}$$

وعلى سبيل المثال: لو أننا اعتبرنا أن القيمة الاسمية لأذونات الخزانة 30000 دينار، وتم بيعها في السوق بسعر 28000 دينار، وكانت فترة الاستحقاق هي 6 شهور، فما هو معدل الخصم لهذه الأذونات سألقة الذكر؟

$$\text{الحل: معدل الخصم التجاري } 14.2\% = \left(\frac{30000 - 28000}{28000} \times 360 \right)$$

180

فالنسبة الناتجة في الحل أعلاه هي نسبة المئوية للفرق ما بين السعر الاسمي، والسعر الذي تم فيه بيع الورقة المالية، وهو بنفس الوقت نسبة الربح للمستثمر.

المطلب الثاني: الحكم الفقهي لأذونات الخزانة

بعد النظر في مفهوم أذونات الخزانة، فإن تكييفها الفقهي لا يخرج عن أحد أمرين اثنين، هما:

التكييف الأول: أنها عقد قرض بفائدة، بحيث أن المقرض هو المصرف، والمقترض هو المشتري أو صاحب الإذن، وهذا الأخير فإنه يحصل بالنهاية على قيمة القرض مع زيادة عليها.

1 معروف، هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، مرجع سابق، ص136.

2 آل شبيب، دريد كامل: الأسواق المالية والنقدية، مرجع سابق، ص175.

أما التكييف الثاني: فهو ما أورده الدكتور مبارك بن سليمان أن أدونات الخزانة هي من قبيل بيع النقود بالنقود، وذلك تأسيساً على ما يقوم به المصرف من بيع الإذن لصالح المشتري، فيدفع المشتري النقود للمصرف مقابل أخذه للإذن والذي هو نفسه أيضاً نقود، وإنما نقود مؤجلة الاستحقاق.

ولكن الباحث يميل إلى التكييف الأول، وإلى أن الدكتور مبارك قد جانب الصواب، إذ إن حقيقة أدونات الخزانة ليست نقوداً، وإنما هي صكوك أو أدوات تعبّر عن دين ثابت في الذمة، لا هي ذاتها أو حقيقتها نقود.

ومع ذلك فإن كلا الحالتين محرّمة شرعاً، أما التكييف الأول وهو كون أدونات الخزانة عبارة عن قرض بفائدة، فقد أجمعت الأمة على حرمة هذا النوع من القروض، لأن كل قرض جرّ منفعة أو فائدة فهو ربا، فقد قال النبي صلى الله عليه وسلم: "كل قرض جرّ نفعاً فهو ربا".¹

هذا بالنسبة للتكييف الأول، أما التكييف الثاني وهو حمل أدونات الخزانة على عقد بيع النقود بالنقود، فأيضاً لا يخلو من النقد، إذ لو صحّ هذا التكييف- فإنه يشتمل على كل من: ربا الفضل، وربما النسيئة؛ لأن النقود من الأموال الربوية "وذلك لما فيها من علة الثمنية"، وعلى ذلك يشترط عندما تُباع النقود بجنسها "أي بنقود أخرى" شرطين اثنين، هما: التماثل، والتقابض في نفس المجلس، فقد روى الإمام مسلم في صحيحه عن أبي هريرة -رضي الله عنه- عن النبي صلى الله عليه وسلم أنه قال: "الذهب بالذهب، والفضة بالفضة، والبرّ بالبرّ، والشعير بالشعير، والتمر بالتمر، والملح بالملح مثلاً بمثل، سواء بسواء يداً بيد".²

وكما هو معلوم بأن كل من التماثل، والقبض في نفس المجلس لا محل لهما في أدونات الخزانة، فالمشتري يقبض زيادة على المبلغ الذي قام به بشراء الإذن (القيمة الاسمية)، فهنا يتحقق ربا الفضل.

ومن ناحية أخرى فإن قيام المشتري بشراء الإذن ودفع مبلغ من المال وانتظاره جريان كامل المدة الزمنية إلى حين استحقاق الأجل، فإن ذلك يُخلّ بشرط التقابض في نفس المجلس، ويُدخل هذه العملية المالية في إطار ربا النسيئة.

وبالتالي وبالنظر لما سبق يتضح أن عمليات أدونات الخزانة محرمة شرعاً، ولا يجوز التعامل بها سواء من قبيل الإصدار أو التداول.

1 أخرجه الحارث في مسنده (437): أبو محمد الحارث بن محمد بن داهر التميمي البغدادي: بغية الباحث عن زوائد مسند الحارث، تحقيق: د. حسين أحمد الباكري، مركز خدمة السنة والسيرة النبوية، المدينة المنورة، ط1، 1992، وضعفه ابن حجر العسقلاني في كتابه بلوغ المرام، دار الفحاء، ط2، ج1، ص252.

2 أخرجه الإمام مسلم في صحيحه بمعناه، ورقمه: (1587)، ج1، ص405، والإمام الترمذي في سننه واللفظ له، أبو عيسى محمد بن عيسى، تحقيق: أحمد شاكر، ورقمه: (1240)، مكتبة مصطفى البابي الحلبي، مصر، 1395هـ، ج3، ط2، ص533.

المبحث الثاني: الأوراق التجارية وأحكامها الفقهية والقانونية

في هذه الأيام تعتبر الأوراق التجارية الأكثر استخداماً وشيوعاً بين الناس حول العالم، كسندات السحب والسندات الإذنية والشيكات، فما هو التكليف القانوني الذي يتناسب معها، وما رأي الفقه الإسلامي بها؟ هذا ما سيتم تناوله في المطلبين الآتيين من هذا المبحث:

المطلب الأول: التعريف بالأوراق التجارية

لغة: الأوراق جمع ورقة، والأوراق التجارية: هي الكمبيالة والسند الإذني والشيك.¹

وتُعرّف اصطلاحاً على أنها: "سندات إذن لحاملها يتعهد مصدرها (المقترض) بدفع قيمتها الاسمية وفوائدها بتاريخ محدد، وهي أدوات دين قصيرة الأجل تصدرها البنوك التجارية الكبيرة والشركات المساهمة كبيرة الحجم".²

وقد تكلمت محكمة النقض المصرية عن وظيفتها فقالت: "أخص خصائص الأوراق التجارية صلاحيتها للتداول، أي أنها ورقة مستقلة بنفسها ويبين منها بمجرد الاطلاع عليها أن قيمتها مقدرة على وجه نهائي لا يدع مجالاً للمنازعة والتي يتداولها التجار بينهم تداول أوراق النقد بدلا من الدفع النقدي في معاملاتهم التجارية، أي تتضمن دفع مبلغ معين من النقود في أجل معين ويمكن نقل ملكيتها من إنسان لآخر بتظهيرها أو بمجرد تسليمها بغير حاجة إلى إجراء آخر يعطل تداولها أو يجعله متعذراً".³

وتمتاز الأوراق التجارية عن الأوراق المالية بعدة مزايا، منها: أن العرف التجاري جرى على اعتبار الأوراق التجارية كأداة ائتمان ووفاء في نفس الوقت "والمقصود بالوفاء هنا هو الوفاء المؤجل"، بخلاف الأوراق المالية التي يتم اعتبارها على أنها أداة ائتمان وحسب⁴، بالإضافة إلى كون الأوراق التجارية غير مضمونة بأي أصل من أصول الشركة، بحيث أن الضامن الرئيسي والوحيد للمتعاملين بهذا النوع من الأوراق هو سمعة الشركة، والتي من خلالها تفتح البنوك أبوابها للتعامل معها⁵، وتتراوح فترات استيفائها

1 عبد القادر، حامد وآخرون: المعجم الوسيط، ص1069.

2 سميحة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص52.

3 عوض، علي جمال الدين: الأوراق التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1986، ط1، ص7.

4 الباز، أحمد: مرجع سابق، ص49.

5 سميحة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص52.

(غالباً) ما بين يوم واحد وتسعة أشهر¹، وتكون عائداتها عالية نسبياً مقارنة بأذونات الخزانة والإيداعات المصرفية القابلة للتداول وذلك بسبب ارتفاع درجة المخاطرة فيها.²

وقد أشار قانون الأوراق المالية رقم (12) لسنة 2004 في نص المادة (4) إلى أن الأوراق التجارية كالشيكات والكمبيالات وغيرها لا تعد من جملة الأوراق المالية.

وهناك العديد من الأوراق التجارية التي أقرّها القانون، والتي سنتناول أبرزها على النحو التالي:

أولاً: الكمبيالة أو سند السحب:

وتُعرّف الكمبيالة على أنها: "صك مكتوب وفقاً لشكل معين، يحدده نظام الأوراق التجارية، يتضمن أمراً من شخص يسمى الساحب إلى شخص آخر يسمى المسحوب عليه، بأن يدفع إلى شخص ثالث يسمى المستفيد، مبلغاً من النقود، في تاريخ معين، أو قابل للتعيين، أو بمجرد الاطلاع".³

اختلفت القوانين العربية في تسمية الكمبيالة، فمنهم من أطلق عليها اسم: السفتجة كالقانون السوري، ومنهم من أطلق عليها اسم: سند السحب كالقانون اللبناني، ومنهم من أطلق عليها اسم: البوليصا كالقانون التركي، ومنهم من أطلق عليها اسم: الكمبيالة كالقانون العراقي وغيره، ولكن مع ذلك يبقى المضمون هو نفسه، ويبقى السند هو ذاته.

ثانياً: السند لأمر (السند الإذني):

ويتم تعريفه على أنه: "محرر يتعهد فيه محرره بالوفاء بمبلغ معين، في تاريخ محدد، أو قابل للتحديد، لأمر شخص آخر هو المستفيد".⁴

وقد عرفه آخرون بتعريف مشابه، وهو: "صك محرر وفقاً لأوضاع معينة نص عليها القانون يتضمن تعهد محرره بدفع مبلغ معين بتاريخ معين لإذن أو لأمر شخص آخر هو المستفيد".⁵

1 معروف، هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، مرجع سابق، ص143.

2 آل شبيب، دريد كامل: الأسواق المالية والنقدية، مرجع سابق، ص177، معروف، هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، مرجع سابق، ص145.

3 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص284.

4 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، نفس المرجع، ص289.

5 القليوبي، سميحة: الأوراق التجارية، دار النهضة العربية، 1987، ط1، ص253.

والسند لأمر طرفان هما: المستفيد والمُحرّر، وتكون العلاقة بينهما علاقة دين، بحيث أن المستفيد هو الدائن، والمحرر هو المدين.

وعلى ذلك يختلف السند لأمر عن الكمبيالة، بحيث إنه يتضمن طرفاً ثالثاً، وهو المسحوب عليه، إضافة إلى المحرر (وهو الساحب) والمستفيد، بل ويختلف أيضاً –السند لأمر- لكونه يتضمن عبارة فيها معنى التعهد بالدفع، مثل: أتعهد أو ألتزم، بخلاف الكمبيالة، إذ هي تتضمن عبارة الأمر بالدفع، وليس التعهد به، بمعنى أن صاحب الكمبيالة لا يتعهد بأن يدفع، وإنما يأمر غيره (وهو المسحوب عليه) بذلك.¹

ثالثاً: الشيك:

وعرّفه البعض على أنه: "محرر مكتوب وفق أوضاع شكلية استقر عليها العرف، ويتضمن أمراً صادراً من شخص هو الساحب إلى شخص آخر هو المسحوب عليه بأن يدفع من رصيده الدائن لديه لأمر (أي لأمر الساحب ذاته) أو لأمر شخص آخر أو للحامل مبلغاً معيناً بمجرد الاطلاع على الصك".²

وقد أوردت المادة (228) من قانون التجارة رقم (12) لسنة 1966 الشروط اللازمة لقيام الشيك، والتي سيتم إيرادها لاحقاً.

يتفق الشيك مع سند السحب من حيث كونه يقوم بالأساس على ثلاثة أطراف وهي: الساحب والمستفيد والمسحوب عليه، غير أنه يختلف عن الأخير من عدة جهات، أبرزها أن الشيك أداة وفاء فقط (ما خلا الشيك المؤجل فهو أداة ائتمان)، في حين أن سند السحب هو أداة وفاء وائتمان، وهذا الاختلاف يؤدي إلى اختلاف في الوظيفة، بحيث أن الشيك مستحق الوفاء فور الاطلاع، لأن الأصل أنه مستحق الوفاء لحظة تحريره، بخلاف سند السحب الذي ليس بالضرورة أن يكون تاريخ إصداره هو نفسه تاريخ استحقاقه.³

ومن الجدير بالذكر الإشارة إلى الأمر العسكري رقم (889)4 المتعلق بالتاريخ المبيّن بالشيك، إذ إن قانون التجارة يعتبر الشيك مستحق الوفاء بمجرد الاطلاع وهذا ما نصّت عليه المادة (245): "1- يكون الشيك واجب الوفاء لدى الاطلاع عليه وكل بيان مخالف لذلك يعتبر كأن لم يكن. 2- والشيك المقدم للوفاء قبل المبين فيه كتاريخ لإصداره واجب الوفاء في يوم تقديمه".

1 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص299.

2 القليوبي، سميحة: الأوراق التجارية، مرجع سابق، ص267.

3 النشوي، ناصر أحمد: موقف الشريعة الإسلامية من التعامل بالأوراق التجارية دراسة فقهية قانونية تأصيلية مقارنة، مرجع سابق، ص347.

4 أمر عسكري، بشأن تعديل قانون التجارة رقم (12) لسنة 1966م (يهودا والسامرة) رقم (889) لسنة 1981م

وبموجب المادة السابقة فإن المصرف يقع عليه التزاماً أن يصرف الشيك المعروض عليه، وإن لم يكن هنالك رصيد، فيقوم بختمه أو يعيده لعدم كفاية الرصيد، وهذا بحد ذاته يعتبر جريمة يعاقب عليها القانون.

ولكن جاء الأمر العسكري بدوره ليُحوّل الشيك من أداة وفاء مستحقة الدفع لدى الاطلاع، إلى أداة ائتمان لها تاريخ استحقاق، وذلك بموجب الأمر العسكري رقم (889) لسنة 1981، فجاء بالمادة الثانية منه: "يمكن أن يكون التاريخ المبين في الشيك مؤخراً¹ من تاريخ إصداره ولكن شيكاً كهذا (الشيك المؤخر) لا يكون قابلاً للدفع ولا يمكن القبول به إلا في التاريخ المبين عليه".

وبحسب قانون التجارة فإن الشيك حتى وإن كان يحمل تاريخ إنشاء وتاريخ استحقاق معاً، فإنه يحافظ على صفته كشيك ولا عبرة إلا بتاريخ إصداره، ويعد تاريخ الاستحقاق كأن لم يكن، أما بحسب الأمر العسكري رقم (889) فلا يجوز أن يحمل الشيك تاريخين، لأنه بذلك يفقد صفته كشيك ويتحوّل إلى سند سحب، وعليه يفقد الحماية القانونية الخاصة بالشيك (الشق الجنائي).

وبالوقت ذاته نص قانون التجارة في المادة (228) على أن الشيك يفقد صفته كشيك إن خلا من تاريخ الإنشاء، وعُتبر كسند عادي، وبموجب الأمر العسكري رقم (890)² نصّ على: "في الشيك الذي لم يبين التاريخ فيه يعتبر بمقتضى هذه المادة كأنما بين فيه التاريخ يوم إصداره"، وبناءً على ذلك فإن الشيك الذي يخلو من تاريخ الإنشاء يعتبر شيك صحيح بمقتضى هذا الأمر العسكري الأخير.

ولابد لنا من التعرّيج على مسألتين اثنتين وبإيجاز تحت إطار التعريف بالأوراق التجارية، هما: 1- شروط الأوراق التجارية 2- طرق إصدار الأوراق التجارية، على النحو الآتي:

أولاً: شروط الأوراق التجارية:

وتنقسم شروط الأوراق التجارية إلى شروط موضوعية وشروط شكلية:

أولاً: الشروط الموضوعية:³

1. توافر الرضا لدى طرفي الورقة التجارية –المستفيد والساحب- فأساس جميع المعاملات المالية القانونية هو توافر الرضا ما بين أطراف المتعاملين، وهو من أهم المبادئ في المعاملات بصفة عامة.

1 (الشيك المؤخر التاريخ): وهو الشيك الذي يحمل تاريخ استحقاق.

2 أمر عسكري رقم (890) لسنة 1981، أمر بشأن تعديل قانون العقوبات رقم (16) لسنة 1960م.

3 القليوبي، سميحة: الأوراق التجارية، مرجع سابق، ص 38-52.

2. أهلية أطراف الورقة التجارية، فلا يجوز لمن لا تتوفر فيه الأهلية القانونية أن يقوم بالتوقيع على الورقة التجارية.

3. أن يكون محل الأوراق التجارية هو مبلغ من النقود، إذ لا يصح أن يكون المحل هو بضاعة أو أي شيء آخر غير النقود، وإلا فلا يمكن اعتبارها ورقة تجارية.

4. وجود سبب لتحرير الورقة التجارية، وهو الباعث الذي أدى إلى إنشاء الورقة التجارية ما بين الساحب والمستفيد، ويُشترط بأن يكون ذلك السبب موجوداً ومشروعاً في نفس الوقت.

ثانياً: الشروط الشكلية:1

1. أن تكون الأوراق التجارية محررة، بحيث أن الالتزام القائم ما بين الساحب والمستفيد لا بد أن يكون في صك مكتوب حتى يكون محل اعتبار ويُطلق عليه ورقة تجارية.

2. أن يوجد بالمحرر المكتوب بعض البيانات الخاصة، وتنقسم هذه البيانات إلى إلزامية وأخرى اختيارية، وتختلف من ورقة تجارية إلى أخرى على النحو التالي:

1- البيانات الإلزامية:

نصت المادة (124) من قانون التجارة على أن هنالك شروط خاصة بسند السحب، منها: أن يحمل السند كلمة (بوليصة أو سفتجة أو سند سحب)، وأن يكون أمر غير معلق على شرط، وأن يُرفق اسم المسحوب عليه، واسم المستفيد، وتاريخ الاستحقاق، ومكان الأداء، وتاريخ إنشاء السند، وتوقيع مَنْ أنشأ السند – الساحب-.

وكذلك الأمر بالنسبة للسند الإذني أو لأمر، فقد أشارت المادة (222) إلى أن السند لأمر يُشترط فيه أن يحمل عبارة (سند لأمر أو كمبيالة) مكتوبة في متن السند، وباقي الشروط السابقة لسند السحب.

أما الشيك فيُشترط فيه أن تُكتب عبارة (شيك) في متن السند، وأن يكون أمراً غير معلق على شرط، واسم المسحوب عليه، ومكان الأداء، وتاريخ إنشاء الشيك، وتوقيع الساحب، هذا بحسب ما ورد في المادة (228).

1 النشوي، ناصر أحمد: موقف الشريعة الإسلامية من التعامل بالأوراق التجارية دراسة فقهية قانونية تأصيلية مقارنة، دار الفكر الجامعي، القاهرة، 2011، ط1، ص107-112.

2- البيانات الاختيارية:

يمكن للمتعاقدین بعد إبراد جميع البيانات الإلزامية في الورقة التجارية أن يتفقوا على بعض الأمور التي لا يؤثر ولا شأن لها في صحة الورقة التجارية ما دامت لا تخالف النظام العام والآداب العامة، كأن يتم وضع -على سبيل المثال- شرط في السند لأمر بأن يكون الوفاء في محل مختار، أو أن يتم الاتفاق على إضافة شرط الضمان الاحتياطي في ورقة الشيك، وهذا كله مما لا إشكال فيه.¹

ثانياً: طرق إصدار الأوراق التجارية:

وهناك طريقتين لإصدار الأوراق التجارية:²

الطريقة الأولى: تتم من خلال إصدارها بخصم من قيمتها الاسمية، أي من دون فوائد وإنما يقوم الطرف المقرض بدفع مبلغ يقل عن القيمة الاسمية للورقة التجارية، على أن يتسلم القيمة الاسمية كاملة في تاريخ استحقاقها.

وبذلك تكون الورقة التجارية بهذه الطريقة شبيهة بأذونات الخزنة من جميع النواحي، إلا من جانب أن الورقة التجارية تصدر من الشركات الضخمة، بدلاً من صدورها من الحكومة.³

أما الطريقة الثانية: فتكون بإصدار الورقة التجارية بسعر فائدة محدد، فيقبض حاملها قيمتها الاسمية في تاريخ استحقاقها، إضافةً للفائدة التي تم تحديدها.

المطلب الثاني: الحكم الفقهي للأوراق التجارية

وبناءً على ما وصلنا له من كون الأوراق التجارية تصدر إما من خلال الخصم من قيمتها الاسمية، وهي بذلك تشبه أذونات الخزنة، وإما أن تصدر بسعر فائدة محدد، كما هو الحال في السندات.

وعلى كل من الطريقتين يكون إصدارهما غير جائز شرعاً، سواء كان خصم من القيمة الاسمية، أو بصورها بسعر فائدة محدد، لأن الطريقة الأولى فيها قرضٌ جرَّ منفعة، أما الثانية ففيها عقد بيع نقد بنقد مع عدم التماثل والتقابض في نفس مجلس العقد، فكلاهما ربا محرم بالاتفاق بين المذاهب الفقهية.⁴

1 النشوي، ناصر أحمد: موقف الشريعة الإسلامية من التعامل بالأوراق التجارية دراسة فقهية قانونية تأصيلية مقارنة، مرجع سابق، ص112.

2 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص279.

3 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، نفس المرجع، نفس الصفحة.

4 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، المرجع السابق، ص281.

وبناء على ما سبق، فلا يحل شرعاً تداول مثل هذه الأوراق سواء ما بين الأفراد بين بعضهم البعض، أو ما بين المؤسسات والشركات، كما ولا يجوز أيضاً تسويقها من قبل المؤسسات والشركات التجارية، فهي تماماً محرمة كحرمة إصدارها¹، وذلك لما فيه من إعانة ومساعدة للعاصي على عصيانه، ويقول الباري عز وجل: (وتعاونوا على البر والتقوى ولا تعاونوا على الإثم والعدوان)².

ولكن لا بد لنا أن ننبه على نقطة في غاية الأهمية أشار لها الدكتور مبارك سليمان، وهي أن ما سبق بيانه من حرمة الأوراق التجارية، فهو ينطبق على الأوراق التجارية الاستثمارية، لا الأوراق التجارية الائتمانية المنتشرة في التعاملات المالية بين الناس، فبالرغم من التشابه ما بين هذين النوعين من الأوراق التجارية في الشكل والمضمون، إلا أنهما يختلفان من حيث الغرض، وأسلوب الإصدار، ووقت الإنشاء، فالغرض الأساسي من الأوراق التجارية الاستثمارية هو تكثير المال بالفائدة الربوية، بخلاف النوع الثاني فالغرض الأساسي منه هو توثيق الدائن لدينه وتمكينه من استيفاء حقه في أجله المحدد، فإن كان الأمر كذلك ولم يتم التعامل بأي نوع من أنواع الفوائد الربوية، فلا شك في جوازه شرعاً³.

ولا بد لنا من تبيان التكيف الفقهي لأبرز الأوراق التجارية المنتشرة والمتداولة في الأسواق المالية، وهي:

أولاً: الكمبيالة أو سند السحب:

للفقهاء المسلمين اصطلاح خاص بالنسبة للسفتجة غير المعنى المراد في القوانين العربية، فالسابق يعود للفقهاء الإسلامي في استخدام أمثال هذه المعاملات المالية من قبل التجار المسلمين بين بعضهم البعض، أو بينهم وبين غيرهم، وهذا بدوره أتاح للأمم الأخرى في القرون الوسطى كالأوروبيين أن يتعاملوا مع هذا النوع من التعامل الذي لم يكن معروفاً عندهم في القانون الروماني وما أخذ ونُقل عنه لباقي القوانين الغربية حتى مطلع القرن التاسع عشر⁴.

1 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، نفس المرجع، ص282.

2 سورة المائدة، الآية: (2).

3 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص283.

4 عيده، عيسى: العقود الشرعية الحاكمة للمعاملات المالية المعاصرة، بحث مقدم إلى مؤتمر الفقه الإسلامي المنعقد بمدينة الرياض في ذي القعدة 1396هـ - نوفمبر 1976م بدعوة من جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، مكتبة الاقتصاد الإسلامي، 1977، ط1، ص206.

فالسفتجة عند الفقهاء قديماً هي مشابهة لصورة الكمبيالة حالياً، وقد عرّفها الامام الدردير¹ في كتابه الشرح الكبير بأنها: "الكتاب الذي يرسله المقترض لوكيله ببلد؛ ليدفع للمقرض نظير ما أخذه منه ببلده"² إلا أن هنالك بعض الفروق ما بين السفتجة قديماً، والكمبيالة في مفهومها المعاصر وهي: أن السفتجة كان الغرض الأساسي منها هو كسب أمن خطر الطريق، وذلك خشية أن يتعرض حامل المال "المقرض" لقطاع الطريق أو أي عارض ما، وكانت لا تتم إلا بين بلدين، وعلى أساس أنها عقد قرض، وهذا بخلاف التكيف الذي تقوم عليه الكمبيالة³.

أما فيما يتعلق بتكييفها الفقهي فهناك خلاف طويل ما بين الفقهاء والعلماء سواء المتقدمين منهم أو المتأخرين، ولكن من باب الإيجاز وعدم الاطناب نذكر خلاصة ما ذهب إليه كل فريق منهم:

فقد حاول بعض شرّاح القوانين العربية إلحاق الكمبيالة الحالية بنفس معنى السفتجة قديماً، وهذا أمر بعيد لكون السفتجة كانت لغاية أمن خطر الطريق، فضلاً عن كون تكييفها الفقهي والقانوني يختلفان تماماً عن تكييف السفتجة قديماً—على اعتبارها أنها عقد القرض—، ناهيك عن أن الكمبيالة تستخدم سواء كان الساحب والمستفيد في بلدين مختلفين، أو في البلد نفسه، وهذا هو التكيف الأول.

أما التكيف الثاني: وهو تكييفها على أساس السفتجة باعتبارها حوالة:

والذي دفع أصحاب هذا الرأي إلى هذا المذهب، أن الفقهاء الإسلاميين تناولوا موضوع السفتجة في باب الحوالة، وأنهم كانوا موفقين في ذلك، إذ أبانوا عن الماهية القانونية للسفتجة، والتي تقوم بالأساس على قواعد الحوالة الشرعية التي قررها الفقهاء⁴.

الرأي الثالث: وحاول البعض الآخر من الفقهاء إلحاق الكمبيالة بعقد الحوالة وذلك تأسيساً على أن المحيل هو الساحب، فيقوم بإحالة المستفيد "والذي هو المحال له أو المحتال" على المسحوب عليه "وهو المحال عليه"، وقد عرّفت مجلة الأحكام العدلية الحوالة على أنها: (نقل الدين من ذمة إلى ذمة أخرى)⁵.

ولكن كان هنالك عدة اعتراضات على ذلك من قبل المعترضين، أبرزها:

1 هو أحمد بن أحمد بن أبي حامد الغدوي المالكي الأزهري الخَلَوْتِي، الشهير بأحمد الدردير، وُلد بمصر سنة 1715، وتوفي فيها سنة 1786.

2 الدردير، أحمد بن محمد: الشرح الكبير، دار المدار الإسلامي، بيروت، 2002، ج4، ص365.

3 عبده، عيسى: العقود الشرعية الحاكمة للمعاملات المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص242.

4 بخضر، محمد بن سالم: التكيف الفقهي للخدمات المصرفية، دار النفائس، الأردن، 2013، ط1، ص116.

5 المادة (673)، مجلة الأحكام العدلية.

1- أن هناك عدد من صور الكمبيالة لا يصح حملها على الحوالة، كما إذا كان المسحوب عليه غير مدين للساحب، ولم يرض بالحوالة¹.

2- أن الحوالة تُبرئ المحيل من الدين عند إحالته على المحال عليه، فمقتضى عقد الحوالة هو البراءة، وهذا بخلاف ما عليه الأمر في الكمبيالة، إذ يظل الساحب وجميع المظهرين ضامنين في حال رفض أو عجز المسحوب عليه عن الأداء، وعلى ذلك يكون من غير الصواب أن يحمل تكليف الكمبيالة على أنها حوالة².

وهناك رأي رابع ذهب إلى تكليف الكمبيالة على أنها أمر أداء، فتكون الورقة التي تصدر من الساحب والتي يُسلمها للمستفيد، والذي يقوم بدوره بإيصالها للمسحوب عليه أمر أداء، حتى يقوم الأخير بالدفع للمستفيد³.

وقد علل بعضهم ذلك بدعوى أن العقود التي تم إلحاقها بالكمبيالة لا تنطبق عليها في جميع الصور والحالات، مع العلم بأنه ليس هنالك ما يمنع من إعطاء كل حالة أو صورة معينة ما يناسبها وينطبق عليها من العقود الشرعية، وبالتالي يكون -أمر الأداء- وصفاً أعم يدخل في ثناياه جميع صور الكمبيالة⁴.

ومما يدعم هذا الرأي أيضاً أن القاعدة العامة في الفقه الإسلامي في جانب المعاملات، هي حل جميع المعاملات المالية والتجارية ما لم يتم النص على حرمتها بدليل شرعي.

إلا أن هذا الرأي لا يسلم من الاعتراض، كون المقام هنا مقام تفصيل لا مقام إجمال، إذ لا يمكن إنكار أن الكمبيالة هي أمر أداء وهي بالفعل مشتملة على أمر أداء من قبل الساحب للمسحوب عليه، مثل: (ادفعوا لفلان، أو لحساب فلان)، ولكن ذلك لا يعطي حقيقة الأساس الفقهي أو الشرعي الذي تقوم عليه الكمبيالة، خاصة أنه ليس هنالك ما يمنع من حمل كل صورة من صور الكمبيالة على تكليف فقهي مستقل ومختلف على غيره من الصور⁵.

وهناك رأي خامس جاء بشيء من التفصيل، بحيث اعتبر الكمبيالة حوالة في بعض الأحيان، وكفالة في أحيان أخرى، وأنها عقد قرض في أحيان ثالثة، وبيان ذلك على النحو الآتي⁶:

1 بخضر، محمد بن سالم: التكليف الفقهي للخدمات المصرفية، مرجع سابق، 118.
2 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص318.
3 عبده، عيسى: العقود الشرعية الحاكمة للمعاملات المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص255.
4 ثواب، ستر: أحكام الأوراق النقدية والتجارية في الفقه الإسلامي، مكتبة الصديق، الطائف، ط1، 1993، 354.
5 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص315.
6148 السعيد، عبد الله بن محمد: الربا في المعاملات المصرفية المعاصرة، دار طيبة، الرياض، ط1، 1999، 599.

فقد ذكر الدكتور عبد الله السعيدى أن يكون بلد إنشاء الكمبيالة هو نفس موطن الوفاء بها، ولكن من غير أن يكون الساحب ضامناً لعدم الوفاء، فتُحمل الكمبيالة على أنها عقد حوالة، وبالتالي يكون الساحب مُحيلًا، وعند محاولة صرف الكمبيالة من قبل المستفيد فإن الأمر لا يخلو من أحد احتمالين، هما: إما أن يقبل المسحوب عليه الكمبيالة وبالتالي يلتزم بصرفها لصالح المستفيد، وعلى ذلك يكون تكييفها على أنها حوالة صحيحة عند الجميع بالاتفاق، أو ألا يقبلها المسحوب عليه فتكون الحوالة صحيحة عند الجمهور من السادة المالكية، والحنابلة، والشافعية على الأصح عندهم، أما عند الحنفية والشافعية في قول، فلا تعتبر صحيحة لاشتراطهم الرضى للمسحوب عليه "المحال عليه".¹

ولكن الدكتور السعيدى قد أغفل في هذا المقام موضوع الضمان، سواء من جانب الساحب أو باقي المظهرين، ومن المعلوم بأن هذا لا يشتمل عليه عقد الحوالة، ولا يمكن إلغاء شرط الضمان، فحتى لو تم الاتفاق على إلغاء هذا الشرط، يكون الاتفاق باطلاً ولا يُعمل به، وبالتالي فإن هذا الافتراض غير وارد أصلاً.²

ثم ذكر الدكتور السعيدى تكييف الكمبيالة على أنها كفالة إذا ما اشترط الضمان، فقال: "إن المسحوب عليه قد ضم ذمته إلى ذمة الساحب وفي التزام دَيْن المستفيد، وهذه حقيقة الكفالة؛ إذ الكفالة ضم ذمة إلى ذمة في التزام الحق، وكون المستفيد أصبح بحكم نظام الكمبيالة ملزماً بالبداة بمطالبة المسحوب عليه، قبل أن يطالب الساحب، ليس معناه براءة ذمة الساحب، فهو لا يفيد البراءة، وإنما الترتيب في المطالبة".³

وقد نقل نص الفتاوى الخانية المتعلق بهذا الموضوع، إذ جاء فيها: (رجل له على رجل مال، فقال الطالب للمديون: أجلي بمالي عليك على فلان، على أنك ضامن لذلك، ففعل، فهو جائز، وله أن يأخذ بالمال أيهما شاء؛ لأنه لما شرط الضمان على المحيل فقد جعل الحوالة كفالة، لأن الحوالة بشرط عدم براءة المحيل كفالة).⁴

وهنا نرى الدكتور السعيدى أخذ برأى السادة الحنفية في أن الحوالة بشرط عدم براءة المحيل تكون كفالة، ولكنه لم يُشر إلى الآراء الفقهية التي لم تأخذ بما أخذ به، بل وتعتبر ذلك باطلاً كالسادة الشافعية مثلاً، مع عدم تسببيه للأخذ برأى السادة الحنفية.

1 السعيدى، عبد الله بن محمد: الربا في المعاملات المصرفية المعاصرة، مرجع سابق، ص 601.
2 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص 317.
3 السعيدى، عبد الله بن محمد: الربا في المعاملات المصرفية المعاصرة، مرجع سابق، ص 605.
4 الفرغاني، فخر الدين حسن بن منصور: الفتاوى الخانية، ج 3، ص 78.

وتكليف الكمبيالة على أنها عقد كفالة لا يسلم من النقد أيضاً، إذ يجوز للدائن في عقد الكفالة أن يرجع على أي من الأصيل أو الكفيل دون أيما ترتيب، وبالتالي فإن ذلك سيُجوز للمستفيد أن يرجع على الساحب قبل المسحوب عليه، وهذا ما يخالف صراحة النظام الذي عليه الكمبيالة، بحيث لا يجوز الرجوع على الساحب قبل أن يحاول صرف الكمبيالة من قبل المسحوب عليه.

أما الحالة الثالثة والتي ذكرها الدكتور السعيد، وهي أن تُعامل الكمبيالة معاملة القرض، وذلك عندما يكون المسحوب عليه غير مدين للساحب، فقال: "بناءً على ما ذهب إليه الحنابلة من أن الحوالة على من لا دين عليه اقتراض"¹، واستدل بما نص عليه ابن قدامة المقدسي -الحنبلي المذهب- في كتابه المغني: "وإن أحال مَنْ عليه دين على مَنْ لا دين عليه فليست حوالة أيضاً، نص عليه أحمد، فلا يلزم المحال عليه الأداء، ولا المحتال قبول ذلك؛ لأن الحوالة معاوضة، ولا معاوضة هاهنا، وإنما هو اقتراض"².

وقد رجح الدكتور السعيد إلى اعتبار الكمبيالة خليط ما بين عقد الكفالة وعقد القرض، فقد قال: ويعتبر عقد قرض من جهة العلاقة بين أطرافه الثلاثة، بحيث أن الساحب بإحالاته للمستفيد على المسحوب عليه قد طلب منه أن يُقرضه، أما كونها كفالة فذلك نظراً لمسألة الضمان على الكمبيالة التي تقع على الساحب، فهو ضامن بالوفاء بقيمتها لمن تلاه من حملتها.³

ولكن هنالك مَنْ اعترض على تكليف الدكتور السعيد، وذلك لأن ما طرحه الدكتور يكون صحيحاً في حال قَبِلَ المسحوب عليه الكمبيالة، لأننا بذلك اعتبرنا المسحوب عليه هو الكفيل، أما إذا عارض المسحوب عليه ولم يقبل، فلا يكون التكليف إلا على كونه اقتراض لا أكثر.⁴

وعلى ذلك فإن جميع التكييفات السابقة عليها اعتراضات ومآخذ من أصحاب الآراء المخالفة، وكل له دليله وحجته، والباحث يميل إلى الرأي القائل بكون الكمبيالة أقرب إلى عقد الحوالة، إذ لا يمكن التغافل عن الاعتراضات التي وُجّهت لهذا الرأي، ولكنها بطبيعة الحال تبقى في وجهة نظر الباحث الأقرب إلى هذا التكليف.

1 السعيد، عبد الله بن محمد: الربا في المعاملات المصرفية المعاصرة، مرجع سابق، ص 613.

2 ابن قدامة المقدسي، أبو محمد عبد الله بن أحمد بن محمد المقدسي: المغني، دار عالم الكتب، 1997، ط 3، ج 7، ص 59.

3 السعيد، عبد الله بن محمد: الربا في المعاملات المصرفية المعاصرة، مرجع سابق، ص 614.

4 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص 323.

ثانياً: السند لأمر (السند الإذني):

وهناك أكثر من وجهة نظر في تكييف السند لأمر، ومع ذلك فإنه لا يخرج عن كونه إما عقد قرض، وهذا ما ذهب إليه الدكتور السالوس وآخرون¹، أو أنه وثيقة بدين، وهذا ما يميل إليه الباحث، ويميل إليه عدد كبير من الباحثين والمختصين²، فحقيقة السند لأمر هو أن يتعهد من قبل المحرر بأن يدفع مبلغاً معيناً لطرف آخر ألا وهو المستفيد، وهذا مضمونه يفيد بالضرورة مديونية الطرف الأول (المحرر) للمستفيد وذلك بسبب العلاقة السابقة التي بينهما، وقد وثقت علاقة المديونية على شكل هذا السند المحاط بالحماية من قبل القانون³.

والأصل بالأشياء الإباحة، ناهيك عن دعوة الله - سبحانه وتعالى - لتوثيق الديون، فقال في كتابه العزيز: (يا أيها الذين آمنوا إذا تداينتم بدين إلى أجل مسمى فاكتبوه)⁴، والسند لأمر بل وكافة الأوراق التجارية هي شكل من أشكال كتابة الديون، وبالتالي هو جائز.

ولكن يبقى هذا الحكم مشروط فيما لو كان سند الأمر مما لا يُشترط فيه التقابض، وذلك لأن ما يُشترط فيه التقابض لا يصح أن يُحرر به سند لأمر إذ سيمرُّ عليه الأجل، فمثلاً لا يجوز صرف دنائير إلى دولارات أو العكس مع تحرير سند لأمر بأحد العوضين أو كليهما، وذلك لأنه يُشترط في هذا الصرف التقابض في نفس المجلس، وهذا غير متحقق في السند لأمر، إذ في الأخير سيتم الصرف بعد مرور الأجل، وهذا لا يجوز شرعاً⁵.

ثالثاً: الشيك:

ويتشابه التكييف الفقهي للشيك في بعض حالاته مع تكييف ما سبق من الأوراق التجارية، وقد اختلف الفقهاء في تكييفه على عدة آراء، فيما يلي نذكر أبرزها:

1 السالوس، علي: معاملات البنوك الحديثة، مرجع سابق، ص43.
2 تركي، سعد: أحكام الأوراق التجارية، مرجع سابق، ص129.
3 النشوي، ناصر أحمد: موقف الشريعة الإسلامية من التعامل بالأوراق التجارية دراسة فقهية قانونية تأصيلية مقارنة، مرجع سابق، ص468.
4 سورة البقرة، آية (282).
5 النشوي، ناصر أحمد: موقف الشريعة الإسلامية من التعامل بالأوراق التجارية دراسة فقهية قانونية تأصيلية مقارنة، مرجع سابق، ص466.

الاتجاه الأول: ذهب إلى تكييف الشيك على أنه عقد حوالة، وهنا ظهر نفس الاعتراض الذي تم اعتراضه على الكمبيالة أو سند السحب، من أن الحوالة تُبرئ ذمة المحيل، في حين أن الساحب لا تبرأ ذمته إلا حين يقوم المسحوب عليه بأداء الدين للمستفيد.¹

ويُمكن أن يُردّ على هذا الاعتراض، بأننا نُسَلِّم أن المحيل تبرأ ذمته بالإحالة وأن هذا هو رأي الجمهور، إلا أن بعض الفقهاء ذهبوا إلى أن المحيل لا تبرأ ذمته بالحوالة، ونُسب هذا القول إلى زُفر ومحمد بن الحسن من الحنفية.²

ومن جهة أخرى ذكر عدد من الفقهاء إلى جواز أن يشترط المحال على المحيل ملاءة المحال عليه، فإذا تبين أن المحال عليه مفلس -مثلاً- أو غير مليء، فإن له أن يرجع على المحيل.

الاتجاه الثاني: ذهب إلى تخريج الشيك على أنه عقد وديعة ما بين المصرف وعميله، ولكن هذا التخريج لا يسلم من النقد من جهة أننا يمكن اعتبار الشيك وديعة في حالة كون البنك لا يتصرف بالوديعة المحفوظة، بحيث أن الودائع التي يتصرف بها المصرف فإنها أقرب إلى عقد القرض منها للوديعة، فالعبرة بالمقاصد والمعاني لا بالألفاظ والمباني.³

الاتجاه الثالث: وقاموا بتكييف الشيك على أنه وكالة بالاقتراض بواسطة المستفيد، فبدلاً من أن يقوم الساحب بالاقتراض من المسحوب عليه مباشرة، فإنه يقوم بتوكيل المستفيد بأن يقوم بالاقتراض من المسحوب عليه ولكن على حساب الساحب.⁴

ويميل الباحث إلى أن هذا الاتجاه الأخير يتناسب في حال كان المسحوب عليه غير مدينٍ للساحب، أما إن كان الساحب دائناً للمسحوب عليه، فالاتجاه الأول هو الأقرب والأنسب.

1 تركي، سعد: أحكام الأوراق التجارية، مرجع سابق، ص135.

2 الموصلي، أبي الفضل مجد الدين: الاختيار لتعليل المختار، مطبعة محمد علي صبيح وأولاده، مصر، ج3، ص4.

3 النشوي، ناصر أحمد: موقف الشريعة الإسلامية من التعامل بالأوراق التجارية دراسة فقهية قانونية تأصيلية مقارنة، مرجع سابق، ص355.

4 النشوي، ناصر أحمد: موقف الشريعة الإسلامية من التعامل بالأوراق التجارية دراسة فقهية قانونية تأصيلية مقارنة نفس المرجع، ص356-357.

المبحث الثالث: خصم الأوراق التجارية وأحكامها الفقهية والقانونية

قد يحتاج العميل في بعض الأحيان إلى قبض أمواله أو شيئاً من حقوقه في وقتٍ من الأوقات، ولظرفٍ معينٍ من الظروف، ولكن ماذا لو كان أجل الاستحقاق لم يحل بعد؟ فهل يحق له بطريقة معينة قبض أمواله أو جزء منها؟

هذا ما سيتم بيانه في هذا المبحث، وقد تقسيمه على مطلبين اثنين، المطلب الأول يتكلم عن التعريف بمفهوم الخصم على الأوراق التجارية، وفي المطلب الثاني سيتم تناول الحكم الشرعي المتعلق بهذه العملية.

المطلب الأول: التعريف بخصم الأوراق التجارية

عرّف مشروع قانون التجارة الفلسطيني عملية الخصم على أنها: "اتفاق يتعهد المصرف بمقتضاه بأن يدفع مقدماً قيمة الصك قابل للتداول إلى المستفيد في الصك، مقابل نقل ملكيته إلى المصرف، مع التزام المستفيد برد القيمة الاسمية إلى المصرف إذا لم يدفعها المدين الأصلي".¹

ويُعرفه آخرون على أنه: "عقد به ينقل ملكية هذه الورقة إلى البنك الذي يلتزم أن يُعجل له قيمتها بعد خصم ما يمثل فائدة المبلغ حتى تاريخ الاستحقاق ويتعهد به الحامل (مقدم الورقة للخصم) برد القيمة الاسمية للورقة إذا لم تُدفع عند موعد استحقاقها".²

فتعتبر عملية خصم الأوراق التجارية استثناءً على الأصل، إذ الأصل هو انتظار حلول أجل الاستحقاق (هذا باستثناء الشيك لأنه بالأساس أداة وفاء) فعملية الخصم تقوم على أساس أن حامل الورقة قد تعجل القبض، ومقابل ذلك قام بالتنازل عن جزء -ولو يسير- من القيمة الاسمية للورقة التجارية التي بحوزته لصالح البنك، الذي بدوره قام بالدفع له بعد إجراء عملية الخصم.

وقد نص قانون التجارة على عملية الخصم في معرض حديثه عن حقوق الحامل، إذ جاء فيه: "2- وإذا استعمل حق الرجوع قبل استحقاق السند خصم من قيمته ما يوازي سعر الخصم الرسمي في المملكة الأردنية في تاريخ الرجوع وبالجهة التي يقع فيها موطن الحامل".³

1 المادة (383)، مشروع قانون التجارة الفلسطيني.

2 عوض، علي جمال الدين: عمليات البنوك من الوجهة القانونية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1981، ص459.

3 المادة (186)، قانون التجارة رقم (12) لسنة 1966.

ونستطيع تلخيص عملية الخصم من خلال عدة نقاط على النحو الآتي ¹:

1. يقوم طالب الخصم "حامل الكمبيالة أو غيرها" بالطلب من البنك خصمها مقابل عائد متفق عليه من قيمتها.
2. يعمل البنك على صرف الورقة التجارية وذلك بعد خصم ما يمثل فائدة على المبلغ المدفوع، ويكون ذلك بالنسبة للمدة الزمنية الباقية كأجل لتلك الورقة التجارية.
3. يقوم حامل الورقة بأخذ المقابل المالي من البنك، بعد أن يقوم بتظهير الورقة التجارية.
4. يكون حامل الورقة ضامناً بالوفاء للطرف الآخر "البنك"، خصوصاً إذا ما رفض البنك القابل الدفع، وبالتالي فيحق للبنك الرجوع عليه.
5. عند حلول أجل الاستحقاق يحق للبنك تقديم الورقة إلى البنك القابل لصرفها وقبض قيمتها، فإن امتنع الأخير فيحق للبنك الرجوع المظهر "صاحب الورقة" وباقي المظهرين ومن ضمنهم الساحب، وذلك بمقتضى الضمان المذكور.

أما بالنسبة للتكييف القانوني لعملية خصم الأوراق التجارية، فإنه بالرجوع والنظر في كتب القانون نجد أن هنالك جدل وخلاف حول تكييف هذه العملية، وفيما يلي موجز لأهم آراء فقهاء القانون فيما يتعلق بالتكييف القانوني لعملية خصم الأوراق التجارية، وهي على النحو الآتي:

1- الرأي الأول:

يرى أصحاب هذا الرأي أن عملية الخصم لا تعدو عن كونها تظهير للورقة التجارية، ويترتب على ذلك جميع آثار التظهير من جهة كل من: المظهر، والمظهر له، ويكون للبنك جميع الحقوق والضمانات التي تترتب لصالح المظهر إليه².

وقد تم الاعتراض على هذه النظرية من حيث كونها ضيقة، بحيث لا تشمل خصم الحقوق غير الثابتة في أوراق تجارية قابلة للتظهير كما هو الشأن في السند لحامله -مثلاً³.

1 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص301.
2 النشوي، ناصر أحمد: موقف الشريعة الإسلامية من التعامل بالأوراق التجارية دراسة فقهية قانونية تأصيلية مقارنة، مرجع سابق، ص536.
3 عوض، علي جمال الدين: عمليات البنوك من الوجهة القانونية، مرجع سابق، ص461.

2- الرأي الثاني:

ويرى أصحابه أن خصم الأوراق التجارية هي من قبيل عقد القرض، فالمصرف يقوم بإقراض العميل المبلغ المطلوب عندما يقوم الأخير بتسليم الورقة التجارية للمصرف، وتبقى الورقة التجارية بيد المصرف لا اعتبارها كرهن ضماناً لحق المقرض.¹

ويعلق الدكتور جمال الدين عوض على هذا الرأي فيقول: إن العميل لا يقصد أن يتلبس دور المقرض من طرف البنك طالما أنه يقوم بتسليمه فوراً ما يُقابل ما استلم من البنك، لا سيما أنه في كثير من الحالات ما يتم نقل ملكية الورقة إليه قبل قبض ما يطلبه -أي البنك-، وبالتالي كيف سيكون إعطاء الورقة التجارية للبنك هو وفاء لدين لم ينشأ بعد؟! ²

3- الرأي الثالث:

وهذا الرأي يرى أصحابه أن خصم الأوراق التجارية هو عبارة عن حوالة الحق، بحيث يقوم المستفيد بإحالة الحق الذي يملكه للمصرف عن طريق خصم الورقة التجارية التي يحملها.³

ولكن من المعلوم بأن أحكام الحوالة تختلف بشكل كبير عن أحكام خصم الورقة التجارية، وقد ذكرنا عدد لا بأس به من خصائص الحوالة في معرض حديثنا عن تكييف سند السحب، وبالتالي من المستبعد أن يكون هذا التكييف هو التكييف الصحيح لها.⁴

1 النشوي، ناصر أحمد: موقف الشريعة الإسلامية من التعامل بالأوراق التجارية دراسة فقهية قانونية تأصيلية مقارنة، مرجع سابق، ص537.

2 عوض، علي جمال الدين: عمليات البنوك من الوجهة القانونية، مرجع سابق، ص363.

3 النشوي، ناصر أحمد: موقف الشريعة الإسلامية من التعامل بالأوراق التجارية دراسة فقهية قانونية تأصيلية مقارنة، مرجع سابق، ص538

4 عوض، علي جمال الدين: عمليات البنوك من الوجهة القانونية، مرجع سابق، ص362-363.

4- الرأي الرابع:

ويرى أصحابه أن خصم الورقة التجارية هي من قبيل عقد البيع، وذلك بأن يبيع العميل الورقة التجارية للمصرف بأقل من قيمتها الاسمية، مقابل أن يقوم المصرف بتعجيل دفع هذه الورقة وتظهيرها له تظهيراً كاملاً.¹

وهذا التكييف أيضاً مستبعد للاختلاف الواضح ما بين عقد البيع، وعملية خصم الورقة التجارية، إذ يقع أصحاب هذا الرأي في تناقض، فهم يُشيرون إلى أن عملية الخصم لا تخضع لشروط وقواعد البيع، وإنما يتقيد المصرف بالضوابط التي يحددها القانون الذي ينظم عملية الخصم.²

5- الرأي الخامس:

وهو تكييف عملية الخصم على أنها وكالة بأجر، أي أن العميل يقوم بتوكيل المصرف بعملية استيفاء هذا الدين، وفي نفس الوقت يقوم بخصم قيمة الأجر من القرض المضمون الذي يسحبه العميل من المصرف، وعلّق الدكتور محمد سالم على هذا التكييف فقال: "لا يُسوَّغ شرعاً إسباغ وصف (الوكالة) على هذه العملية، إذ إن أحكام الوكالة لا تنطبق عليها، فالموكل (حامل الورقة التجارية) لو ثبت توكيله للمصرف باستيفاء قيمة الورقة لما أخذ منه أقل من القيمة، ولو ثبتت الوكالة لعاد الوكيل (المصرف) على الموكل بمثل ما أعطاه لا أكثر".³

6- الرأي السادس:

أصحاب هذا الرأي يرون أن عملية خصم الورقة التجارية هي عملية مركبة، بحيث أنها جمعت ما بين القرض والحوالة والكفالة، ففي البداية ينشأ عقد قرض ما بين المصرف والمستفيد، ثم تتم حوالة الحق على المدين، مع استعداد وتعهد المستفيد أن يقوم بالوفاء إذا تخلف المدين عن الوفاء عند استحقاق أجل الورقة التجارية.⁴

1 النشوي، ناصر أحمد: موقف الشريعة الإسلامية من التعامل بالأوراق التجارية دراسة فقهية قانونية تأصيلية مقارنة، مرجع سابق، ص538.

2 بخضر، محمد بن سالم: التكييف الفقهي للخدمات المصرفية، مرجع سابق، ص132.

3 بخضر، محمد بن سالم: التكييف الفقهي للخدمات المصرفية، نفس المرجع، ص139.

4 النشوي، ناصر أحمد: موقف الشريعة الإسلامية من التعامل بالأوراق التجارية دراسة فقهية قانونية تأصيلية مقارنة، مرجع سابق، ص536.

وهذا الرأي هو الذي أميل إليه فهو الأقرب إلى حقيقة وواقع عملية الخصم -حسب ظني على أقل تقدير-، بحيث أن هذا التكييف قام بمراعاة كل من: أساس نشوء العملية وآلية السير فيها والنتائج التي ستترتب عليها.

المطلب الثاني: الحكم الفقهي لخصم الأوراق التجارية

هنالك خلاف فقهي بخصوص مسألة خصم الأوراق التجارية، وممكن هذا الخلاف وأساسه أن البعض أراد تكييف عملية الخصم للأوراق التجارية على المسألة الفقهية القديمة المعروفة باسم: (ضع وتعجل)¹، والتي تم بحثها بشكل واسع من قبل الكثير من الفقهاء سواء المتقدمين منهم أو المتأخرين.

ولكن ينبغي التنبيه إلى الفرق بينهما، إذ إن مسألة (ضع وتعجل) هي من قبيل الوضع والتعجيل الذي يُبرم ما بين الدائن الأصلي والمدين، أما في عملية الخصم فإن الدائن المستفيد من الورقة التجارية يتقدم لغير المدين "وهو المصرف أو مَنْ يقوم بعمله" فيقبل منه الورقة التجارية التي لم يحن بعدُ موعد استحقاقها، ويُعطيه قيمتها بعد أن يقطع منها جزءاً على أن يأخذ قيمتها كاملة من المدين الأصلي في وقت الاستحقاق، وعليه يظهر الفرق بين العمليتين.²

وقد أكد مجمع الفقه الإسلامي الدولي³ على حُرمة عملية خصم الورقة التجارية إذ اعتبرها من قبيل ربا النسبية المُجمَع على تحريمه، بينما أقرَّ وأجاز مسألة (ضع وتعجل)، شرط أن تكون ثنائية، فإذا ما كان هنالك طرف ثالث في هذه العملية كانت حراماً، لأنها تصبح على شاكلة خصم الورقة التجارية.⁴

غير أن هنالك عدداً من أهل العلم حاولوا أن يوجدوا بديلاً ومخرجاً شرعياً حتى يستطيع حامل الكمبيالة تحصيل حقه من دون أن يكون هنالك أي تجاوز شرعي، وذلك عن طريق بيع الورقة التجارية للمصرف بعوض مالي غير نقدي، أو بعرض من عروض التجارة، كأن يقول للبنك هذه الورقة التجارية فيها عشرة آلاف دينار، أبيعك إياها بسيارة، وبذلك تكون المسألة من قبيل: بيع الدين لغير من هو عليه بالعين،

1 تُعرف هذه المسألة عند علماء الشريعة بـ(الصلح عن المؤجل ببعضه حالاً)، وهي تقوم على أن "يضع" أي يُنقص صاحب الدين من أصل دينه، مقابل أن يدفع له الطرف الآخر حقه قبل موعد الاستحقاق وهذا ما يُقصد به في لفظ: "وتعجل"، لذلك سُميت هذه المسألة بـ (ضع وتعجل).

2 بخضر، محمد بن سالم: التكييف الفقهي للخدمات المصرفية، مرجع سابق، ص 136-137.

3 وقد تم تأسيس هذا المجمع تنفيذاً للقرار الصادر عن مؤتمر القمة الإسلامي الثالث "دورة فلسطين والقدس" المنعقد في مكة المكرمة بالمملكة العربية السعودية وذلك سنة 1401هـ/ 1981م.

4 مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنعقد في دورة مؤتمره السابع بجدة في المملكة العربية السعودية من 7-12 ذي القعدة 1412 الموافق 9 - 14 أيار (مايو) 1992م.

فالكمبيالة هي في حقيقتها دين، والسيارة هي العين¹، وبيع الدين لغير من هو عليه بعين جائز شرعاً عند بعض الفقهاء.²

ويميل الباحث إلى الرأي الذي ذهب إليه مجمع الفقه الإسلامي السابق ذكره، كونه الأكثر وسطيةً ومراعاةً لقواعد الشريعة الإسلامية، فلسنا مع الرأي الأول الذي تشدد في هذه المسألة فقال بحرمتها بشكلٍ مطلق، وبالمقابل لسنا أيضاً مع القول الذي ينادي بإباحتها، إذ شكل الربا (ربا النسيئة) واضح في بعض صورها، وعلى ذلك كان الرأي الثالث هو الأكثر اعتدالاً وحكمةً، إذ قال بجواز هذه العملية ولكن ضمن شروط وضوابط قد أسلفنا ذكرها آنفاً.

المبحث الرابع: شهادات الإيداع القابلة للتداول وأحكامها الفقهية والقانونية

من المعلوم بأن شهادات الإيداع تعتبر من أشهر الأدوات المالية المنتشرة في سوق النقد، إذ تصدر لفترات محدودة وقصيرة لا تتجاوز السنة الواحدة، ويلجئ إليها شريحة واسعة من المجتمع، وبالتالي سيتم في هذا المطلب تسليط الضوء عليها.

سنتناول في المطلب الأول التعريف بمفهوم شهادات الإيداع، وفي المطلب الثاني سيكون الحديث حول مدى انسجام أحكام شهادات الإيداع مع الفقه الإسلامي.

المطلب الأول: التعريف بشهادات الإيداع

جاء تعريف الوديعة في مجلة الأحكام العدلية على أنها: "المال الذي يوضع عند شخص بقصد الحفظ"³، وتم تعريف الإيداع في المادة التي تليها مباشرة على أنه: "هو وضع المالك ماله عند آخر لحظه ويسمى المستحفظ مودعاً -بكسر الدال- والذي يقبل الوديعة وديعاً ومستودعاً -بفتح الدال-"⁴، وأورد قانون المصارف رقم (2) لسنة 2002 في المادة الأولى منه تعريف الوديعة، حيث جاء فيها: "مبلغ من المال ينتج عن إيداع عملات نقدية أو حصيلة شيكات أو كمبيالات أو أية أوراق أخرى، ويطلق هذا اللفظ على الإيداعات العينية التي تسلم للمصرف برسم الأمانة، وذلك بموجب الاتفاق بين المصرف وعميله يحدد طبيعة الوديعة ومقدار الفائدة إن وجدت".

1 الخثلان، سعد: فقه المعاملات المالية المعاصرة، دار الصميعي للنشر والتوزيع، 2012، الرياض، ط2، ص95.

2 النووي، محي الدين يحيى بن شرف: المجموع شرح المذهب، (272/9)، الشرييني، محمد الخطيب: مغني المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج، مكتبة ومطبعة مصطفى البابي وأولاده، مصر، 1377هـ، (72/2).

3 مجلة الأحكام العدلية، المادة: (763).

4 مجلة الأحكام العدلية، المادة: (764).

وورد أيضاً تعريف الوديعة بقرار بقانون رقم (9) لسنة 2010، وأكد على نفس التعريف قرار بقانون رقم (7) لسنة 2013، فنص على أنها: "المبالغ النقدية السائلة أو القيمة المحصلة بموجب أي وسيلة من وسائل الدفع والتي يتم إيداعها لدى المصرف من قبل أي شخص، ويكون للمصرف حرية التصرف بها مع التزامه برد مثلها للمودع ما لم يتفق على خلافه، على أن يكون ذلك بموجب اتفاق خطي بين المصرف وبين الشخص يحدد طبيعة الوديعة مقدار الفائدة أو العائد إن وجد".

وقد عرّفها الدكتور علي جمال الدين عوض على أنها: "النقود التي يعهد بها الأفراد أو الهيئات إلى البنك، على أن يتعهد الأخير برد مبلغ مساوٍ لها إليهم لدى الطلب، أو بالشروط المتفق عليها".¹

ومن المعلوم أنها أدوات دين قصيرة الأجل، بحيث تصدر بمبالغ معينة ولفترات زمنية محددة لا تتجاوز السنة في الغالب، وتلجأ البنوك التجارية إلى إصدارها لتشجيع المستثمرين على إيداع أموالهم لديها، وتصدر شهادات الإيداع بقيمة اسمية محددة وتاريخ استحقاق معين، كما وتحمل سعر فائدة محدد المقدار، ومن الممكن أن يكون متغيراً "حسب الاتفاق"، وبالتالي فإن المودع يحصل بالنهاية على القيمة الاسمية لشهادة الإيداع، بالإضافة إلى سعر الفائدة المتفق عليه.²

ومما يميّز شهادات الإيداع أنها تحمل فائدة على نفس المبالغ الأصلية، وتكون قابلة للتداول لفترة زمنية معينة، وبالتالي فإن العديد من المستثمرين يُفضل شهادات الإيداع على حسابات التوفير التقليدية، وذلك لما فيها من عوائد أكبر من حسابات التوفير، وفي نفس الوقت فإنه يمكن للمستثمرين أن يقوموا ببيع هذه الوثائق "شهادات الإيداع" في أي وقت قبل موعد استحقاقها مقابل خصم معين على المبلغ المدرج فيها، وبناء على ذلك فإنه يمكن تحقيق سيولة وعوائد متى ما احتاج إليها المستثمرون.³

ويمكن لشهادات الإيداع أن تصدر بطريقتين اثنتين، هما:⁴

الطريقة الأولى: وهي أن يقوم البنك بإصدارها ويدعو الجمهور للاكتتاب بها خلال فترة زمنية معينة وتسمى هذه الطريقة بـ "الإصدار المعلن".

1 عوض، علي جمال الدين: القانون التجاري، دار النهضة العربية، القاهرة، 1982، ص394.

2 آل فواز، مبارك بن سليمان: مرجع سابق، ص28.

3 معروف، هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، مرجع سابق، ص141.

4 سميّة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص51.

والطريقة الثانية: هي أن يتم إصدارها بناء على طلب العميل أو مجموعة من العملاء، وهذا يتم بالتنسيق ما بين العملاء، والاتفاق فيما بينهم وبين البنك.

أما بالنسبة لتكليف شهادات الإيداع ففي عدة آراء:

الرأي الأول: وهو أن شهادات الإيداع هي عقد وديعة حقيقةً وبالمعنى الحرفي لها، وقد ذهب إلى هذا الاتجاه جانب من القانونيين الفرنسيين، فهم قاموا بتغليب فكرة الحفظ (أي حفظ الأموال المودعة) وعلى أساس ذلك تمت تسمية هذه العملية بشهادات الإيداع أو الوديعة المصرفية.

وكان من أبرزهم مَنْ أيد هذا الوصف القانوني الفرنسي ريبير، حيث قال: "إن طبيعة العقد تتحدد بحسب الوظيفة الاقتصادية التي يستهدفها منه أطرافها، والثابت أن الذي يودع نقوده لدى البنك إنما يهدف إلى التخلص من عبء المحافظة عليها ليلقي بهذا العبء إلى البنك، وإذا كان البنك يستعمل هذه النقود فذلك لأن المودع لن يتأذى من ذلك، ولا يهمه إطلاقاً أن ترد إليه النقود التي أودعها بذاتها، ولذلك لا يمكن أن يعتبر البنك مقترضاً".¹

وبالمقابل كان هنالك العديد من الاعتراضات على هذا التكليف، أهمها:²

1. إن من مهمة المودع لديه أن يحفظ المال المودع بعينه، وبالتالي عليه "أي المودع لديه" أن يرد المال نفسه لا قيمته، وهذا فعلياً غير متحقق في البنوك، فالقانون يُجيز للمصارف بأن تردّ الوديعة للمودع بالقيمة.
2. الوديعة لا يجوز التصرف بها إلا بإذن المودع، وبالمقابل يُجيز القانون للمصارف أن تتصرف بأموال المودعين -بضوابط محددة-.
3. إن هلك الوديعة في يد المودع لديه بفعل قوة قاهرة فالأصل أنه لا يضمنها، ولكن في الوديعة المصرفية نجد أن القانون يُلزم المصارف بضمانها وردّها مثلاً.
4. في الوديعة العادية -إن كانت وديعة بأجر- فإن الذي يدفع الأجر هو المودع لا المودع لديه، أما في الوديعة المصرفية فإن العكس هو الحاصل، إذ إن المصرف هو الذي يقوم بدفع الفائدة للمودع.

الرأي الثاني: ويرى أصحاب هذا الرأي أن شهادات الإيداع هي في حقيقتها عقد قرض، وهذا الرأي هو الأكثر رواجاً بين القانونيين، وهو ما يميل إليه الباحث، فالذي يقوم بإيداع المال (المودع) هو المُقرض،

¹ عوض، علي جمال الدين: عمليات البنوك من الوجهة القانونية، مرجع سابق، ص36.

² البرغوثي، بلال: الودائع في المصارف الإسلامية دراسة فقهية وقانونية للواقع في فلسطين، قدمت هه الرسالة استكمالاً لمتطلبات درجة الماجستير في القانون، كلية الدراسات العليا، جامعة بير زيت، فلسطين، 2006، ص65-64.

والمصرف هو المقترض، لذلك يلتزم الأخير برّد نقود مثلية للمقرض، لا برّد النقود ذاتها، إضافة إلى أن المصرف يتحمل تبعة هلاك الأموال حتى وإن كان ذلك بفعل قوة قاهرة خارجة عن إرادته، وهذا التوصيف ينطبق على عقد القرض.

ونرى بأن بعض المحاكم العربية أيدت هذا الرأي، كالقضاء المصري -على سبيل المثال-، حيث قضت محكمة النقض المصرية في طعن رقم 113 سنة 1973، بأن الأصل أن النقود المودعة تنتقل ملكيتها إلى البنك الذي يلتزم برد مثلها فتكون علاقة البنك بالعميل الذي يقوم بإيداع مبالغ في حسابه لدى البنك بمقتضى المادة 726 مدني قرضاً.¹

الأمر مماثل أيضاً بالنسبة لمحكمة التمييز الأردنية، بحيث استقرت على تكيف عقد الوديعة المصرفية النقدية بأنها عقد قرض، حيث جاء في حكم سابق لها أنه: "لا يعتبر وديعة بالتعريف الوارد في المادة 1/868 من القانون المدني الأردني حساب التوفير الذي فتحة المدعي لدى البنك وأودع فيه نقوده، المعروفة بالوديعة العينية التي يلتزم برادها عيناً، بل هي وديعة مصرفية نقدية يمتلكها المصرف الذي تلقاها، ولا يلتزم إلا برد قيمة تعادلها للمودع عملاً بأحكام المادة 115 من قانون التجارة...".²

الرأي الثالث: ويرى أصحاب هذا الرأي أن شهادات الإيداع هي من قبيل المضاربة "أي عقد قراض"، والمضاربة جائزة باتفاق أهل العلم، وهي أن يقوم الطرف الأول بدفع مبلغ معين من المال لِيَتَجَرَّ به طرف آخر، على أن يكون الربح بينهما بحسب ما يشترطانه، ومن المعلوم حاجة الناس للمضاربة بصورة عامة، إذ ليس كل مَنْ يملك المال يُحسن تقاليبه والمتاجرة به، وليس كل مَنْ يُحسن التجارة يملك رأس مال، وبالتالي احتيج كل طرف للآخر.³

وعلى هذا الأساس قام البعض بتكيف الوديعة المصرفية عليه، إذ قالوا بأن المصرف هو الطرف الذي يقوم بالجهد أو العمل، والعميل هو الطرف الذي يضع المال، غير أن هذا التكيف لا يسلم من النقد، وذلك لأن المصارف تلتزم برّد الوديعة المصرفية إلى العميل عند الطلب بغض النظر سواء أَرِجَ المصرف أم لا، وهذا على خلاف أحكام عقد المضاربة والتي تقضي بأنه في حال خسارة التجارة، يخسر صاحب المال ماله، ويخسر صاحب العمل جهده، دون أن يكون ضامناً لهذه الخسارة.

1 نقلًا عن قليبوي، سميحة: الأوراق التجارية، مرجع سابق، ص25.

2 تمييز حقوق رقم 680/90، سنة 1993، ص2405، أشار إليه: البرغوثي، بلال: الودائع في المصارف الإسلامية دراسة فقهية وقانونية للواقع في فلسطين، مرجع سابق، ص69.

3 بخضر، محمد بن سالم: التكيف الفقهي للخدمات المصرفية، مرجع سابق، ص16.

المطلب الثاني: الحكم الفقهي لشهادات الإيداع القابلة للتداول

أما الحكم الشرعي المتعلق بالودائع المصرفية فلا بد لنا أولاً أن نعلم جيداً بأن العبرة تكون بالمقاصد والمعاني، لا بالألفاظ والمباني، فالودائع المصرفية هي أبعد ما تكون عن مفهوم الوديعة في الفقه الإسلامي، فبعد التكييف الفقهي لها يمكننا أن نعتبرها عقد قرض، لا عقد وديعة، وذلك أن المودع قد أعطى المودع إليه "البنك" الإذن صراحةً أو ضمناً بأن يتصرف بالوديعة لنفسه أو لحسابه الشخصي على الوجه الذي يريده هو، بحيث تكون ديناً في ذمته، ويضمنها إن هلكت معه ولو من غير تقصير منه، فهذا التكييف ينطبق على عقد القرض، لا عقد الوديعة في الفقه الإسلامي.¹

وبناء على أن التكييف الحقيقي لشهادات الإيداع (الوديعة المصرفية) هو أنها عقد قرض، فإن كانت قرضاً حسناً -أي من دون زيادة على أصل الدين- فلا إشكال فيها، وتجوز شرعاً، وأما إن كانت فيها زيادة على أصل الدين، فلا يجوز التعامل بها ولا بيعها ولا شراؤها، وذلك لكون الزيادة الواردة على أصل الدين هي زيادة ربوية، وهي من قبيل ربا النسينة المتفق على تحريمه شرعاً.²

وبالتالي تنطبق عليها جميع النصوص الشرعية من الآيات والأحاديث النبوية التي تحرّم التعامل بالربا، والتي لن نعيد تكرارها؛ لأنه سبق أن تم ذكرها في هذا البحث.³

المبحث الخامس: القبول المصرفي وأحكامه الفقهية والقانونية

يلجأ التجار عادة إلى هذا النوع من الأدوات المالية، وذلك لغايات توفير أكبر قدر ممكن من الضمان ما بين طرفي العقد اللذان يكونان -في الغالب- في بلدين مختلفين، وعلى ذلك سنتعرف على مفهوم القبول المصرفي وتكييفه القانوني في المطلب الأول من هذا المطلب، ومن ثم سنتنقل لبيان الحكم الشرعي المتعلق بهذا النوع من الأدوات المالية.

1 شبيب، محمد عثمان: مرجع سابق، ص265، آل فواز، مبارك بن سليمان: الأسواق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص29.

2 آل فواز، مبارك بن سليمان: الأسواق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص385.

3 انظر ص38 من هذا البحث.

المطلب الأول: مفهوم القبول المصرفي

أولاً: التعريف بالقبولات المصرفية:

يعرّف القبول المصرفي على أنه: "أداة مالية من أدوات السوق النقدية قصيرة الأجل، حيث تتراوح فترة استحقاقها بين شهر وتسعة أشهر، ويتحدد العائد عليها عن طريق الخصم من قيمتها الاسمية".¹

ويتضمن الاتفاق أن يقوم العميل بإيداع قيمة هذه الأداة المالية "الكمبيالة" في حسابه لدى المصرف قبل تاريخ استحقاقها، حتى يتسنى له تسليمها للساحب، ويحصل المصرف مقابل هذا التعهد على عوض مالي محدد المقدار ومتفق عليه بين الطرفين، ولا بد أن يكون معلوماً بأن المصرف يكون ملزماً بالدفع لحامل الكمبيالة عند الطلب، حتى وإن لم يتم العميل بإيداع أي شيء من قيمتها.²

وللتوضيح أكثر؛ فإن البنوك التجارية تعمل على إصدار القبولات المصرفية مقابل خصم معين بناءً على طلب التجار المستوردين، حتى تكون بمثابة ضمانات للتجار المصدرين في البلاد الأخرى ليقوموا هم بدورهم بإرسال السلع والبضائع المتفق عليها، ففي الوقت الذي يتم فيه إرسال البضاعة يقوم المصرف بإرسال القبولات إلى المصدرين في البلد الآخر.³

وعادة ما تقوم الشركات المستوردة بالعمل على تغطية المبلغ المقرر والمتفق عليه في حسابها قبل تاريخ استحقاق القبولات المصرفية التي في ذمتها، وعلى ذلك يصبح المصدر الأجنبي في مأمن من مخاطر تخلف الشركة عن الدفع.⁴

فإذا حلّ موعد استحقاق الكمبيالة فإنه يحق لحاملها أن يتقدم للمصرف الذي وقّع على القبول، ومطالبته بدفع قيمتها من حساب الساحب لديه، والذي يُفترض بدوره أن يكون قد قام بإيداع المبلغ المطلوب كاملاً، ومع ذلك فإن المصرف يكون ملزماً في هذه الحالة أن يدفع كامل المبلغ لحامل الكمبيالة حتى وإن لم يتم الساحب بإيداع أي شيء من قيمة الكمبيالة.⁵

1 آل فواز، مبارك بن سليمان: الأسواق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص386.

2 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص388.

3 معروف، هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، مرجع سابق، ص138.

4 معروف، هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، مرجع سابق، ص138.

5 عوض، علي جمال الدين: عمليات البنوك من الوجهة القانونية، مرجع سابق، ص519.

ثانياً: تكييف القبولات المصرفية:

اختلفت الآراء الفقهية في تكييف عقود القبولات المصرفية، فمنهم من حملها على كونها عقد قرض، وبعضهم كَيفَها على أنها طلب بالإقراض، والبعض الآخر ذهب إلى أنها من قبيل عقود الضمان، وذلك لما فيها من جانب الضمان، ولكن يبقى لكل رأي من هذه الآراء مآخذ وانتقادات.

وبالمقابل فإن هنالك رأي يقول بأن القبول المصرفي له طبيعة قانونية خاصة به تميّزه عن غيره من العقود المسماة، وهذا ما يميل إليه الباحث، غير أن هذه الطبيعة القانونية التي يتفرّد به عقد القبول المصرفي لا تحول دون إمكان محاولة تقريب تكييفه من العقود المسماة.

عقد القبول المصرفي "أو كما يُسميه البعض بـ"خطاب الضمان" هو في حقيقته عقد مركب، فالساحب لحظة طلبه فتح الاعتماد يقصد من ورائه تحقيق غرضين متتاليين¹، هما:

-الأول: أن يطمئن لحصوله على المبلغ النقدي، وهذا الجانب يمكن تكييفه على أنه عقد قرض.

-الثاني: أن يطمئن إلى أن ذلك المبلغ "المُقترض" موجود في مكان آمن وبإمكانه أن يستفيد منه عند حاجته إليه في العمليات التجارية التي يُقدم عليها، وهذا الجانب الآخر يمكن تكييفه على أنه عقد ودیعة.

وبالتالي فلا مناص من اندماج العقدين السابقين في عقد واحد لدى البنك وهو نفسه ما يُعرف أو يُطلق عليه بعقد القبول المصرفي أو خطاب الضمان، وعلى هذا الأساس ذهب مؤيدو هذا الرأي إلى أن عقد فتح الاعتماد المالي هو في حقيقته عقد مركب بين عقدي: القرض والإيداع مندمجين في عقد واحد.²

1 القرم، سليمان: خطاب الضمان في المصارف الإسلامية، قُدمت هذه الأطروحة استكمالاً لمتطلبات درجة الماجستير في الفقه والتشريع بكلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، 2003، ص18.

2 العكيلي، عزيز: الوسيط في الشركات التجارية، مرجع سابق، ص409.

المطلب الثاني: الحكم الفقهي للقبول المصرفي

تردد جانب من علماء الفقه الإسلامي في التكليف الفقهي للقبولات المصرفية على أنها من قبيل عقود الكفالة والوكالة، وذهب البعض الآخر إلى أنها عقد ضمان¹، ولا إشكال في ذلك على جميع الأحوال، بحيث أن المصرف يقوم بضمان دفع المبلغ المطلوب عند استحقاق الأجل إذا ما قام الدائن بمطالبته بهذا الحق، وذلك بتوكيل من طرف المدين، وسواء دفع المدين ما يسد مسد هذا الدين أم لا، وهذا بالضبط ما عليه الحال في القبول المصرفي، فإن المصرف يلتزم بصرف هذه الأداة المالية إلى حاملها في تاريخ الاستحقاق—هذا بعد أن يكون المصرف قد قبلها—سواء أدفع العميل قيمتها أم لا².

فإذا كان التكليف الحقيقي للقبول المصرفي هو أنه عقد ضمان، فهو جائز شرعاً—من حيث الأصل—، فالضمان جائز بنص القرآن والسنة والإجماع.

فقد قال تعالى: (وَلَمَنْ جَاءَ بِهِ حِمْلُ بَعِيرٍ وَأَنَا بِهِ زَعِيمٌ)³، أي: كفيلاً ضامناً⁴، فقد قال الامام ابن كثير في قوله تعالى "وأنا به زعيم" على لسان سيدنا يوسف: "وهذا من باب الضمان والكفالة".

وقد قال—عليه الصلاة والسلام—: "الزعيم غارم"⁵، هذا وقد أجمع الفقهاء على جواز الضمان بالجملة⁶.

ولكن ينبغي التنبيه إلى أن القبول المصرفي قد يستخدم—في بعض الأحيان—كأداة للاقتراض، وعادة ما يكون الربا جزءاً من هذا النوع من الاقتراض، فبعد أن يتقدم الدائن للمصرف لكي يستلم قيمة الكمبيالة، يقوم الأخير بخصم الفائدة المترتبة على المبلغ المقترض⁷.

1 الجندي، محمد: فقه التعامل المالي والمصرفي الحديث، دار النهضة العربية، 1989، ص153.

2 السعيد، عبد الله: الربا في المعاملات المصرفية المعاصرة، دار طيبة، الرياض، 1999، ط1، ص678، مبارك بن سليمان آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص391.

3 سورة يوسف، الآية: (72).

4 ابن كثير، عماد الدين أبو الفداء إسماعيل بن عمر بن كثير: تفسير القرآن العظيم، دار طيبة للنشر والتوزيع، 1999، ط2، ج4، ص400. الطبري، أبو جعفر محمد بن جرير بن يزيد الطبري: جامع البيان في تأويل القرآن، تحقيق أحمد شاكر، مؤسسة الرسالة، 2000، ج16، ص175.

5 حسنه الامام أحمد وأورده في مسنده، ورقمه: (22295)، تحقيق شعيب الأرنؤوط، مؤسسة الرسالة، ط1، 2001، ج36، ص633.

6 ابن قدامة، المغني، مرجع سابق، (72/7)، ابن الهمام، كمال الدين محمد بن عبد الواحد بن عبد الحميد السيواسي: فتح القدير، دار الفكر، بيروت، (283/6).

7 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص406.

ففي هذه الحالة الأخيرة يَحْرُمُ على المصرف أن يقوم بإصدار قبولات من هذا النوع، فالنبي صلى الله عليه وسلم- لعن أكل الربا ومؤكله وكاتبه وشاهديه، وقال: "هم سواء"¹، ولا شك بأن ضمان الربا المحرّم، داخلٌ ضمن حرمة التعامل بالربا نفسه.

فخلاصة حكم القبولات المصرفية أنها جائزة شرعاً لأنها من قبيل عقود الضمان، ولكن تحرم إن دخل على هذا النوع من المعاملات أي شكل من أشكال الربا.

¹أخرجه الامام مسلم في صحيحه، ورقمه: (1598)، ج1، ص408، والامام أحمد في المسند، ورقمه: (3809)، ج3، ص43.

الفصل الثاني

إجراءات التعامل في الأسواق المالية المعاصرة وأحكامها الفقهية والقانونية

بعد الحديث عن أبرز الأدوات المالية في أسواق الأموال، كان لابد من تخصيص فصل آخر مستقل لتناول أهم الإجراءات التي تتبعها أنظمة أسواق المال، والتعرف على نمط سيرها في تعاملها مع الأدوات المالية سواء في سوق رأس المال أو سوق النقد.

وكان لزاماً أن يبتدئ الكلام عن أعضاء هذه السوق، إذ لا يمكن تصور أي إجراء من إجراءات الأسواق المالية بمعزل عن فهم الأساس القانوني الذي يقوم عليه أعضاء أسواق الأموال، وهذا ما تم تناوله في المبحث الأول، أما المبحث الثاني فكان مضمونه عن أوامر البيع والشراء وأنواعها والتكييف القانوني لكلٍ منها والحكم الشرعي لها، وفي المبحث الثالث تم تناول موضوع تسعير الأوراق المالية وكيفية تحديد أسعارها والحكم الشرعي لنفس عملية التسعير، وفي المبحث الرابع تم تخصيصه للحديث حول الطرق المعتمدة لتداول الأوراق المالية ما بين أعضاء وأطراف التعامل في سوق المال مع بيان الحكم الفقهي لهذه الطرق، وأخيراً في المبحث الخامس تم تناول كل من التسويق والمقاصة ونقل الملكية وكيفية نقل الحقوق المتعلقة بأسواق الأموال ما بين البائعين والمشتريين، والحكم الشرعي المتعلق بكل منها.

وقد تم تقسيم هذا الفصل إلى خمسة مباحث، وهي على النحو الآتي:

المبحث الأول: أعضاء السوق وأحكامهم الفقهية والقانونية

المبحث الثاني: أوامر البيع والشراء وأحكامها الفقهية والقانونية

المبحث الثالث: تسعير الأوراق المالية وأحكامها الفقهية والقانونية

المبحث الرابع: طرق تداول الأوراق المالية وأحكامها الفقهية والقانونية

المبحث الخامس: التسوية والمقاصة ونقل الملكية وأحكامها الفقهية والقانونية

المبحث الأول: أعضاء السوق وأحكامهم الفقهية والقانونية

قبل أي شيء، وقبل الدخول في أي إجراء من إجراءات الأسواق المالية، كان لابد لنا من الكلام حول أهم الأطراف التي تتعامل في العمليات التجارية الرائجة في الأسواق المالية، والإشارة إلى أهم القوانين الخاصة بها والتي عملت على تنظيم العلاقة بين أطرافها بصورة عامة- إلى جانب توضيح الحكم الفقهي المتعلق بالتزامات الأطراف بين بعضهم البعض.

المطلب الأول: التعريف بأعضاء السوق

تجري تعاملات أسواق الأموال من خلال ثلاثة أعضاء، وهم: الوسطاء، والتجار، والمتخصصون، مع العلم بأن بعض الأسواق لا يوجد فيها إلا نوع واحد من الأعضاء، ألا وهم الوسطاء أو السماسرة، وهذا هو الحال الغالب في أسواق الدول العربية، وسيكون الحديث في هذا المطلب عن الأصناف الثلاثة السالف ذكرها في الفروع الآتية:

الفرع الأول: السماسرة والوسطاء

هنالك نوعان اثنان من الوسطاء اللذان يُعدّان من العناصر الأساسية في عمليات الأسواق المالية، ووظيفتهما ربط المقرضين بالمقترضين، وهما على النحو الآتي:¹

1- السماسرة:

فالسَّمَسار هو طرف وسيط، لا يتعاقد باسمه الشخصي، وإنما يظهر باسم وإمضاء المتعاقدين، ولا يقدّم هذا الوسيط أي ضمان بالوفاء لأي من الأطراف، بحيث أنه بمجرد إبرام أي عملية من عمليات المالية يرسل لكل طرف نوع العملية التي تمت، والمبلغ المتفق عليه، وتاريخ الاستحقاق، ومعدل الفائدة وغيرها من الأمور المتعلقة بتلك العملية، بالإضافة إلى أن السَّمَسار يتقاضى عمولة من طرف المقترض، تكون عبارة عن نسبة مئوية من الصفقات التي يعقدها.

وقد ورد تعريف (الوسيط المعتمد) في نظام التداول على أنه: "ويعني أي مستخدم لدى الشركة العضو معتمد من السوق للتجار في الأوراق المالية لحساب الشركة العضو وإدخال أوامر البيع والشراء من خلال نظام التداول الإلكتروني".²

1 سمينة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص 48-49.

2 المادة (1)، نظام تداول الأوراق المالية، قرار رقم (20/4).

2- بيوت الخصم:

والتي تأخذ شكل البنوك التجارية والمؤسسات المالية للقيام بدور الوسيط في الأسواق المالية، ومبدأ عملها يقوم على الاقتراض من جهات معينة، لإعادة إقراض هذه الأموال لجهات أخرى، سواء بنفس تاريخ الاستحقاق أم لأجل أطول، فعملياً تقوم بيوت الخصم بقبض الأموال من المدخرين وتسليمها للمستثمرين لتحقيق فارق في المعدل ما بين هاتين العمليتين والذي يُسمى بهامش الربح، ومن الجدير بالذكر أن بيوت الخصم لها دور كبير ومهم في التوسط ما بين البنوك التجارية والبنك المركزي في العديد من التدخلات التي يقوم بها الأخير، وتنقسم هذه المؤسسات إلى مجموعات عدة، وهي كالآتي:¹

1. المؤسسات الإيداعية: وهي عبارة عن مؤسسات وسيطة تقوم على قبول الودائع بمختلف أشكالها من الغير وتقديم تسهيلات ائتمانية، مثل: البنوك التجارية، ومؤسسات الادخار والاقتراض.
2. المؤسسات الاستثمارية: وهي تلك المؤسسات المالية الوسيطة التي تقوم على بيع الأصول المالية بأشكالها المختلفة والاستثمار بالأسهم والسندات التجارية، كالشركات الاستثمارية، وصناديق الاستثمار، وصناديق سوق النقد، وشركات الرهن وتجميع الاستثمار العقاري.
3. المؤسسات التعاقدية: وهي عبارة عن مؤسسات غير ودائعية وأساس مواردها هو التعاقد ضمن فترات محدودة، ويتميز هذا النوع من المؤسسات بفرص الاستثمار طويل الأجل، ويضم: شركات التأمين، وصناديق التعاقد.

وقد شهدت شركات الوساطة المالية تطوراً ونمواً ملحوظاً خلال القرن الماضي، وهي تقوم على قبول الودائع المالية الادخارية من المدّخرين لغرض المتاجرة بها في الأسواق المالية عبر البيع والشراء لحساب المستثمرين، فتهدف هذه المؤسسات إلى خدمة المستثمر وتنمية أمواله من خلال استخدام الخبراء المتمكنين من عمليات التنبؤ الذين يستطيعون اتخاذ القرارات المتعلقة بالبيع والشراء للأوراق المالية في الوقت المناسب والمبلغ المناسب²، ونجد أن نظام التداول في بورصة فلسطين منع غير الوسطاء المعتمدين من التعامل في نظام التداول الإلكتروني وإدخال أوامر البيع والشراء.³

¹ حيدر الجنابي، الأسواق المالية والفشل المالي، مرجع سابق، ص 19-20.

² آل شبيب، دريد كامل: الأسواق المالية والنقدية، مرجع سابق، ص 32-33.

³ المادة (10)، نظام تداول الأوراق المالية، قرار رقم (20/4).

ولابد لنا من الإشارة إلى الأهمية البالغة التي يقوم بها الوسطاء، بحيث إن وجود أجهزة ائتمانية ومؤسسات مصرفية ومكاتب للوساطة المالية ذات كفاءة عالية يعتبر عامل مهم لنجاح الأسواق المالية، والذي بدوره يزيد من أهمية الأسواق المالية بشكل كبير، خصوصاً إذا ما عملت هذه المؤسسات على شكل شبكة واحدة على الصعيد المحلي والدولي على مدار الساعة، والذي بدوره سيعمل على تسهيل عملية الوصول إلى كافة مواقع العرض والطلب للأصول الرأسمالية سواء في الداخل أو الخارج ومن ثم جذبها إلى الأسواق المالية التي تُدار في البلاد.¹

وللوسطاء الماليين حاجة كبيرة تنبع من الفارق المعرفي عند طبقات المجتمع -أو المتعاملين في سوق البورصة على وجه أخص- إلى جانب تفاوتهم في المهارة بالبيع والشراء، إلى جانب الثروة أيضاً، فإن الأمر يستدعي وبشدة وجود حلقة وصل ما بين المدخرين والمستثمرين، فهناك الثري الذي لا يُحسن تنمية أمواله وثرواته، وبالجهة الأخرى هناك رجل الأعمال الذي يملك المهارة التجارية والخبرة الواسعة في المجال الاقتصادي لكنه لا يملك المال، فإن كان الأول لا يعرف الثاني، تبرز الحاجة للطرف الثالث الذي يعرف كلا الطرفين ويعمل على التوفيق بينهما، وسد حاجة كل طرف منهما، مقابل ربح محدد ومتفق عليه، بالتالي تتحقق مصلحة جميع الأطراف.²

ولو أننا تخيلنا ولو للحظة عدم وجود هذه الفئة -أي الوسطاء- ضمن هيكل الأسواق المالية، فهذا يعني بالضرورة أن النظام المصرفي سيعاني من ارتفاع تكاليف الحصول على المعلومات المالية الخاصة فيما يتعلق بالأوراق التجارية والمالية وتحليلها وارتفاع تكلفة شراءها وحيازتها وبيعها، وهذا إذا ما اضطر المدخرون أن يقوموا بكل هذه المهام وحدهم وتوظيف استثماراتهم بمعرفتهم الشخصية، بعيداً عن السماسرة والمؤسسات الوسيطة.³

إلى جانب ذلك فإن المؤسسات المالية الوسيطة تعمل على تقليل نسبة المخاطرة بشكل ملحوظ، فمن الطبيعي جداً أن يكون هناك عنصر المخاطرة خاصة أننا نتكلم عن تعاملات مالية طويلة الأجل مبنية على التوقعات المستقبلية، فبالركون إلى مثل هذه المؤسسات لن يواجه هذه الخطورة شخصاً بمفرده، وإنما سيتوزع على عدد كبير من الوسطاء، وعليه فإن الوساطة تلعب دوراً مهماً في تقليل المخاطر أمام الراغبين بالاستثمار،

1 معروف، هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، مرجع سابق، ص87.

2 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة -إجراءات التعامل- وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، 2019، ط1، ص81.

3 سمينه، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص49.

وتهيئة ظروف تتواءم مع السيولة والربحية، هذا فضلاً عن كون هذه المؤسسات لديها خبرة واسعة في إدارة واستثمار الأموال بالطرق المناسبة والسليمة.¹

الفرع الثاني: تجار الأوراق المالية

وهم الطرف الثاني من أعضاء سوق المال، وقد عرّف البعض تاجر الأوراق المالية على أنه: "تاجر يعمل في شراء السندات الدائنة، والأسهم، وبيعها مباشرة في البورصة، ويتخصص هذا التاجر عادة في مجموعة صغيرة من الأوراق المالية، ويحتفظ بمجموعة من هذه الأوراق ليحقق دخله من فرق السعر الناتج من عمليات شراء الأسهم وبيعها".²

وينقسم تجار الأوراق المالية إلى نوعين:

1- تاجر الصالة:

ويُطلق على تاجر الصالة بالمضاربون أو التجار المسجلون، وهم يعملون لحسابهم فقط، أي أنهم لا ينفذون عمليات لحساب الجمهور أو لحساب السماسرة والوسطاء، بل يتحينون الفرصة للبيع والشراء داخل صالة البورصة على أمل تحقيق الأرباح.³

وجدير بالذكر أن بعض المتخصصين في جانب البورصات يؤكدون على أهمية هؤلاء التجار، بحيث أنهم يحققون فوائد للسوق تتمثل في زيادة سيولة السوق عن طريق إيجاد سوق مستمرة للأوراق التجارية التي يتاجرون فيها، والحد من تقلبات الأسعار، والعمل على استقرارها، من خلال فروق الأسعار اليسيرة التي يقنعون بها بين الأسعار التي يطلبونها عند عملية البيع، والأسعار التي يعرضونها عند عملية الشراء.⁴

2- تاجر الطلبات الصغيرة:

يُقصد بتجار الطلبات الصغيرة هم أولئك الذين يقومون بشراء أوراق مالية بكميات كبيرة، ثم يقومون ببيعها لمن يريد شراء أوراق مالية بكمية صغيرة، ونقصد هنا بالكبيرة (أي 100 سهم فما فوق) وعكسها الصغيرة

1 سمينة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص49.

2 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص507.

3 هندي، منير: الأوراق المالية وأسواق المال، دار منشأة المعارف- الاسكندرية، مصر، 2006، ص104.

4 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص509.

والتي هي ما دون الـ 100 سهم، ويتقاضى هؤلاء عمولة وهي عبارة عن الفرق ما بين سعر البيع وسعر الشراء، وهي أكبر نسبياً بالقياس بغيرهم من التجار الذين يبيعون بكميات أكبر في الطلبية الواحدة.¹

والسبب في ذلك أنه لا يُسمح في بورصة نيويورك -مثلاً- القيام بأي عملية بيع أو شراء بأقل من قيمة وحدة التداول-والتي قدرها 100 سهم- داخل صالة البورصة، ولذلك ظهرت هذه الفئة من التجار نظراً لوجود طلبات بيع وشراء تقل عن وحدة التداول المسموح بها، للعمل على تلبية احتياجات هذه الطبقة من العملاء، ففي الحقيقة هم يقومون بتجميع طلبات الشراء أو البيع حتى تبلغ حد وحدة التداول، ثم بعد ذلك يقومون بإنفاذها.²

الفرع الثالث: المتخصصون

وهم أعضاء السوق الذين يتخصص كل فرد منهم في التعامل مع ورقة مالية معينة أو مجموعة محدودة من الأوراق، بمعنى أنه لا يمكن أن يتعامل في ورقة ما أكثر من متخصص واحد، فهو الذي يطلع وحده على دفتر الأوامر المحددة للأوراق التي يتعامل بها، وذلك مقابل أن يدفع المتخصص رسم العضوية من أمواله الخاصة، ويحدد مجلس المحافظين المكان المخصص الذي سيعمل فيه كل متخصص، ويجمع نشاط المتخصص بين السمسرة والاتجار، فهو يشبه السمسار من حيث أنه ينفذ معاملات لسماسرة آخرين مقابل عمولة، ومن جانب آخر يشبه التاجر في أنه يتجر لحسابه الشخصي بيعاً وشراءً بهدف تحقيقه للربح.³

وبحسب بورصة فلسطين فعلى المتخصصين أن يلتزموا بتنفيذ الأوامر بحسب الأولوية، بحيث "تُعطى الأولوية في التنفيذ للأمر الذي يتضمن السعر الأفضل، ثم تكون الأفضلية في التنفيذ لأمر الشراء الذي يتضمن أعلى سعر، ولأمر البيع الذي يتضمن أدنى سعر، وإذا لم يتم تنفيذ الأمر بالكامل بسعر السوق وفقاً لأفضل سعر فيتم تنفيذ ما تبقى منه على أفضل سعر يليه، أما إذا تساوت الأسعار تعطى الأولوية في التنفيذ للأوامر حسب الأقدمية حيث يسجل نظام التداول الوقت الذي أدخل فيه كل أمر ويعطيه الأولوية في الدور حسب التسلسل الزمني".⁴

1 هندي، منير: الأوراق المالية وأسواق المال، مرجع سابق، ص106.

2 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص510.

3 هندي، منير: الأوراق المالية وأسواق المال، مرجع سابق، ص105.

4 المادة (64، 65)، نظام تداول الأوراق المالية، قرار رقم (20/4).

وتحقق هذه الفئة العديد من الفوائد التي تعود على السوق بشكل عام، أبرزها:1

- 1- خلق سوق مستمرة تتوفر فيها سيولة عالية من الأوراق المالية للسوق، حتى لا تصاب السوق بركود في وقت من الأوقات، ومن هذه الناحية فإن البعض يُطلق على المتخصص وصف (صانع السوق).
- 2- السعي لتحقيق التوازن على مستوى السوق، خاصة في حالة وجود عدم توازن بأوامر البيع والشراء الواردة إليه، ففي حال كانت أوامر الشراء أكثر من أوامر البيع -مثلاً- أي أن الطلب أكثر من العرض، فإن المتخصص يعمل على زيادة المعروض من الأوراق، وذلك لاستيعاب تلك الأوامر، أو يقوم بزيادة سعر البيع، من خلال زيادة هامش الربح الذي يطلبه، بهدف الحد من طلبات الشراء، أما إن كان الحال هو العكس، بحيث أن أوامر البيع أكثر من أوامر الشراء، وبالتالي يكون العرض أكثر من الطلب فإن المتخصص يقوم بشراء ما يعرض من تلك الأوراق، كما قد يقوم بتخفيض سعر البيع، من خلال تخفيض هامش الربح، لجذب مشترين لهذه الأوراق.

المطلب الثاني: الحكم الفقهي لعمل أعضاء السوق

علمنا ما هي طبيعة عمل كل من السماسرة والتجار والمتخصصون، ولكن ما هو حكم عمل كلٍ منهم؟ في هذا المطلب سنستعرض رأي الفقه الإسلامي في هذا الجانب.

أولاً: عمل السماسرة:

قد عرّف السمسرة العديد من فقهاء المسلمين، منها ما ذهب إليه السادة الشافعية إلى أن السمسار هو: "المتوسط بين البائع والمشتري"، ومن العجيب أنه في الوقت الذي يستخدم كثير من الناس تسميات مشابهة للسمسار: كالوسيط والدلال للتعبير عن ذات المعنى، تجد أن أغلبية كتب الفقه تفرّق بينها، بحيث تجعل لكل مصطلح منها معنى مختلف عن الآخر، فقد جاء في تعريف الدلال أنه: "مَنْ يُنادي على المتاع فيمن يزيده".²

1 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص517-518.
2 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة -إجراءات التعامل- وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، مرجع سابق، ص85.

وقد ورد في الجوهرة النيرة أن السمسار غير الدلال والفرق بينهما هو: "أن السمسار هو الدال على مكان السلعة وصاحبها، والدلال هو المصاحب للسلعة غالباً".¹

وقد اتفق الفقهاء على مدار التاريخ الإسلامي على جواز التعامل بالسمسرة في البيع والشراء، وعلى جواز أخذ الأجر عليها كذلك، وإن كان هنالك خلاف في أصل نوع هذا العقد.²

وهناك العديد من الأدلة الشرعية التي يُستدل بها على جوازها، منها على سبيل المثال لا الحصر:

أولاً: شيوع التعامل بالسمسرة على عهد النبي صلى الله عليه وسلم- مع عدم إنكاره عليهم، وهذا يدل بالضرورة على جواز هذا التعامل لأنه -عليه الصلاة والسلام- لا يسكت على باطل أو منكر، فلو كانت حراماً لنهاهم عن مثل هذا التعامل وزجرهم³، وهنالك بعض الأحاديث التي تُثبت انتشارها أي السمسرة في زمن الصحابة -رضوان الله عليهم-، منها ما رواه الصحابي قيس بن أبي غرزة -رضي الله عنه- أنه قال: "كنا نبتاع الأسواق بالمدينة، وكنا نسمي أنفسنا السماسرة، فأتانا رسول الله صلى الله عليه وسلم-، فسمّانا باسم هو أحسن مما نسمي أنفسنا به، فقال: "يا معشر التجار، إن هذا البيع يحضره اللغو، والحلف، فشوبوه بالصدقة".⁴

ثانياً: حديث ابن عباس -رضي الله عنه- قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: "لا تلقوا الركبان، ولا يبيع حاضر لباد". فسأل التابعي طاووس بن كيسان اليماني ابن عباس: ما قوله لا يبيع حاضر لباد، قال: "لا يكون له سمساراً".⁵

وعلى هذا الأساس ظهر ما يُعرف بشركات الوساطة المالية الإسلامية، الهدف منها القيام بشراء وبيع الأسهم المقبولة شرعاً وفقاً لضوابط الشريعة الإسلامية المتعلقة بالاستثمار، والتوسط فيها للآخرين

1 أبي بكر بن علي ابن محمد الحداد اليمني، الجوهرة النيرة على مختصر القدروي، مكتبة حقاينة باكستان، بدون سنة نشر، ص237، تم الإشارة إليه في كتاب: نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة -إجراءات التعامل- وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، مرجع سابق، ص85.

2 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص438.

3 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة -إجراءات التعامل- وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، مرجع سابق، ص85.

4 أخرجه أبو داود في سننه ورقمه: (3326)، أبو داود سليمان بن الأشعث بن إسحاق الأزدي، تحقيق: محمد محي الدين عبد الحميد، المكتبة العصرية، صيدا، ج3، ص242. النسائي (3797)، وأخرجه الامام ابن ماجه في سننه ورقمه: (2145)، أبو عبد الله محمد بن يزيد القزويني، تحقيق: محمد فؤاد عبد الباقي، دار إحياء الكتب العربية، ج2، ص726.

5 أخرجه الامام البخاري في صحيحه ورقمه: (2158)، ج1، ص243، والامام مسلم في صحيحه ورقمه: (1521)، ج1، ص387.

بالعمولة، والقيام بالبيع والشراء للعمليات بالأسواق المالية العالمية دون خروج من الضوابط الشرعية، فإن كانت السمسرة على شيءٍ محرّم فلا تجوز شرعاً.¹

ثانياً: عمل التجار:

إن الكلام عن حكم الاتجار بالأوراق المالية يجب أن يسبقه كلامٌ عن حكم الأوراق المالية نفسها، إذ الأوراق المالية المحرّم إصدارها والتعامل بها، من المؤكد أنه يحرم الاتجار بها وترويجها، وقد سبق أن تم بيان الأوراق التجارية التي يحرم التعامل بها كالسندات، وأذونات الخزينة.

وأما المتاجرة بالأوراق المالية التي يُباح إصدارها والتعامل بها، فقد أجازها معظم الفقهاء، ولم يجدوا به أي حرج، ما دامت شروط التجارة الشرعية متحققة بها، وكما قلنا فقد تبّنى هذا الرأي كثير من العلماء، منهم: الدكتور وهبة الزحيلي²، والدكتور أحمد السالوس³، والدكتور عبد الغفار الشریف⁴ وغيرهم.

فعموم الأدلة تدل على الجواز، منها قول الله سبحانه وتعالى: (إلا أن تكون تجارةً عن تراضٍ منكم)⁵، وقول النبي صلى الله عليه وسلم: "إن التجار يُبعثون يوم القيامة فجاراً، إلا من اتقى وبراً وصدق".⁶

وبالمقابل نرى أن الدكتور الصديق محمد الأمين الضرير ذهب إلى منع المتاجرة بالأوراق التجارية بالاطلاق، ولكن من غير الجزم بالتحريم⁷، وذلك لأنها ترد على شاكلة بيع نقود بنقود.

ولكن يمكن مناقشة هذا القول والرد عليه بأن طبيعة السهم إنما هو يمثّل مقداراً معيناً من الموجودات الحقيقية، سواء من الأعيان أو المنافع، وبالتالي فلا يمكن اعتبارها بيع نقد بنقد.

1 سفر، أحمد: المصارف والأسواق المالية التقليدية والإسلامية، المؤسسة الحديثة للكتاب، بيروت، 2009، ص99.
2 الزحيلي، وهبة: السوق المالية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد 6، ص986، نسخة إلكترونية، رابط: <https://al-maktaba.org/book/12517/8356>.
3 السالوس، علي: حكم أعمال البورصة في الفقه الإسلامي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد 6، ص996، نسخة إلكترونية، رابط: <https://al-maktaba.org/book/12528/8356>.
4 عبد الغفار الشریف، محمد: أحكام السوق المالية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد 6، ص962، نسخة إلكترونية، رابط: <https://al-maktaba.org/book/12493/8356>.
5 سورة النساء، الآية: (29).
6 أخرجه الترمذي (1210)، ابن حبان في صحيحه (4910)، ابن جرير الطبري في "مسند علي" (48)، والألباني في "صحيح الترغيب" (1785).
7 الضرير، الصديق محمد الأمين: الاختيارات، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد 7، ص203، نسخة إلكترونية، رابط: <https://al-maktaba.org/book/8356/13529#p1>.

ثالثاً: عمل المتخصصون:

وكما سبق أن قلنا بأن عمل المتخصصون يتلخص في توزّعهم على مقصورات، يتعامل كل متخصص مع نوع معين من الأوراق المالية، وإليهم يقصد السماسرة والوسطاء يحملون أوامر البيع أو الشراء، للاستفسار عن سعر الورقة في السوق، فإن كان لدى المتخصص أوامر بالبيع أو الشراء لسماسرة آخرين، فإنه سيتعاقد معهم، وإلا فإنه سيتعاقد مع المتخصص نفسه، لأن الأولوية لأوامر السماسرة على أوامر المتخصصين التي ينفذونها لحسابهم الخاص، بحيث لا يجوز للمتخصص أن يبيع أو يشتري لحسابه الخاص، طالما لديه أوامر مقيدة في دفاتره.¹

وهنا نجد أننا إزاء البحث عن الحكم الشرعي لعدة عمليات²، وهي:

- 1- حكم التخصص بحد ذاته: وهذا أمر جائز بلا خلاف ما دام التخصص يجري على الأوراق المالية الجائزة شرعاً.
 - 2- حكم التقييد بالأولوية في تنفيذ أوامر البيع والشراء: وهذا أيضاً جائز شرعاً، إذ أن المسلمين عند شروطهم، وحقيقة الأمر أن المتخصص يباشر عمله انطلاقاً من عقد العمل الذي ارتضاه على نفسه ابتداءً عند توقيعه لعقد العمل مع إدارة السوق، فلا يجوز له شرعاً أن يخالف شرط الأولوية.
 - 3- حكم تفويض السماسرة للمتخصصين في تنفيذ أوامر عملائهم: فإن السمسار يقوم بتنفيذ الأمر بالنيابة أو بالوكالة عن العميل، والعلماء في هذه المسألة على الجواز بالاتفاق، فيجوز شرعاً أن يقوم الوكيل بتوكيل غيره فيما وكل به، إذا أذن له الموكل بذلك.
- وبالتالي نخلص إلى جواز عمل المتخصص مع وجوب التقيّد بشرط الأولوية.

1 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص516.

2 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص519-523.

المبحث الثاني: أوامر البيع والشراء وأحكامها الفقهية والقانونية

ورد تعريف أوامر البيع والشراء في نظام التداول على أنه: " ويعني الطلب الذي تدخله الشركة العضو إلى السوق لبيع أو لشراء أوراق مالية مدرجة في السوق من خلال نظام التداول الإلكتروني إما لحسابها أو لحساب أحد عملائها والذي تتسلمه الشركة العضو من أي من عملائها سواء خطياً أو هاتفياً أو بأية وسيلة أخرى مقبولة بموجب أحكام هذا النظام".¹

المطلب الأول: الطبيعة القانونية لأوامر البيع والشراء

تتعدد أوامر البيع والشراء التي يتعامل بها البائعون والمشترون، ولكل منها خصائصه ومميزاته، وقد أوردنا في هذا المطلب عدداً من هذه الأوامر كالأمر المحدد السعر والأمر السوقي والأمر بسعر الفتح أو الإقفال، وقد تم الحديث عنها والتعريف بها في الفرع الأول، ومن ثم تناول الحكم الفقهي لكل أمر من هذه الأوامر في الفرع الثاني من نفس هذا المطلب.

الفرع الأول: التعريف بأوامر البيع والشراء

تختلف أوامر البيع والشراء باختلاف العديد من الأمور المتعلقة بها، باختلاف وقت التنفيذ، وسعر البيع أو الشراء، وغيرها من الأمور التي سنتكلم عنها فيما هو قادم، وبالتالي فإنه من الجدير بالمستثمر أن يقوم بتوضيح الطريقة أو الصورة التي يريد بها للسماح أن يتصرف بأمواله في سوق الأوراق المالية.²

فيطلب الزبون تنفيذ أمر بيع أو شراء، مع العلم بأنه يستطيع الزبون أن يحدد شروط تنفيذ الأمر من حيث الكمية، والوقت، ومدة بقائه نشطاً (أي عملية البيع أو الشراء)، وغيرها من الشروط المعتادة.

وهناك العديد من المعلومات التي يتضمنها الأمر، مثل: اسم الزبون أو الموكل ورقم حسابه، وكون هذا الأمر بيع أم شراء، والكمية، واسم الورقة المالية ورمزها، والسعر، ومدة بقاء الأمر نشطاً، فضلاً عن معلومات عن مكان الورقة المالية (في حالة البيع) أو أين تودع (بعد الشراء) وطريقة الدفع والإيداع، ونوع

1 المادة (1)، نظام التداول الأوراق المالية. قرار رقم (20/4).

2 سميحة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص143.

الحساب. وقد يقوم السمسار بتوفير خدمة الاطلاع على أحوال السوق وإمكانية إدخال الأوامر للزبون في موقعه أو مواقع العملاء من خلال شبكة الإنترنت.¹

بعد التأكد من صحة معلومات الأمر يقوم السمسار بإرسال الأمر إلى أحد الأسواق المالية عن طريق الهاتف أو أي طريقة أخرى كالفاكس أو التلكس أو إلكترونياً -وهو السائد حالياً- ليتم تنفيذ الأمر مع طرف مقابل، ويمكن للزبون أو الموكل في الوقت الحاضر أن يقوم بمراحل فتح الحساب وإرسال الأمر إلى السوق دون أن يكون هناك اتصال وجهاً لوجه مع السمسار وذلك من خلال زيارة مواقع السماسرة الذين يقدمون خدماتهم عبر شبكة الإنترنت.²

الفرع الثاني: أنواع أوامر البيع والشراء

تتنوع أوامر البيع والشراء في سوق الأوراق المالية، ويمكننا تقسيم هذه الأوامر إلى ثلاثة مجموعات رئيسية، على النحو التالي:

1- أنواع أوامر البيع والشراء من حيث وضع سعر محدد للأمر، أو عدمه، ويشتمل على عدة أنواع، وهي:

1- الأمر المحدد السعر: ويقوم هذا الأمر على أن الموكل يعمل على تحديد سعر معين للبيع أو الشراء، ليقوم السمسار بدوره بالبيع أو الشراء فقط في ذلك السعر المعين الذي حدده له الموكل "سواء كان هذا الموكل بائعاً أو مشتري"، وجاء تعريفه بنظام التداول على أنه: هو السعر الذي يطلب العميل التنفيذ به، ويحدده للشركة العضو أو يطلب من الشركة العضو التنفيذ بسعر السوق³، ففي الأمر بالشراء يضع الحد الأقصى للسعر الذي يمكن للسمسار أن يشتري فيه كمية معينة من الأسهم المعينة، والعكس صحيح بالنسبة لأوامر البيع بحيث أن الموكل يحدد الحد الأدنى للسعر الذي يمكن للسمسار أن يبيع فيه أسهم الموكل، وإذا لم يحصل على السعر الذي حدده فإن الصفقة لا تتم، وبالتالي يترتب على ذلك عدم نفاذ الأمر سواء بالشراء أو البيع.⁴

2- أوامر السوق أو الأمر السوقي: وهو أن يأمر الموكل السمسار بأن يبيع له عدد معين من الأسهم دون تحديد سعر معين، وإنما بالسعر السائد في السوق، مع محاولة تحصيل أكبر ربح ممكن، وذلك يتحقق

1 الجنابي، حيدر: الأسواق المالية والفشل المالي، مرجع سابق، ص39.

2 الجنابي، حيدر: الأسواق المالية والفشل المالي، مرجع سابق، ص40.

3 المادة (39)، نظام تداول الأوراق المالية، قرار رقم (20/4).

4 سميحة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص144.

بأن يبيع بأعلى الأسعار التي يعرضها طالبو الشراء، في حالة الأمر بالبيع، وأن يقوم بالشراء بأدنى الأسعار التي يطلبها مريدو البيع، في حالة الأمر بالشراء.¹

3- الأمر بالسعر الأول (سعر الفتح) أو السعر الأخير (سعر الإقفال): وسعر الفتح هو السعر الذي يتم به تسعير الورقة المالية كأول سعر وينفذ به الوسيط أو السمسار²، وعكسه سعر الإقفال فهو آخر سعر يتحدد للورقة المالية عند آخر جلسة تداول، قبيل إقفال السوق.³

4- أوامر الإيقاف أو الأمر الموقوف: وهو أمر بإيقاف عملية البيع أو الشراء إذا ما وصل السعر إلى حد معين⁴، بحيث يلتزم السمسار بأمر الإيقاف في حالة البيع عندما يصل سعر السهم إلى المستوى المحدد أو انخفض عنه، والعكس بالنسبة لأمر الإيقاف في حالة الشراء، بحيث يكون السعر المحدد أعلى من سعر السوق⁵، ويدرج العديد من الباحثين هذا النوع من الأوامر ضمن الأمر السوقي لقيامه على نفس المبدأ. وتعد أوامر الإيقاف وسيلة للحد من الخسائر التي من الممكن أن تتحقق نتيجة لحركة السوق، وحماية للأرباح التي قد يتعرض لها المستثمر، لأنها فعلياً تُعيقه من مواصلة مراقبة حركة السوق طوال اليوم وعلى مدار الساعة، وذلك بهدف حماية استثماراته.⁶

2- أنواع الأوامر من حيث توقيت الأمر، وتنقسم هذه الأوامر إلى عدة أقسام:

1- الأمر المؤقت بفترة معينة، كعدة ساعات، أو أيام، أو أسابيع،... إلخ.

وهذا النوع من الأوامر يظل سارياً للمفعول طيلة المدة الزمنية المحددة له، وانتهى فوراً بانتهاء هذه المدة المعينة من قبل الموكل.⁷

2- الأمر المفتوح: ومن أهم خصائص هذا الأمر أنه لا تحصره فترة زمنية محددة، وإنما يظل سارياً للمفعول وقائماً حتى يتم تنفيذه، ما لم يقر الموكل بإلغائه بنفسه، ومع ذلك فإن بعض الأسواق تشترط تأكيد هذا النوع من الأوامر بعد مرور فترات زمنية محددة بشكل دوري.⁸

1 آل شبيب، دريد كامل: الأسواق المالية والنقدية، مرجع سابق، ص137-138، مسعودة نصبه، مرجع سابق، ص94.

2 آل شبيب، دريد كامل: الأسواق المالية والنقدية، نفس المرجع، ص139.

3 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص531، مسعودة نصبه، مرجع سابق، ص94.

4 سمينة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص145-146.

5 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة - إجراءات التعامل - وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، مرجع سابق، ص94.

6 آل شبيب، دريد كامل: الأسواق المالية والنقدية، مرجع سابق، ص140.

7 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص534،

8 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة - إجراءات التعامل - وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، مرجع سابق، ص95.

- 3- أنواع الأوامر من حيث الشروط المقرونة بأوامر البيع أو الشراء، وتنقسم إلى عدة أنواع، هي:¹
- 1- أوامر البيع والشراء مع اشتراط أن يقوم السمسار بتنفيذ الأمور فوراً، أو إلغائه إن تعسر عليه القيام بهذا الأمر.
- 2- أوامر البيع والشراء، بشرط أن يقوم السمسار بعقد الصفقة بجميع الأسهم التي أمر الموكل أن تكون محل العقد، بحيث لا يقوم بتنفيذ الأمر على جزء منه، بل كله، وإذا لم يتمكن من ذلك فعليه أن يقوم بإلغاء الأمر.
- 3- أوامر البيع والشراء، بشرط أن يتم تنفيذ الأمر كله أو جزء منه فور تسلمه من الموكل، وإلغاء الأمر إن لم يتم تنفيذه فوراً.
- 4- الأمر بالبيع أو الشراء، بشرط أن يكون السمسار قد وكل من قبل ببيع أو شراء أوراق مالية مشابهة قبل هذه العملية.

المطلب الثاني: الحكم الفقهي لأوامر البيع والشراء

إن حقيقة الأمر بالبيع أو بالشراء في الأوراق المالية هو توكيل بالبيع أو الشراء، بحيث أن البائع أو المشتري يقوم بتفويض أو توكيل الوسيط أو السمسار لإبرام عقد البيع أو الشراء بالنيابة عنه، وهذا بالضبط هو التوصيف الحقيقي لعقد الوكالة.²

وقد ذكر ابن رشد في كتابه بداية المجتهد ونهاية المقتصد في كلامه عن عقد الوكالة: "وشرط محل التوكيل: أن يكون قابلاً للنيابة، مثل البيع والحوالة والضمان وسائر العقود..."³، وعليه فالتوكيل في عقود البيع والشراء جائز لا حرج فيه، وفيما يلي تفصيل ذلك:

الفرع الأول: حكم الأمر المحدد السعر

فالسمسار يلتزم بما يأمره الموكل سواء من حيث السعر أو مدة استمرار أمر البيع أو الشراء أو غير ذلك، فإذا كان محل البيع أو الشراء حلال شرعاً، فهذا متفق مع ما هو مقرر شرعاً من وجوب التزام

1 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص535-536، مسعودة نصبه، مرجع سابق، ص96.

2 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص539.

3 ابن رشد القرطبي، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، دار ابن حزم، بيروت، 1995، ط1، ج5، ص1482.

الوكيل بالسعر الذي حدده له الموكل، وأي اختلاف أو خروج من قبل الوكيل -أي السمسار- عن تعليمات وأوامر الموكل، فإنه يكون مسؤولاً عن ذلك، ويقع عليه عبء تحمل الخسائر التي قد تترتب على ذلك.¹ جاء في بدائع الصنائع: "التوكيل بالبيع لا يخلو: إما أن يكون مطلقاً، وإما أن يكون مقيداً، يراعى فيه القيد بالإجماع، حتى إنه إذا خالف قيده، لا ينفذ على الموكل، ولكن يتوقف على إجازته...".²

الفرع الثاني: حكم الأمر السوقي

وكما أسلفنا في شرح طبيعة الأمر السوقي، فهو أن يقوم الموكل بتوكيل الوكيل -السمسار- بالبيع أو الشراء دون أن يحدد الموكل سعراً معيناً، وإنما يلتزم بسعر السوق.

وقد أجاز جمهور الفقهاء الوكالة المطلقة كالشافعي ومالك وأحمد وأبا يوسف ومحمد وغيرهم³، ولكن على ألا يبيع إلا بثمان المثل، وعلى ألا يبيع نسيئة -أي إلى أجل-.

وكذلك الأمر أيضاً عند الشراء، غير أن أبو حنيفة فرق بين البيع والشراء، فقال: "يجوز في البيع أن يبيع بغير ثمن المثل، وأن يبيع نسيئة، ولم يُجَزَ إذا وُكِّلَ في شراء عبد بعينه أن يشتريه إلا بثمان المثل نقداً".⁴

وخلاصة الحكم في هذه المسألة أنه لا يشترط ضمن أحكام الوكالة أن يتم تحديد السعر أو تسمية الثمن للوكيل، وفي نفس الوكيل فلا يجوز للأخير أن يقوم بالتصرف فيها دون ثمن المثل، لأنه مؤتمن على مال موكله، والأصل في المؤتمن أن يحرص في الحفاظ على مصلحة الموكل، وقد وقع خلاف بين الفقهاء في موضوع التوكيل بالشراء من دون ذكر الثمن، ولكن الجمهور ذهبوا إلى جوازه، وعليه نستطيع القول بجواز العمل بالأمر السوقي.⁵

الفرع الثالث: حكم الأمر بسعر الفتح أو الإقفال

لا يمكن اعتبار هذا النوع من الأوامر ضمن الأوامر المطلقة، بحيث أن فيه نوعاً من التقيد، وهو ألا يكون البيع أو الشراء إلا بسعر الفتح أو الإقفال لا بغيرهما.

1 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص540.

2 الكاساني، أبو بكر علاء الدين بن مسعود: بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، حققه: محمد تامر، محمد الزيني، وجيه علي، القاهرة، 2005، ص231.

3 ابن رشد: بداية المجتهد ونهاية المقتصد، مرجع سابق، ص1485.

4 ابن رشد: بداية المجتهد ونهاية المقتصد، مرجع سابق، ص1485.

5 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص543.

وقد تقدّم معنا جواز الوكالة سواء بالبيع أو الشراء دون ذكر الثمن أو تحديد السعر مطلقاً، فيكون هذا النوع من الوكالة جائزاً من باب أولى، مع الأخذ بعين الاعتبار أن على الوكيل أن يراعي الشرط الذي اشترطه الموكل بالنسبة لسعر الفتح أو الإقفال، وألا يخالف شروط موكله، كون الوكيل مقيّد بشروط الموكل.¹

الفرع الرابع: حكم الأمر الموقوف

عرفنا سابقاً أن الأمر الموقوف هو أمر بالبيع أو الشراء بسعر السوق، مع وقف تنفيذ هذا الأمر إذا ما وصل السعر إلى حدٍ معين، بالتالي فهو توكيل مع شرطٍ زائدٍ على عقد الوكالة، وما دام هذا الشرط جائزاً، فتكون العملية جائزة لا حرج فيها.

ويُستدل على ذلك بعموم قوله تعالى: (يا أيها الذين آمنوا أوفوا بالعقود)²، وقول النبي صلى الله عليه وسلم: "المسلمون عند شروطهم، إلا شرطاً أحلّ حراماً، أو حرّم حلالاً"³، فإذا كان الشرط جائزاً، والأمر السوقي جائزٌ كما أسلفنا، فيترتب على ذلك جواز الأمر الموقوف.⁴

الفرع الخامس: حكم الأمر المؤقت

قد علمنا بأن أحكام السمسرة تأخذ أحكام عقد الوكالة، وقد فصلنا في هذا الجانب فيما تقدم، ولكن ظهر خلاف بين الفقهاء في تكييف عقد الكفالة بأجر، إذ إن بعض الفقهاء اعتبر الوكالة بأجر أنها من قبيل الوكالة العادية، وبعضهم حملها على أنها إجارة، والبعض الآخر حملها على أنها جعالة.⁵

فبالنسبة للفقهاء الذين قالوا بأن الوكالة بأجر تأخذ أحكام الوكالة، فإنه لا إشكال عندهم في جواز العمل بالأوامر المؤقتة، لأنها في حقيقتها وكالة مؤقتة، والأخيرة جائزة بالاتفاق.

1 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة - إجراءات التعامل - وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، مرجع سابق، ص97.

2 سورة المائدة، الآية (1).

3 أخرجه الدارقطني في سننه ورقمه: (2892)، أبو الحسن علي بن عمر بن أحمد البغدادي الدارقطني، تحقيق: شعيب الأرنؤوط، مؤسسة الرسالة، بيروت، ط1، 2004، ج3، ص426، صححه ابن القيم في كتابه "الفروسية"، تحقيق: مشهور آل سلمان، دار الأندلس، ط1، 1414هـ، ص164.

4 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة - إجراءات التعامل - وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، مرجع سابق، ص98.

5 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص548-549.

ولكن الخلاف ظهر عند الفقهاء الذي خرّجوا عقد الوكالة بأجر مخرج الإجارة أو الجعالة، وبالتالي يلزمهم أن يخرّجوا حكم التعامل بالأوامر المؤقتة وما ينطوي فيها من الجمع ما بين العمل والمدة معاً، بناءً على أساس أحكام الإجارة والجعالة، وينتهي هذا الخلاف إلى رأيين، الرأي الأول: عدم الجواز، وهو رأي جمهور الفقهاء، والرأي الثاني: قال بالجواز، سواء كان تصرف الأمر المؤقت بمدة معينة مع السمسار عقد إجارة، أو جعالة، أو وكالة بأجر¹، ويميل الباحث إلى الرأي الأخير وذلك لانسجامه مع مقاصد الشريعة الإسلامية التي تقوم على التيسر والمرونة.

الفرع السادس: حكم الأوامر المشروطة

بناءً على ما سبق فإن السمسرة أو الوكالة جائزة بشكل عام، ولا حرج في أن تكون الوكالة مقيدة، فإن الوكالة المشروطة ما هي إلا شكل من أشكال الوكالة المقيدة، ويجوز إصدار هذا النوع من الأوامر بالاتفاق، على أن يلتزم السمسار أو الوكيل بالشروط التي أملاها الموكل، فإنه وكما هو معلوم بأن الوكيل لا يجوز له الخروج عن أوامر الموكل في كل ما يتعلق من الأمور الخاصة التي تم توكيله بها.²

المبحث الثالث: تسعير الأوراق المالية وأحكامها الفقهية والقانونية

أي سهم من الأسهم في سوق الأوراق المالية لابد من تحديد سعر معين له، وتحديد أي سهم بأي سعر معين يتم عن طريق عدة طرق بحسب اختلاف جوهرها.

وإن اختيار الأسلوب الذي تتبعه إدارة سوق الأوراق المالية (البورصة) في تحديد أسعار الأوراق المالية المدرجة في جداول التسعيرة لها، له الأثر الكبير في التأثير على عمل قوى العرض والطلب، فسعر الورقة عندما يتحدد في البورصة، قد يصل إلى أضعاف قيمتها الاسمية، وبالمقابل فإنه من الممكن في ظروف أخرى أن يصل إلى جزء بسيط من القيمة الاسمية لها، وذلك نظراً لعوامل التأثير التي تعمل على تحديد سعر الورقة المالية، ومن هذه العوامل: قوى العرض والطلب، والمركز المالي للجهة المصدرة للورقة،

1 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة - إجراءات التعامل - وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، مرجع سابق، ص 98.

2 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة - إجراءات التعامل - وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، نفس المرجع، ص 98.

والحالة الاقتصادية للقطاع الذي تعمل فيها المصدرة للورقة وللبلاد بصورة عامة، والعائد المتوقع من فرص الاستثمار وسعر الفائدة لتلك الجهة المصدرة.¹

المطلب الأول: تسعير الأوراق المالية

قد ورد في المادة (13) من نظام تداول الأوراق المالية ما نصه: " 1- عند الافتتاح يقوم نظام التداول الإلكتروني باحتساب سعر الافتتاح لكل ورقة مالية (لكل رمز) ويتم تنفيذ أوامر البيع والشراء على هذا السعر في الحالات التي يكون فيها هذا السعر أفضل من أو مساوياً للأسعار المحددة في أوامر البيع والشراء. ويتم تحويل الأوامر غير المنفذة والكميات المتبقية من الأوامر المنفذة جزئياً إلى جلسة التداول المستمر.

- 1- ويتم احتساب سعر الافتتاح بناءً على عدد من المعايير والأسس أهمها:
 - 2- تداول أكبر كمية ممكنة من الأوراق المالية المعروضة.
 - 3- إحداث أقل تغيير ممكن على سعر الإغلاق ليوم التداول السابق.
- 3- عند احتساب سعر الافتتاح يؤخذ بالاعتبار حجم كل أوامر البيع والشراء، بما في ذلك الكمية المخفية من الأوامر غير المعلنة".

وهناك العديد من الطرق المعروفة عن البورصات العالمية والتي تلجأ إليها في عملية تحديدها لأسعار الأوراق المالية، وقد تم إيرادها في الفروع التالية:

الفرع الأول: التسعير بالمناداة

وتتم من خلال تلاقي المتعاملين بالبورصة وجهاً لوجه في القاعات المخصصة لهذه الأنشطة في بورصة الأوراق المالية عبر مناداة بعضهم لبعض، فيقوم الباعة بالنداء بأن لديهم أنواع معينة من الأوراق المالية التي يبتغون بيعها، أو استعدادهم لشراء نوع معين منها، باستخدامهم لبعض الألفاظ المتفق عليها للتعبير عن مرادهم، وبذلك يتم خلق نوع من العرض والطلب للأوراق المالية ويتحدد سعر كل ورقة منها.²

1 البرواري، شعبان: بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي -دراسة تحليلية نقدية-، دار الفكر، دمشق، 2002، ط1، ص75.

2 البرواري، شعبان: بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي -دراسة تحليلية نقدية-، مرجع سابق، ص76.

ويغلب استخدام هذه الطريقة في بيع أو شراء الأسهم والسندات التجارية، فهي الأكثر تداولاً والأوسع انتشاراً، في البورصات على مستوى العالم، ومن أهم مزايا هذا الأمر أنه يخلق نوع من الشفافية والوضوح في التعامل، بحيث يُمكن هذا الأمر جميع الحاضرين من مراقبة تحديد جميع أسعار الأوراق بصورة فورية ومباشرة.¹

الفرع الثاني: التسعير بالأدراج أو التدرج

وتقوم هذه الطريقة على أن يتم توزيع الأوراق المالية على الوسطاء الماليين ممن لديهم الخبرة، بحيث تُجعل كل ورقة مالية في درج، ويتم جمع جميع طلبات البيع أو الشراء المتعلقة بها في ذلك الدرج، ويكون هذا الدرج تحت تصرف الوسيط المالي، الذي يكون بمثابة متخصص في نوع معين من الأوراق المالية، فيقوم بمتابعة الصفقات المتعلقة بها، وبناء عليه يتم تحديد سعر التعامل بكل ورقة مالية، ونستطيع أن نقول بأن هذه الطريقة لا تختلف عن سابقتها إلا من حيث أن الطريقة الأولى شفوية، وهذه كتابية.²

الفرع الثالث: التسعير بالمقابلة

من المميّز في هذه الطريقة أنها أخذت إيجابيات كل من الطريقة الشفوية والكتابية، إذ يتم العمل على تسجيل الأوامر في سجلات خاصة، إلى جانب لقاء المتعاملين في البورصة وعقد الصفقات عن طريق المشافهة.³ وطرق التعامل والتسعير قد تطورت بشكل ملحوظ مع التقدم العلمي والتكنولوجي، بحيث أصبحت كثير من الصفقات الكبيرة على مستوى العالم تتم بواسطة الحاسوب، ويقوم الحاسوب نفسه بتعيين سعر التوازن من خلال المعطيات والأوامر تبعاً لتغيّر ظروف السوق، وهذا الطابع هو السائد في معظم البورصات، إذ حلّ التداول بواسطة أنظمة التداول الإلكترونية، محل التداول اليدوي.⁴

1 سميّة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص141-142.

2 سميّة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص142، شعبان البرواري، مرجع سابق، ص76.

3 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص572.

4 سميّة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص143، شعبان البرواري، مرجع سابق، ص76، مسعودة نصبه، مرجع سابق، ص101.

الفرع الرابع: التسعير بالصندوق

تعتبر هذه الطريقة شبيهة بطريقة التسعير بالإدراج، بحيث تقوم على جمع جميع طلبات البيع والشراء في صندوق واحد موجود لدى سلطات البورصة، لا في درج تابع للوسيط المالي المتخصص، ويتم اللجوء لهذه الطريقة على الحالات الاستثنائية فقط كأن تكون عروض البيع أو الشراء كثيرة ومتعددة، أو عندما يتعلق الأمر بتسعير ورقة تتميز ببعض المشاكل التي تتطلب اتخاذ قرارات قد تخرج عن التعامل العادي.¹

وبعد ذلك تقوم لجنة خاصة بفرز جميع العروض والطلبات، وتحصى تلك الأوامر ويُحدد على أساسها سعر التوازن بنفس أسلوب الطريقة السابقة.²

المطلب الثاني: الحكم الفقهي لتسعير الأوراق المالية

هنالك اتفاق بين المذاهب الفقهية الأربعة على أن الأصل في عملية التسعير هو الحرمة وعدم الجواز، وكما قلنا فإن هذا من حيث الأصل، فقد أجازته بعض الفقهاء في حالات محددة وإذا ما روعيت ضوابط معينة.³

واستدل العلماء بالعديد من الأدلة على حرمة ذلك، منها –على سبيل المثال لا الحصر–:

كتب الكاساني في كتابه (بدائع الصنائع) في معرض حديثه عن التسعير فقال: "وكذا لا يُسعر⁴، لقول الله – جلّ جلاله–: (يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ)⁵، وقول النبي صلى الله عليه وسلم: "لا يحل مال امرئ مسلم إلا بطيبٍ مِنْ نفسه".⁶

وقال صاحب (المهذب): "ولا يحل للسلطان التسعير"⁷، وذلك لما روى أنس –رضي الله عنه– قال: "غلا السعر على عهد رسول الله –صلى الله عليه وسلم–، وقال الناس: يا رسول الله، سحر لنا، فقال –عليه الصلاة

1 سميّة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص142-143، شعبان البروراري، مرجع سابق، ص76.

2 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة –إجراءات التعامل– وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، مرجع سابق، ص102.

3 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة –إجراءات التعامل– وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، نفس المرجع، ص102.

4 الكاساني، بدائع الصنائع، مرجع سابق، ج3، ص1262.

5 سورة النساء، آية: 29.

6 أخرجه الامام ابن حجر العسقلاني، وقال عنه حديث حسن، هداية الرواة إلى تخريج أحاديث المصابيح والمشكاة، تحقيق: علي بن حسن الحلبي، دار ابن القيم، الدمام، ط1، 1422، ج3، ص193.

7 الشيرازي، المهذب في فقه الامام الشافعي، دار الكتب العلمية، 1992، ط1، ج1، ص292.

والسلام:- "إن الله هو القابض والباسط والرازق والمسعر، وإنني لأرجو أن ألقى الله وليس أحد يظلمني بمظلمة في دم ولا مال".¹

وجاء في كتاب (مغني المحتاج) للشربيني ما نصه: "ويحرم التسعير، ولو في وقت الغلاء".²

وأورد ابن قدامة المقدسي في كتابه (المغني) عن ابن حامد من الحنابلة، أنه قال: "ليس للإمام أن يسعر على الناس بل يبيع الناس أموالهم على ما يختارون"³، ثم ذكر علة تحريم التسعير، وهو أن فيها إضراراً للناس وظلم للعباد، وأكل لأموال الناس بالباطل.

إلى جانب ذلك، فقد أجاز عدد من العلماء للحاكم أو القاضي أن يقوم بعملية التسعير، إذا ما كان هنالك حاجة وضرورة، كأن يكون هنالك ضرر فاحش على مصالح العباد، أو إذا ما قام -مثلاً- بعض التجار باحتكار سلعة معينة واتفقوا على بيعها بسعر عالٍ، فعندها يعمد القاضي إلى الحكم بتسعير تلك السلعة بالسعر الذي يراه مناسباً، وقد نبّه إلى ذلك صاحب كتاب (فتح القدير)، فقال: "ولا ينبغي للسلطان أن يسعر على الناس، فإن كان أرباب الطعام يتحكمون ويتعدون في القيمة تعدياً فاحشاً، وعجز القاضي عن صيانة حقوق المسلمين إلا بالتسعير، فحينئذ لا بأس به بمشورة من أهل الرأي والبصر".⁴

ولكن الدكتور الشيخ عبد الرزاق عفيفي له رأي آخر، إذ يقول: أنه لو كانت البورصة على عهد ساداتنا العلماء -خاصة المتقدمين منهم- لأفتوا بجواز تحديد السعر فيها، وأضاف بأن معرفة السعر ليست واجبة شرعاً حين العقد ويكفي أن يكون الثمن معروفاً على وجه ما به يقع التراضي، ولا يعمل على نشوء نزاع بين الطرفين، وهذا يتحقق إذا ما اتفقنا على أن سعر من القطن -مثلاً- يُباع بهذه الطريقة محدداً بسعر السوق الرسمية يوم كذا -أي اليوم الذي يختاره البائع في المدة المتفق عليها بينه وبين المشتري، وهذا النوع من التراضي في العقود، لا يُذكر أنه حصل نزاع حتى الآن فيما يختص بالسعر المحدد بهذه الطريقة بين من يتعاملون هكذا في سوق العقود.

1 أخرجه الامام أبو داود في سننه، ورقمه: (3451)، ج3، ص272، وصححه الامام ابن دقيق العيد في الاقتراح، محمد بن علي بن دقيق، دار الباز، مكة، 1406هـ، ص113.

2 الشربيني الخطيب: مغني المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج، دار الكتب العلمية، بيروت، 2010، ط4، ج6، ص397.

3 ابن قدامة المقدسي، المغني، مرجع سابق، ج4، ص195.

4 ابن الهمام، فتح القدير، مرجع سابق، ج22، ص291.

فمما جاء به الكاساني وهو بصدد كلامه عن شروط صحة عقود البياعات، قال: "ومنها أن يكون البيع معلوماً والثمن معلوماً علماً يمنع من المنازعة فإن كان أحدهما مجهولاً جهالة مُفضية إلى المنازعة فسد البيع، وإن كان مجهولاً جهالة لا تُفضي إلى المنازعة لا يفسد".¹

ونقل الدكتور عفيفي ما ذكره العلامة ابن عابدين في معرض حديثه عن شرط معرفة قدر البيع والثمن لصحة البيع نقل عن البعض جواز ما لو باعه بمثل ما يبيع الناس إن كان شيئاً لا يتفاوتن ولا ريب في أن تحديد الثمن بسعر إقبال البورصة في يوم معين أمر لا يتفاوت من جهة المبيع والثمن أيضاً، وفي هذا لا يتنازع أحدٌ من الناس، بل يحصل رضا الطرفين كما هو معروف وواقع فعلاً.²

بل ومن العلماء مَنْ أوصل مسألة التسعير إلى درجة الوجوب التي ينبغي على الحاكم أو الوالي أو مَنْ يقوم بذلك، وهي إذا ما كان العدل بين الناس مرهوناً بها، ومن خلالها يتم رفع الظلم عن العباد.

فقد ذكر ابن القيم بما معناه أنه لو قام عدد من التجار باحتكار بعض السلع الأساسية، وكانت تلك السلع لا تُباع إلا منهم ، وقاموا ببيعها بما يريدونه من السعر، ولو باع غيرهم عوقب ومُنِع من ذلك، فهذه الطريقة تعد من البغي وهؤلاء الناس يجب التسعير عليهم ويُلزموا بأن لا يبيعوا إلا بثمن المثل ولا يشتروا إلا بثمن المثل.

ثم يُكمل ابن القيم —رحمه الله— بما نصه: "وإن التسعير في هذه الحالة واجب بلا نزاع".³

وبالتالي فإن خلاصة موضوع التسعير أنه جائز شرعاً إذا ما رُوِعت الضوابط الشرعية التي حددها العلماء من وجود حاجة له، أو منعاً من احتكار سلع معينة من قبل التجار حمايةً للناس من الظلم.

1 الكاساني، بدائع الصنائع، مرجع سابق، ج4، ص365.

2 ابن عابدين، رد المحتار على الدر المختار شرح تنوير الأبصار، دار الكتب العلمية، بيروت، 1994، ط1، ج7، ص49.

3 ابن قيم الجوزية، الطرق الحكمية في السياسة الشرعية، مجمع الفقه الإسلامي بجهة، 2007، ط1، ج1، ص345.

المبحث الرابع: طرق تداول الأوراق المالية وأحكامها الفقهية والقانونية

يُقصد بعمليات التداول في البورصة أي الحركة الميكانيكية للأوراق والتي يتم بمقتضاها بيع أو شراء الورقة المالية المقيدة بالبورصة¹، وقد مرَّ معنا كيفية إصدار الأوراق المالية في السوق الأولية والتي قد يُطلق عليها بسوق الاكتتاب الأول أو سوق الإصدار، بحيث يقوم المَدَّخرون —والمتمثلين عادة بالبنوك والشركات أو الحكومة— بطرح الأوراق المالية للاكتتاب لأول مرة في البورصة بقيمتها الاسمية، وبموجب هذه الخطوة تدخل أوراق مالية جديدة في البورصة لأول مرة، عن طريق السمسارة أو الوسطاء الماليين، ويتم تدوير الأوراق المالية ونقل ملكيتها وحيازتها بين البائعين والمشتريين فيما يُعرف بالسوق الثانوية²، وسنتعرف في هذا المبحث على أبرز الطرق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية.

المطلب الأول: طرق تداول الأوراق المالية

يتم قيد الأوراق المالية في البورصة من خلال تقديم طلب من قبل الجهة المصدرة للأوراق، للجهات المختصة القائمة على تسجيل جداول الأسعار في البورصة، لتقوم بقيدها في سجلاتها الخاصة³.

فتقوم الجهة المصدرة بدفع رسوم الاشتراك وتقديم جميع الوثائق المطلوبة لعملية التسجيل اللازمة للقيد، إذ لا يجوز شراء الأوراق المالية في البورصة أو بيعها إلا إذا قُبِلَتْ وقِيِدَتْ في جداول البورصة⁴، وبعد ذلك يكون القائمين بإدارة أعمال البورصة أمام عدة طرق وأساليب لتداول الأوراق المالية، وفيما يلي عرض لأهم هذه الطرق، وقد تم تناولها بعدة فروع على النحو التالي:

1 الباز، أحمد: الالتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية "دراسة مقارنة"، مرجع سابق، ص81.

2 آل شبيب، دريد كامل: الأسواق المالية والنقدية، مرجع سابق، ص60-61، معروف، هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، مرجع سابق، ص58-62، سمينه، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص115-118.

3 البروارى، شعبان: بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي —دراسة تحليلية نقدية—، مرجع سابق، ص69.

4 الباز، أحمد: الالتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية "دراسة مقارنة"، مرجع سابق، ص81.

الفرع الأول: طريقة صفقات البورصة¹

وهي الطريقة التقليدية الشائعة، وتتمثل في النداء باسم الصك، فإذا وجد النداء قبولاً من قبل سمسار آخر فإنه يصرح برغبته بالقيام بالتعاقد مع ذكر مقدار الثمن، وبذلك تتم الصفقة، من خلال طلب هؤلاء السمسارة من كاتب المقصورة تدوين ذلك.

ويترتب على هذا التدوين حق التقدم في عقد صفقة متى تساوت كمية الصكوك المراد التعامل بها، وكان السعر المعلن للشراء في البورصة يعادل السعر المعروض للبيع على اللوح أو تجاوزه أو كان سعر البيع المدون في اللوحة يساوي سعر الشراء المعلن أو يقل عنه، فإذا لم يتلق الطلب أو العرض مجيباً إلى نهاية الجلسة، فإن الأسعار المدونة تعتبر أسعار إقفال بشرط أن يكون سعر العرض أقل، وسعر الطلب أزيد من سعر آخر عملية عقدت.²

وأخذت بورصة فلسطين بهذه الطريقة في حالات معينة وبشكل ضيق، وتحديداً في الأوامر المتطابقة³، فقد نصت المادة (14) من النظام على: "تعقد في كل يوم تداول جلسة للتداول المباشر (الحي) تسمى جلسة التداول المستمر يتم فيها تنفيذ عمليات شراء وبيع الأوراق المالية المدرجة في السوق إما من خلال إدخال الأوامر التنفيذية أو من خلال التنفيذ التلقائي للأوامر المتطابقة".⁴

الفرع الثاني: طريقة الصفقات التطبيقية

وهذه الطريقة تفترض أن نفس السمسار قد تلقى أمرين من عميلين مختلفين أحدهما بالبيع والآخر بالشراء لعدد معين من أوراق مالية معينة، وعندئذ يبرم السمسار الصفقة لحساب العميلين .

ومثار الصعوبة أن الصفقات التطبيقية تقوم بحرمان العميل من العلانية التي تكفلها الطريقة السابقة، والتي يطمئن فيها إلى عدالة السعر، وهو ما يتطلب -إذا ما أريد تحقيق نفس الضمانات- أن يقوم السمسار بتنفيذ كل من أمر البيع وأمر الشراء في المقصورة بمعزل عن الآخر بحيث يبيع لسمسار تنفيذاً لأمر البيع،

1 الباز، أحمد: الالتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية "دراسة مقارنة"، مرجع سابق، ص81.

2 الباز، أحمد: الالتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية "دراسة مقارنة"، مرجع سابق، ص82.

3 (الأوامر المتطابقة): "وتعني أوامر البيع والشراء المدخلة في نظام التداول لنفس الورقة المالية وعلى نفس السعر. وتؤدي الأوامر المتطابقة عادة إلى تنفيذ تلقائي لعملية أو عمليات تداول على السعر المحدد لها وذلك خلال جلسة التداول المستمر فقط".

4 المادة (14)، نظام تداول الأوراق المالية، قرار رقم (20/4).

ويشتري من سمسار ثالث تنفيذاً لأمر الشراء. وقد لوحظ أن هذا السلوك فيه من الإفراط في الشكالية ما فيه، وعليه كان البديل هو إجراء ما يُسميه البعض بـ: "العمليات تطبيقية"، بحيث يجري السمسار تنفيذ أوامر البيع وأوامر الشراء من خلال أن يُجري كل التعاقد لحساب عميلين اثنين من عملائه. وحتى لا يكون في إجراء الصفقات علي هذا النحو تفويت لفرصة الحصول على سعر أفضل في البورصة، فإنه يتعين اتباع متوسط أسعار اليوم أو سعر أحدث عملية عقدت في المقصورة، وذلك متى كانت أوامر البيع والشراء بأحسن ما يكون، فإذا كانت الأوامر بسعر محدد تعين انتظار عقد صفقة في المقصورة بالسعر المحدد ليتم التعاقد بمقتضاه.¹

الفرع الثالث: طريقة النظام الآلي للتداول

قبل ظهور نظام التداول الإلكتروني كانت تتم جميع عمليات التداول بشكل يدوي وبسيط من خلال الوحدات المركزية في البنوك التجارية، بحيث يتم العمل على مطابقة أوامر البيع مع أوامر الشراء الواردة إلى البنوك في الوحدات المركزية لكل بنك، وإذا تعذرت عملية المطابقة فإنه يتم العمل على التواصل ما بين الوحدات المركزية في البنوك الأخرى بهدف إجراء تلك المطابقة، وتبادل وثائق الأسهم عن طريق عُرف المقاصة في مؤسسة النقد.²

ونظراً للعيوب الكبيرة التي تعتريها الطريقة اليدوية، أبرزها تأخير المعاملات، وصعوبة إمكانية المطابقة ما بين الأوامر الصادرة من العملاء، ظهر ما يُعرف اليوم بنظام التداول الآلي أو الإلكتروني للأسهم، وهو السائد حالياً في جميع بورصات العالم، ويتم تعريفه على أنه: "نظام اتصالات بين أطراف التعامل، يبدأ بقبول رسائل المتعاملين في شكل أوامر بيع وشراء، وبيئتها في صورة عروض وطلبات، وينفذها في ظل قواعد أولية واضحة، وينتهي بتسوية الصفقات المنفذة".³

ويعد هذا الأسلوب هو الأسلوب الأمثل في ظل التطورات التكنولوجية المتقدمة وذلك لكثرة الأوراق المالية وزيادة عمليات التداول بصورة واسعة أصبحت معه الأساليب التقليدية غير عملية ولا مجدية، ووفقاً لهذا الأسلوب يقوم الموظف مندوب شركة السمسرة في البورصة بتلقي الأوامر من قبل شركته في سجل خاص

1 الباز، أحمد: الالتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية "دراسة مقارنة"، مرجع سابق، ص92.

2 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص605.

3 آل سليمان، مبارك بن سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص604.

بالأوامر به بيانات الأمر، حيث يقوم بدوره بإدخالها في الحاسب الآلي بالبورصة حيث يجري التعامل عليها.¹

ويتم تحديد السعر عن طريق الحاسب الآلي الذي يختار سعر الفتح في النقطة التي تتلاقى عندها أعلى كمية عرض مع أعلى سعر للعرض ويقوم الحاسب الآلي بإجراء عملية جمع تكراري (مزايدة عن طريق الكمبيوتر) تتلاقى فيه العروض مع الطلبات دون تدخل من أحد، وينحصر دور السمسار هنا في مد البورصة بالبيانات التي تحتوي على أسماء وكود للعملاء الجدد حتى يتم ترجمة الكود بشكل فوري عقب العملية لاستخراج شهادة نقل الملكية، حيث يعبر كل كود عن اسم العميل². وتأخذ بورصة فلسطين بهذا الأسلوب مثل باقي بورصات العالم، ويظهر ذلك جلياً في المواد: (3،4،5) من نظامها، إذ تنص المادة (3/1) من نظام تداول الأوراق المالية على: "لا يجوز تداول أو تحويل ملكية أسهم الشركات المدرجة والأوراق المالية المدرجة الأخرى إلا عبر نظام التداول الإلكتروني المعتمد من قبل السوق وحسب أنظمة وتعليمات وإجراءات السوق المعتمدة".

وأكدت على ذلك أيضاً المادة (4) فنصت على: "يتم التداول في سوق فلسطين للأوراق المالية من خلال نظام التداول الإلكتروني المعتمد من قبل السوق"، أما المادة رقم (5) فجاءت لتحديد الجانب الزمني لعمليات التداول عبر هذا النظام الإلكتروني، والذي تقوم هيئة خاصة تشرف على ذلك، فنصت المادة على: "تحدد الهيئة من حين لآخر أيام وأوقات التداول في السوق بموجب توجيهات خطية ومنتظمة تصدرها للسوق للعمل بموجبها".

المطلب الثاني: الحكم الفقهي لطرق تداول الأوراق المالية

إن الناظر في جميع طرق وآليات تداول الأوراق المالية بمختلف أنواعها وأشكالها- يجد أنها دائرة على المزايدة أو المناقصة، وهذا يستدعي بيان المراد بكل منهما، ثم توضيح الحكم الفقهي الذي يتعلق بهما.³

1 الباز، أحمد: الالتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية "دراسة مقارنة"، مرجع سابق، ص92.

2 الباز، أحمد: الالتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية "دراسة مقارنة"، مرجع سابق، ص93.

3 سرحان العتيبي، أحكام المعاملات في ضوء الشريعة الإسلامية، بدون مكان نشر، بدون سنة نشر، ص45.

الفرع الأول: بيع المزايدة والمناقصة

ابتداءً يُطلق على المزايدة من قبل الراغبين بالشراء، والمناقصة من قبل الراغبين في البيع، وقد عرف الباجي -رحمه الله- بيع المزايدة فقال: (بيع المزايدة: هو الرجل يعرض سلعته في السوق، يمشي بها على من يشتري تلك السلعة، ويطلب زيادة من يزيد فيها).

وعرفها كذلك ابن جزي -رحمه الله- بتعريف مشابه للتعريف السابق فقال بأنها: (أن ينادى على السلعة، ويزيد الناس فيها بعضهم على بعض، حتى تقف على آخر زائد فيها، فيأخذها).¹

وأما المناقصة فهو عكس المزايدة، وهو التنافس في التقليل أو إنقاص سعر السلعة المعروضة من قبل البائعين، وعادة تجري عقود المناقصات على المشاريع ونحوها، فمن رغب في إنشاء مشروع أو سكن أو نحوه فإنه يقوم بعرض هذا المشروع على مقاولين ليتم التناقص فيما بينهم.²

وهذا المعنى ليس بعيداً عن المعنى المعمول به في البورصة؛ وذلك أن السمسار الذي يرغب في شراء سهم معين مثلاً، يقوم بالمناداة على ذلك السهم الذي بحوزته معلناً رغبته في شراء هذا السهم بمبلغ معين -وغالبا ما يبدأ بسعر متدني نسبياً تحقيقاً لمصلحته-، مفترضاً أن هناك بائعاً أو أكثر يرغب في بيع هذا السهم فإن لم يجد بائعاً يرغب في بيع هذا السهم بهذا السعر، ربما زاد السمسار نفسه، أو زاد سمسار آخر في السعر، وعرض سعراً أعلى عله أن يجد بائعاً يرضى بهذا السعر، فإن لم يوجد ذلك البائع خرج سمسار آخر عارضاً سعراً أعلى من السعر الذي تم عرضه من قبل، وهكذا حتى يُباع السهم لمن يعرض أعلى سعر، وعكسه تماماً ما يجري عليه العمل بالنسبة لعقد المناقصة.³

وهذا قريب جداً من البيع المعروف لدينا بالمزاد العلني، مع فارق غير مؤثر، وهو أن البائع عادة في المزاد العلني أو المزايدة المعتادة شخص معين، ويعرض سلعة قائمة بين يديه⁴، أما في المزايدة التي تجري في البورصة، فإن البائع ليس معيناً ولا معروفاً في ابتداء المزايدة، كما أن السلعة ليست حاضرة في السوق؛ وذلك أن السلع التي تتداول في البورصات - عادة من السلع المثلية، كالأسهم، والقطن، والسكر، ولذلك يُكتفى بذكر مواصفات السلعة دون حاجة إلى إحضارها في البورصة.⁵

1 عفانة، حسام الدين: يسألونك عن المعاملات المالية المعاصرة، مرجع سابق، ج2، ص376.

2 العتيبي، سرحان: أحكام المعاملات في ضوء الشريعة الإسلامية، مرجع سابق، ص45.

3 آل سليمان، مبارك بن سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص611.

4 عفانة، حسام الدين: يسألونك عن المعاملات المالية المعاصرة، مرجع سابق، ج2، ص377.

5 آل سليمان، مبارك بن سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص611.

الفرع الثاني: حكم بيع المزايدة والمناقصة

اختلف أهل العلم في حكم بيع المزايدة على عدة أقوال، ولكن رأي جمهور أهل العلم من المذاهب الفقهية الأربعة على جواز التعامل ببيع المزايدة.¹

واستدلوا على ذلك بعدد من الأدلة، منها:

4- ما رواه الصحابي أنس بن مالك -رضي الله عنه- أن رسول الله -صلى الله عليه وسلم- باع حلساً وقدحاً، وقال: "مَنْ يشتري هذا الحلس والقدح" فقال رجل: أخذتهما بدرهم، فقال النبي: "من يزيد على درهم، من يزيد على درهم" فأعطاه رجل درهماين، فباعهما منه.²

5- وعن جابر بن عبد الله -رضي الله عنهما- أن رجلاً أعتق غلاماً له عن دبر، فاحتاج، فأخذه النبي -صلى الله عليه وسلم-، فقال: "من يشتريه مني" فاشتراه نعيم بن عبد الله بكذا وكذا، فدفعه إليه.³

قال ابن بطال - رحمه الله- مبيناً وجه الدلالة من هذا الحديث: "لأنه -عليه الصلاة والسلام- قال في المدبر: من يشتريه مني فعرضه للزيادة، وأحب أن يستقصي فيه للمفلس الذي باعه عليه".⁴

6- الإجماع، كما حكى ذلك ابن عبد البر - رحمه الله- فقال: "أقوال الفقهاء كلهم في هذا الباب متقاربة المعنى، وكلهم قد أجمعوا على جواز البيع فيمن يزيد".⁵

وقال النووي - رحمه الله- فيما نقله عنه أبو زرعة العراقي - رحمه الله-: "وهو مجمع عليه الآن، وقد كان فيه خلاف ضعيف لبعض السلف".⁶

وقال ابن قدامة رحمه الله: "وهذا أيضاً إجماع المسلمين، يبيعون في أسواقهم بالمزايدة".⁷

1 آل سليمان، مبارك بن سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص612.

2 حسنه الامام ابن حجر العسقلاني، وأخرجه في كتابه: هداية الرواة إلى تخريج أحاديث المصابيح والمشكاة، مرجع سابق، ج3، ص168.

3 أخرجه الامام مسلم في صحيحه، ورقمه: (997)، مرجع سابق، ج1، ص237. والامام البخاري في صحيحه باختلاف يسير، ورقمه: (2415)، مرجع سابق، ج1، ص275.

4 ابن بطال، علي البكري: شرح ابن بطال على صحيح البخاري، دار الكتب العلمية، بيروت، 2003، ج6، ص229.

5 ابن عبد البر، يوسف الأندلسي، فتح المالك بتبويب التمهيد لابن عبد البر على موطأ الإمام مالك، دار الكتب العلمية، بيروت، 1997، ط1، ج8، ص187.

6 النووي، محي الدين: شرح النووي على صحيح مسلم، دار الكتب العلمية، بيروت، 1989، ج11، ص118.

7 الخرقى، عمر بن الحسين: المغني على مختصر الخرقى في الفقه الحنبلي، دار الكتب العلمية، بيروت، 2008، ط1، ج3، ص475.

أما عقود المناقصة فلم أجد -حسب اطلاعي- أقوالاً لأهل العلم في الكلام فيه، ولكن أشار إليه الامام ابن حزم في كتابه المحلى في معرض كلامه عن بيع المزايدة فقال: "فإن وقف سلعته لطلب الزيادة، أو قَصَدَ الشراء ممن باعه، لا من إنسان بعينه..." هنا يُشير -رحمه الله- إلى حالة أخرى غير المزايدة وهي المناقصة، بحيث أن يعرض أحد سلعته بثمن ما، فيجوز لغيره أن يقوم بعرض سلعته عليه بثمن أقل، وبذلك يتضح أن ابن حزم يرى جواز بيع المناقصة، والدليل على أن ما قصده ابن حزم من العبارة السابقة هو بيع المناقصة، أنه أكمل قائلاً في نفس الموضوع: "وكذلك لو طلب البائع أكثر من القيمة، ولم يُجب إلى القيمة أصلاً، فلغيره حينئذ أن يعرض على المشتري سلعته بقيمتها وبأقل"¹، ويجب ألا ننسى بأن الأصل في الأشياء الإباحة ما لم يرد دليل على التحريم، وفعلاً لم يرد أي دليل على تحريم بيع المناقصة.

المبحث الخامس: التسوية والمقاصة ونقل الملكية وأحكامها الفقهية والقانونية

من المعلوم بأنه على إثر كل عملية بيع أو شراء للأوراق المالية المدرجة في سوق البورصة، تتم عمليات التسوية والمقاصة للحسابات المتبادلة لأطراف الصفقة التي تمت، وذلك لتحديد التزامات وحقوق كل طرف من أطراف تلك العلاقة أو وسطائهم الماليين المفوضين عنهم، وتسوية مراكزهم القانونية المترتبة على عمليات تداول الأوراق المالية في تلك الصفقات، ولتتم أخيراً عملية نقل ملكية هذه الأوراق المالية من المستثمر الأول إلى المستثمر الثاني.

فما المقصود بكل من التسوية والمقاصة ونقل الملكية؟، وما الإجراءات المتبعة في كل منها؟

المطلب الأول: المقاصة والتسوية ونقل الملكية

يقوم المستثمر بالاتصال بالسمسار أو المدير التنفيذي لبیت السمسرة الذي يرغب في التعامل معه لمعرفة الأسعار المحددة للأوراق المالية المرغوب في شرائها، ويقوم السمسار بالحصول على المعلومات المطلوبة من خلال الحاسوب، وبالعادة تتمثل تلك المعلومات في كل من: السعر الحالي، وأعلى وأدنى سعر خلال اليوم، وسعر آخر صفقة أبرمت، وكل من سعر الشراء وسعر البيع، ليتم إبلاغ المستثمر بكل هذه المعلومات بشكل واضح.

وإذا كانت الأسعار مشجعة في نظر المستثمر فإنه يقوم بإصدار الأمر مباشرةً للسمسار الذي يقوم بدوره في تسجيل تلك المعلومات عن الأمر على مطبوعات بمثابة عقود نمطية، وما إن ينتهي من عملية تسجيل الأمر

1 ابن حزم الأندلسي: المحلى بالآثار، دار الكتب العلمية، بيروت، 2010، ط3، ج7، ص370-372.

فإنه يتم إبلاغه للإدارة التجارية لبيت السمسرة والتي يُطلق عليها إدارة الأوامر، فتقوم إدارة الأوامر بإبلاغ الأمر إلى مقر سوق الأوراق المالية (إذا كان السهم يتم التداول به في السوق)، وبمجرد وصول الأمر إلى مقر السوق يقوم الكاتب المختص بالاتصال بالسمسار الوكيل لبيت السمسرة المختص وإبلاغه بوصول الأمر، وذلك بإشارة معينة أمام الرقم المخصص للسمسار على لوحة معدة لذلك في صالة السوق.¹

وعلى الفور يقوم السمسار الوكيل -سواء بنفسه أو بتكليف أحد العاملين في السوق- بالذهاب إلى كاتب السوق المختص لاستلام الأمر، ثم يقوم بنفسه أو بالاستعانة بسمسار الصالة بتنفيذ الأمر لدى المتخصص الذي يتعامل في تلك الأسهم.

وبمجرد تنفيذ الأمر يرسل السمسار الوكيل تقريراً عنه إلى الإدارة التجارية التي ترسل نتيجة التقرير إلى المدير التنفيذي الذي يبلغه للعميل، وترسل الإدارة التجارية بدورها خطاباً إلى العميل للتأكيد على تنفيذ الأمر، وهي آخر إجراءات لتداول و انتقال الأوراق المالية.²

وستتعرف الآن على كل خطوة من خطوات إجراءات تداول الأوراق المالية، والتي تشمل كل من: المقاصة، والتسوية، ونقل ملكيتها:

الفرع الأول: المقاصة

ويُقصد بالمقاصة أنها عملية معالجة لعمليات الدفع والتسليم، وتحديد حجم الدائنية والمديونية بين الطرفين، لتحديد التزامات كل طرف تمهيداً لعملية التسوية.³

ولتحقيق هذه الأهداف تقوم غرفة المقاصة بعملية الإيداع المركزي وذلك بتقديم خدماتها لأعضاء الإيداع المركزي من الوسطاء وأمناء الحفظ وبنوك المقاصة، لتحديد صافي حقوق والتزامات كل منهم. وإجراء عمليات تسوية المراكز المالية الناشئة عن عمليات التداول ونقل ملكيتها. بحيث تتم المقاصة على أساس التسليم مقابل دفع الثمن. خلال المدد التي يتم تحديدها بمعرفة الهيئات القائمة على إدارة السوق. وذلك لإتمام عمليات التسوية الخاصة بها. وتلتزم غرف المقاصة، باعتبارها الطرف المقابل المركزي، بنقل ملكية

1 خنجري، سليمان: الأسواق المالية وأحكامها الفقهية، مرجع سابق، ص92.

2 خنجري، سليمان: الأسواق المالية وأحكامها الفقهية، نفس المرجع، ص93.

3 الجنابي، حيدر: الأسواق المالية والفشل المالي، مرجع سابق، ص37.

الأوراق المالية محل عمليات التداول بالقيود الدفترية لديها، وتسليم صاحب الشأن ما يفيد تسوية هذه العمليات على النماذج المعتمدة من مجلس إدارة السوق المالية.¹

وعلى هذا تعمل غرف المقاصة بين أطراف التعامل، البائع والمشتري، وكأنها البائع بالنسبة للمشتري، ومشتري بالنسبة للبائع، حيث يتعامل هؤلاء مع الطرف المركزي مباشرة دون وجود علاقة مباشرة بينهما، وهي تقوم بدورها في مقاصة وتسوية الصفقات التجارية وإدارة المخاطر المترتبة عليها وضمان تنفيذها.²

فالمهمة الأولى والأخيرة لغرفة المقاصة بشركة الإيداع المركزي التأكد من أن الرصيد النقدي للشركة العضو مضافاً إليه حصيلة عمليات البيع التي تتم تسويتها لحسابها، كافية لتسوية عمليات الشراء التي تتم تسويتها لحسابها -الشركة العضو-، فتقوم هذه الغرفة باستكمال عملية المقاصة والتسوية بين أعضاء التسوية، واستيفاء نقل الملكية بين هؤلاء الأعضاء على ما سنتعرف عليه في المراحل اللاحقة.

الفرع الثاني: التسوية

يُقصد بالتسوية التحويل الفعلي للثمن من الطرف المشتري وتسليمه للبائع، وبالمقابل تسليم المُثلث -أي توثيق نقل ملكية المُثلث كالأوراق المالية- من الطرف الأخير إلى المشتري. وبالرغم من أن إمكانية التفريق ما بين المقاصة والتسوية من الجانب النظري ممكنة، إلا أنه في الواقع العملي يتولى كلا الوظيفتين "غالباً" شركة واحدة، يطلق عليها عادة شركة المقاصة، أو شركة المقاصة والتسوية.³

ورد في تعليمات بيع الأوراق المالية في المادة (9) ما نصه: "يتوجب على الشركات الأعضاء استكمال كافة إجراءات التسوية فيما بينها وبين عملائها وبين السوق، وفقاً لقواعد التسوية الواردة في نظام التداول".⁴ وفي بورصة فلسطين لا بد للشركة العضو أن تقوم بدفع المبالغ المستحقة لبنك التسوية في نفس يوم التسوية -أي في يوم العمل الثاني ليوم التداول- وحتى موعد أقصاه الساعة التاسعة والنصف صباحاً، فقد نصت

1 محمد، ذكرى عبد الرزاق: التنظيم القانوني لتسوية عمليات التداول في سوق الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2015، ص143.

2 البروارى، شعبان: بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي -دراسة تحليلية نقدية-، مرجع سابق، ص59، ذكرى عبد الرزاق محمد، مرجع سابق، ص144.

3 الجنابي، حيدر: الأسواق المالية والفسل المالي، مرجع سابق، ص37.

4 تعليمات بيع الأوراق المالية بموجب أحكام قطعية أو أوامر من الجهات القضائية المختصة، صادرة بالاستناد إلى المادة (98) من نظام تداول الأوراق المالية.

المادة (106) من نظام التداول على أنه: "تتم عملية التسوية ونقل الملكية الناتجة عن عمليات البيع والشراء في يوم العمل الثاني من يوم التداول (يوم التسوية T+2)، ما لم تقرر السوق خلاف ذلك".

ويرمز الحرف (T) إلى كلمة: (Trade Date) ويُقصد بها: يوم الصفقة، أما العدد الذي بجانبه "وهو العدد 2" فيرمز إلى المدة الزمنية اللازمة لأي عدد أيام العمل- لإكمال تسوية الصفقة.

كما أوجب القانون على شركات السمسرة الأعضاء دفع غطاء مالي لضمان الوفاء بجميع الالتزامات المالية التي تنشأ من عمليات الأوراق المالية¹.

وإذا لم تقم الشركة العضو بالدفع في ذلك الموعد المحدد لإكمال تسوية الصفقة، فإن بنك التسوية يقوم باتباع الخطوات التالية:²

يقوم أولاً بإبلاغ السوق حتى يتم وقف الشركة العضو عن التداول لتلك الجلسة، حتى تدفع لبنك التسوية المبالغ المستحقة عليها، ثم يتم العمل على التنفيذ على الغطاء الذي قدمته الشركة العضو لضمان تقاسم من المقاصة- صفقات تداولها اليومية في السوق، وإذا لم يتم الدفع من قبل الشركة العضو بعد ذلك فإنها قد تعرض نفسها لجزاء تأديبي ويتم إبلاغ الهيئة بذلك.

والغاية أو الهدف من ذلك هو ضمان عدم إخلال كل من شركة السمسرة المشتري بالوفاء النقدي، وعدم إخلال شركة السمسرة البائعة بتسليم الأوراق المالية في الميعاد المحدد.

فخلاصة عملية التسوية هي قيام بنك التسوية بعمليات خصم الأوراق المالية من رصيد العميل أو الطرف البائع وإضافته إلى حساب العميل المشتري، وخصم الرصيد النقدي لقيمة الأوراق المالية من حساب العميل المشتري وإضافته في حساب العميل البائع، أي تسليم الثمن للبائع ونقل ملكية الأوراق المالية للمشتري.

الفرع الثالث: نقل الملكية

وقد نظمت المواد (86-90) من نظام تداول الأوراق المالية كل ما يتعلق بنقل الملكية في بورصة فلسطين، وللتوضيح أكثر فإنه يُراد بنقل الملكية: عملية تحويل ملكية الأوراق المالية من البائع إلى المشتري وذلك يتم إما عن طريق تدوين اسم المشتري على شهادة الأسهم -أو سائر الأوراق المالية- في المكان المخصص

1 المادة (105/2)، نظام تداول الأوراق المالية، قرار رقم (20/4).

2 المادة (105/2)، نظام تداول الأوراق المالية، قرار رقم (20/4).

لذلك، وإما بإصدار شهادة جديدة باسم المشتري، وإما بإصدار إشعار ملكية يصدر باسم المشتري، وإما بقيد ذلك في حساب للأسهم يفتحه المستثمر لدى إحدى مؤسسات الوساطة أو نحوها.¹

ولابد من الإشارة إلى أن القواعد العامة تقضي بأن انتقال الملكية في الأشياء المنقولة محل العقد يختلف بحسب ما إذا كان المبيع معنياً بذاته أم بمثله، فإذا كان الشيء معنياً بذاته فتنقل ملكيته بمجرد إتمام العقد متى ورد العقد على محل مملوك للمتصرف. وعلى هذا تجري نصوص القواعد العامة على أن الالتزام بنقل الملكية أو أي حق عيني آخر ينتقل من تلقاء نفسه، إذا كان محل الالتزام شيئاً معنياً بالذات يملكه الملتزم.

أما إذا كان الشيء منقولاً مثلياً معنياً بنوعه فإن ملكيته لا تنتقل بمجرد إبرام العقد كما هو شأن المنقول المعين بذاته. وإنما بفرزه وجعله بذلك معنياً بذاته قابلاً للتسليم، إذ بدون الإفراز لا يمكن للملكية أن تنتقل من طرف إلى آخر في شيء مثلي غير مفروز عن نوعه. ويتحقق ذلك بعزل الشيء أو تجنيبه عن بقية ما يختلط به وذلك بأي طريقة سواء كان بوضعه في مكان معين أو في عبوات أو بوضع علامة أو ما شابه...، حيث تتحقق الملكية بمجرد الفرز، إذ الملكية كحق عيني لا ترد على شيء معين بالذات، وهو ما يتحقق للشيء المثلي بمجرد فرزه وتجنبيه، فإذا تم ذلك فإن الملكية تنتقل للمشتري حتى وإن لم يتم تسليمه للأخير.²

وفي أنظمة المقاصة والتسوية فإن "عملية الفرز" في أسواق الأوراق المالية تتمثل بعد إتمام تسوية العمليات المتعلقة بالأوراق المالية، وهذه اللحظة يمكن اعتبارها وقت انتقال الملكية بالتحويل والقيود المتبادل للأوراق المالية والقيم النقدية في جانب كل من الدائن والمدين (البائع والمشتري).³

كما أن ذلك يتقرر دون الحاجة إلى محاولة ربطه أو إيجاد أساسه القانوني في هذه القواعد العامة، وإنما يستند بالإضافة إلى النصوص القانونية الصريحة، على طبيعة القواعد التي تحكم مقاصة وتسوية الالتزامات الناشئة عن عقد تداول الأوراق المالية، فما دامت هذه الأوراق قد تحولت إلى قيود حسابية ومن ثم إلى مجرد مثليات، فإنها لا تنتقل إلا بالفرز والذي لا يتم إلا بالتسوية عن طريق إتمام التحويلات والقيود التي تجري على حسابات أعضاء التسوية.

1 آل فوز، مبارك بن سليمان، الأسواق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص74.
2 محمد، ذكرى عبد الرزاق: التنظيم القانوني لتسوية عمليات التداول في سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص165.
3 محمد، ذكرى عبد الرزاق: التنظيم القانوني لتسوية عمليات التداول في سوق الأوراق المالية، نفس المرجع، ص166.

ويدل على ارتباط لحظة انتقال الملكية بوقت إتمام التسوية، أن نظام التسوية الآنية (T+ 0)، يتم بموجبه نقل ملكية الأوراق المالية للمشتري من وقت إتمام التسوية في ذات يوم التداول، ويترتب عليه ثبوت حق المشتري، وإمكانية التصرف في هذه الأوراق بدءاً من هذا الوقت.¹

ولأسواق الأموال أن تحدد في بعض الأحيان الطريقة أو الوسيلة التي تنظم من خلالها كيفية نقل ملكية الأوراق المالية إلى المستثمرين من خلال فرض بعض القيود، فعلى سبيل المثال جاء في نظام تداول الأوراق المالية المنظم لسوق فلسطين، في المادة (1/3) منه على: "... ولا تقبل أية عملية تحويل أو نقل ملكية لأوراق مالية مدرجة تمت خارج السوق بعد تاريخ مصادقة الشركة المدرجة أو الجهة المصدرة لأوراق مالية مدرجة على كشف المساهمين أو كشف مالكي الأوراق المالية كما هو مدخل ومثبت في حاسوب مركز الإيداع والتحويل وحسب الإجراءات المبينة في كل من نظام واتفاقية الإدراج".

المطلب الثاني: الحكم الفقهي لعمليات المقاصة والتسوية ونقل الملكية

بعد أن تكلمنا على مفهوم كل من المقاصة، والتسوية، ونقل الملكية من الناحية القانونية، فيما يلي بيان للحكم الشرعي لكل منها، وهو على النحو الآتي:

الفرع الأول: حكم المقاصة

وردت معنا عدة تعريفات للمقاصة، وتختلف تعريفاتها تبعاً لاختلاف المذهب الفقهي الذي يتبناه العالم الذي قام بالتعريف بها، فقد عرّفها الدردير² بقوله: هي إسقاط ما لك من دين على غريمك في نظير ما لهُ عليك بشروط، وبالمقابل من ذلك يُعرفها فقهاء الحنابلة على أنها: تساوي الدينان جنساً وصفة وحولاً وأجلاً وقدراً.³

يرتبط الحكم الفقهي لعملية المقاصة بالحالة التي تعترضها، إذ لها العديد من الصور والحالات التي من الممكن أن ترد فيها، وللتفصيل أكثر نقول: قد ترد المقاصة على حالة من الحالتين، هما:

الحالة الأولى: أن يكون كلا الدينين من نفس الجنس، ولهذه الحالة عدة احتمالات، هي: أن يكون الدينان حاليين، أو أن يكونا مؤجلين بنفس الأجل، أو بأجلين مختلفين، أو الدين الأول حال، والآخر مؤجل.

1 محمد، ذكرى عبد الرزاق: التنظيم القانوني لتسوية عمليات التداول في سوق الأوراق المالية، نفس المرجع، ص166.

2 قد سبق الترجمة له في ص 49.

3 الزحيلي، وهبة: المعاملات المالية المعاصرة، مرجع سابق، 327.

فإن كان الدينان حاليين، فإن المقاصة تتحقق بين الدينين وبدون رضا المتدينين، وهذا ما ذهب إليه الحنفية، والحنابلة، والأصح عند الشافعية، وقد ذهبوا إلى ما ذهبوا إليه لأنهم قالوا أن مطالبة كل طرف منهما للآخر بمثل ما عليه عبث لا فائدة منه، إذ أيُّ فائدة تترتب على اقتضاء كل طرفٍ الدين من غريمه، ومعاودة دفعه إليه بعد ذلك؟! مع العلم بأن هنالك خلاف كبير حول هذه المسألة بين العلماء، ولكن ما سبق هو رأي الجمهور.¹

أما إن كان الدينان مؤجلين بأجل واحد أو بأجلين مختلفين، أو كان أحدهما مؤجلاً والآخر حالاً، فقد اختلف أهل العلم في ذلك، وأكثر المذاهب الفقهية التي يسّرت في ذلك مبتعدة عن دائرة التضيق، هم السادة الحنفية، إذ قالوا بجواز المقاصة في تلك الصور الثلاث السالفة، ولكن بشرط أن تقع المقاصة بالتراضي بينهما، وذلك لأنهم قالوا أن المقصود بهذه الصور هو المتاركة وبراءة الذمم.²

والحالة الثانية: أن يكون الدينان من جنسين مختلفين، وقد اختلف أهل العلم في حكم هذه الصورة، وقد ذهب الجمهور من السادة الحنفية والمالكية وعددٍ من العلماء كابن تيمية -رحمه الله- إلى القول بالجواز، مع اشتراط السادة المالكية بأن يكون الدينين حاليين، أما إن كانا مؤجلين، أو أحدهما حال والآخر مؤجل، فلا تجوز المقاصة.³

وقد استدل أصحاب هذا الرأي على جواز المصارفة بما في الذمة "المقاصة" وذلك بأن الذمة الحاضرة كالعين الحاضرة، ولذلك جاز أن يشتري الدراهم بدنانير من غير تعيين.⁴

الفرع الثاني: حكم التسوية

قد مرَّ معنا بأن مفهوم التسوية باختصار هو القيام بعملية تسليم الأوراق المالية من البائع إلى المشتري، وتسليم الثمن أو النقود من المشتري إلى البائع، وهذا أمر مطلوب شرعاً ولا بد منه، إذ هو لبُّ عقد البيع ومقصوده، فلو نظرنا في أي عقد من عقود البيع على الإطلاق للزم منه ذلك.

ويكاد أن تكون شرعية هذا الأمر بدهية لا تحتاج إلى أدنى نظر، بل وتتضح ضرورة عملية التسوية من مجرد تأمل تعريف عقد البيع لساداتنا العلماء، فعرف ابن نُجيم عقد البيع على أنه: "مبادلة المال بالمال

1 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص656-657.

2 آل سليمان، مبارك بن سليمان، نفس المرجع، ص658.

3 آل سليمان، مبارك بن سليمان، نفس المرجع، ص659-660.

4 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص660.

بالتراضي... زاد بعضهم على جهة التمليك"¹، وعرفه بعضهم: بأنه نقل الملك بعوض²، وعرفه بعض السادة الشافعية على أنه: "مقابلة مال بمال، أو نحوه تملياً"³.

ولابد من الانضباط ضمن الإجراءات المتبعة في الأسواق والتي تضعها الدولة أو الحكومة بهدف تنظيم سير هذه الأنشطة الاقتصادية، وضابط ذلك مراعاة المصلحة العامة لأطراف المتعاقدين، بحيث يُتخذ من الإجراءات ما يتمكّن به كل من الأطراف الحصول على حقوقه تجاه الطرف الآخر دون أي تأخير أو تعطيل، إذ تصرف الراعي على الرعية منوطاً بالمصلحة⁴.

الفرع الثالث: حكم نقل الملكية

ومضمون هذه العملية هو نقل ملكية الأسهم وسائر الأوراق المالية من البائع لصالح المشتري، وكسائر الأمور السابقة فإن هذا الأمر مطلوب ويجب تحقيقه لما في ذلك من حفظ للحقوق وصيانة لها من الضياع، وقطع طريق النزاع والخلاف، ولذلك كان تحرير هذا الأمر -انتقال الملكية- بالكتابة مندوباً شرعاً، لعموم النصوص الشرعية على مشروعية التوثيق⁵، قال تعالى: (يا أيها الذين آمنوا إذا تداينتم بدين إلى أجل مسمى فاكتبوه)⁶.

وتثبت ملكية المبيع بصورة عامة- من الناحية الشرعية بلزوم البيع، إذ أجمع أهل العلم على ذلك، وقد نقل الامام النووي شيئاً من ذلك، إذ قال: "إذا انقضى الخيار، ولزم البيع، حصل الملك في المبيع للمشتري، وفي الثمن للبائع، بلا خلاف، من غير أن يكون ذلك موقوفاً على القبض"⁷.

وعليه تكون عملية إثبات انتقال الملكية من البائع إلى المشتري -بأي وسيلة بغض النظر عنها- تكون أمراً زائداً، وليست شرطاً في ثبوت الملك، وبالتالي لا يلزم منها أن تكون على صورة معينة بحد ذاتها، فهذا راجعٌ للتعليمات أو النظام الذي يحكم البورصة أو سوق المال.

1 ابن نجيم، البحر الرائق شرح كنز الدقائق، دار الكتاب الإسلامي، ط2، ج7، ص277.

2 الديبان، ديبان: المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مكتبة الملك فهد الوطنية، الرياض، 1434هـ، المجلد الأول، ط2، ص102.

3 النووي، المجموع شرح المذهب، دار الكتب العلمية، بيروت، 2002، ط1، ج10، ص174.

4 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص655.

5 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص664.

6 سورة البقرة، آية (282).

7 النووي، المجموع شرح المذهب، دار الكتب العلمية، بيروت، 2002، ط1، ج10، ص319.

الفصل الثالث

عقود المعاملات في الأسواق المالية المعاصرة وأحكامها الفقهية

تعتبر العقود والصفقات والمعاملات من الوظائف التي تتم من خلالها تداول الأصول المالية ضمن إطار سوق رأس المال سواء بالبيع أو الشراء من قبل أعضاء السوق مباشرة أو من خلال وكلائهم، وسواء كانت عاجلة أم آجلة، وسواء كانت عقود مستقبلية أم عقود اختيار أم عقود مبادلات.

ولذلك تم تقسيم هذا الفصل إلى خمسة مباحث، في كل مبحث تم الحديث حول التكييف القانوني من جانب، وعن الحكم الشرعي لنفس الموضوع من جهة أخرى، فتم تناول موضوع المعاملات العاجلة في المبحث الأول، والمعاملات الآجلة في المبحث الثاني، وتم التطرق إلى موضوع العقود المستقبلية في المبحث الثالث، وعقود الاختيار في المبحث الرابع، وأخيراً تم تناول عقود المبادلات في المبحث الخامس، وهي مرتبة على النحو الآتي:

المبحث الأول: المعاملات العاجلة وأحكامها الفقهية والقانونية

المبحث الثاني: المعاملات الآجلة وأحكامها الفقهية والقانونية

المبحث الثالث: العقود المستقبلية وأحكامها الفقهية والقانونية

المبحث الرابع: عقود الاختيار وأحكامها الفقهية والقانونية

المبحث الخامس: عقود المبادلات وأحكامها الفقهية والقانونية

المبحث الأول: المعاملات العاجلة وأحكامها الفقهية والقانونية

وتعد هذه المعاملات من أبسط أشكال المعاملات المتعارف عليها في أسواق الأموال، إذ ليس فيها عنصر تأخير تسليم أحد البديلين أو كليهما (الأجل)، وتم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين اثنين: في المطلب الأول تم التعريف بهذا النوع من المعاملات، أما المطلب الثاني فتم تناول الجانب الشرعي لها.

المطلب الأول: التعريف بالمعاملات العاجلة

العمليات العاجلة: هي تلك العمليات التي يتم إبرام صفقاتها وتنفيذ هذه الصفقات بشكل مباشر ويستلم البائع ثمن الأوراق المالية وتنقل ملكية الأوراق المالية إلى المشتري فوراً.¹

وأطلق عليها آخرون اسم البيوع الناجزة وعرفوها على أنها: "هي التي يتم فيها التسليم والتسليم أو التقابض في نفس المجلس، حيث يوجد الشيء المبيع ويتم تسديد الثمن نقداً وحالاً".²

ومن أهم أسباب لجوء الأطراف لمثل هذا النوع من المعاملات هي:³

- 7- رغبتهم بتحقيق الربح السريع، والذي ينتج من ارتفاع في سعر الأوراق المالية التي اشتراها أحد الأطراف من الآخر، وهذا ما يُسمى بالمضاربة على ارتفاع الأسعار.
- 8- الاحتفاظ بالأوراق المالية وذلك للحصول على العائد الدوري المالي، والذي يتم توزيعه على حاملي هذه الأوراق المالية كما هو معروف.
- 9- الاحتياط، ويُراد به أن يُقبل المستثمر على العمليات العاجلة لحماية نفسه من خطر احتمال انخفاض أسعار الأوراق المالية التي يملكها.

وهناك العديد من الأنواع على العمليات العاجلة، وسنقوم التركيز على أبرز أنواعها، وهي:

1 سميحة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص98.

2 خنجري، سليمان: الأسواق المالية وأحكامها الفقهية، مرجع سابق، ص211.

3 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة - إجراءات التعامل - وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، مرجع سابق، ص106-110.

الفرع الأول: الشراء بكامل الثمن

ويتم تعريفه على أنه "العقد الذي يتم فيه شراء الأسهم بكامل الثمن من خالص مال المشتري دون اقتراض، مع التسليم والتسليم حالاً، وبحسب القوانين المعمول بها".¹

وبعضهم زاد على التعريف بأن لا تستغرق مدة إتمام وانعقاد الصفقة أكثر من (24-48) ساعة، وعلى أي حال فإنه يتضح هنا بأن هذا النوع هو مثال لأبسط صور البيع والشراء، بحيث يقوم المشتري بدفع كامل ثمن الأوراق المالية من خالص ماله.

الفرع الثاني: الشراء بالهامش

والمراد من عملية الشراء بالهامش هو: "أن يسدد جزءاً من الثمن، ثم يقترض الباقي من سمساره بفائدة محدودة، على أن تُرهن الأوراق المالية المشتراة عند السمسار كضمان للقرض".²

وقام البعض بتعريفها على أنها: "سداد جزء من قيمة الصفقة نقداً، بينما يسدد الباقي بقرض بضمان الأوراق محل الصفقة".³

الفرع الثالث: البيع على المكشوف

ويُعرّف هذا النوع من البيوع على أنه: "عبارة عن بيع أوراق مالية مقترضة حيث يقوم البائع باقتراضها من السمسار الذي يتعامل معه أو مع غيره وتسليمها للمشتري، على أن يقوم فيما بعد بشرائها من السوق وتسليمها للمقرض متى طلبها".⁴

ويُسمى هذا النوع بالبيع القصير أو البيع بالعجز أو البيع على المكشوف، وهو أداة تسمح للمستثمرين بالحصول على المال دون امتلاك أي حصص أو أسهم، وأساس فكرته قائمة على بيع أوراق مالية مقترضة.⁵

1 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة - إجراءات التعامل - وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، مرجع سابق، ص111.

2 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص687.

3 الخضير، ياسر: المتاجرة بالهامش في الأسواق المالية، -دراسة فقهية-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الفقه، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، كلية الشريعة، الرياض، 1429هـ، ص71.

4 آل فواز، مبارك بن سليمان: الأسواق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص76.

5 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة - إجراءات التعامل - وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، مرجع سابق، ص114.

ويبتغي المستثمرون في هذا النوع من البيوع المضاربة من خلال اقتراض الأوراق المالية، والقيام ببيعها بسعر معين، ويقومون بهذه الخطوة لاعتقادهم أن أسعار هذه الأوراق ستتنخفض في الأيام القادمة، وعليه فإنهم سيعاودون شراءها بسعر أقل، وبالتالي سيحققون ربحاً معيناً إزاء ذلك.

ونضرب المثال الآتي لمزيد توضيح: فمثلاً لو افترضنا أن المستثمر (س) غلب على ظنه أن أسعار أسهم الشركة (ص) سترتفع في وقت معين، وستعاود للانخفاض بعد عدة أيام، فيقوم المستثمر (س) باقتراض 100 سهم من هذه الشركة ويكون سعر السهم الواحد منها 30 دولار في هذا الوقت، فقام ببيعها على المكشوف -لأنه لا يملكها فعلياً- بسعر 3000 دولار، وبعد عدة أيام انخفض بالفعل سعر هذه الأسهم إلى 25 دولار، فقام بمعاودة شرائها بهذا السعر الأخير، أي أنها كلفتها 2500 دولار، ويكون هكذا قد حقق عائداً وربحاً مقداره 500 دولار.

المطلب الثاني: الحكم الفقهي للمعاملات العاجلة

أولاً: حكم الشراء بكامل الثمن:

يعتبر هذا النوع جائزاً بلا خلاف، ولكن ينبغي أن تراعي بعض الضوابط¹، ألا وهي:

1. أن يكون محل العقد أصول مالية شرعية (كالأسهم وما في حكمها)، وألا يكون أصول مالية تقليدية أو غير شرعية (كالسندات وما في حكمها)، فالنوع الأخير لا يجوز تداوله عاجلاً ولا آجلاً.
2. أن يتم تسليم كل من الثمن والمبيع، أو أحدهما عاجلاً لا آجلاً.
3. أن يكون غالب موجودات الشركة هي من المنافع والأعيان، لا من الديون.
4. خلو عمليات البيع أو الشراء من محددات العرض والطلب المصطنعة، ويُقصد بها عموم المخالفات الأخلاقية والشرعية، كالنصب والخداع، أو الغش، وما إلى ذلك، والتي يترتب عليها الإضرار بالآخرين ومن شأنها أن تنعكس سلباً على عدالة الأسعار.

1 مجمع الفقه الإسلامي الدولي، مرجع سابق، قرار رقم: 63 (1/7)، سليمان خنجري، مرجع سابق، ص196-197، مسعودة نصبه، مرجع سابق، ص111-112.

ثانياً: حكم الشراء بالهامش:

وهذا النوع من العمليات غير جائز بالاتفاق، وذلك لاشتغال هذا النوع على فائدة على الدين (الربا المحرم شرعاً)، هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإن هذا النوع يشتمل على محظورات شرعية أخرى تتمثل فيما يلي:¹

1. البيع الصوري: وهو أن يقوم مالك السهم بالتظاهر بأن لهذا السهم حركة ونشاط في سعره في السوق المالية، من خلال قيامه بعمليات بيع وشراء مصطنعة لا وجود فعلي لها على أرض الواقع.

فيقوم بعملية إيهام الأشخاص وباقي المستثمرين بأن هنالك تغييراً في أسعار هذه الورقة، وهذا كله لا يخرج عن كونه خداع وتضليل هدفه الحصول على الربح من خلاله.

وغالباً ما يقوم بعمليات البيع لابنه أو أحد أفراد أسرته أو أي طرف آخر يتفق معه على هذا الأمر، بسعر أعلى من السعر الحالي، لكي يقوم الأخير بدوره بردها إليه وبيعها له مجدداً، وهذا التصرف من شأنه أن يوحي إلى الآخرين بتزايد الحركة والنشاط على هذا السهم أو الورقة، وهذا ما يعتبره المستثمرون مؤشراً قوياً على تحسن أوضاع الشركة المصدرة لهذا السهم، فيقبل المستثمر على التعاقد معهم وشراء عدد من الأسهم من نفس الشركة بسعر مرتفع عن السعر الحقيقي له.

2. الاحتكار: وهو أن يقوم أحد المضاربين بشراء جميع الكميات المعروضة من ورقة مالية معينة، ومن ثم التحكم في بيع هذه الورقة من خلال فرض السعر الذي يريده، ويحقق له الربح الذي يرتضيه، في حين تلحق الخسارة بباقي المستثمرين.

3. القيام بنشر الإشاعات والأكاذيب: وهو أن يعتمد أحد المضاربين على نشر الأكاذيب التي تتعلق بارتفاع أو انخفاض أسعار سلعة معينة، بهدف خداع بعض العملاء والاحتيال عليهم.

ومن خلال هذه الطريقة يمكن لأي شخص أن ينشر أخباراً مضللة عن سوء حال أو وضع شركة معينة – مثلاً – وذلك لضرب أسعار أسهمها في السوق، أو أن يقوم أحد المضاربين باستغلال ثقة العملاء فيه لتحقيق مصالح شخصية لأنفسهم، أو قيامهم بعمليات بيع وشراء صوري لكي تظهر أمام العملاء بأن هنالك تعاملات نشطة على هذه الورقة، بهدف تحقيق المزيد من الربح على حساب غيرهم من المستثمرين.

1 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة – إجراءات التعامل – وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، مرجع سابق، ص 112-114، خنجري، سليمان: الأسواق المالية وأحكامها الفقهية، مرجع سابق، ص 200-201.

ومن المؤكد أن هناك جهات معينة تتبع لإدارة السوق تقوم بالإشراف على ملاحقة مَنْ يقوم بهذه السلوكيات والممارسات السيئة وذلك للحد منها، وعادة ما يتم وضع عقوبات رادعة لمن يمارسها، مع العلم بأن عملية إثباتها ليس بالأمر السهل، وقد أصدر المجمع الفقهي الإسلامي برابطة العالم الإسلامي، في دورته الثامنة عشر قراراً بمنع عملية الشراء بالهامش، وقد نص القرار على ما يلي: "ويرى المجلس أن هذه المعاملة لا تجوز شرعاً... لما تشتمل عليه هذه المعاملة من أضرار اقتصادية على الأطراف المتعاملة وخصوصاً العميل (المستثمر) وعلى الاقتصاد بصفة عامة، لأنها تقوم على التوسع في الديون وعلى المجازفة وما تشتمل عليه غالباً من خداعٍ وتضليلٍ وشائعاتٍ واحتكارٍ ونجشٍ وتقلباتٍ قويةٍ وسريعةٍ للأسعار بهدف الثراء السريع، والحصول على مدخرات الآخرين بطرق غير مشروعة مما يجعلها من قبيل أكل المال بالباطل".¹

ثالثاً: حكم البيع على المكشوف:

إن أول إشكال شرعي من الممكن أن يتم التعرض إليه في البحث عن الحكم الفقهي الخاص بالبيع على المكشوف، هو بيع الإنسان ما لا يملك.

فإن البيع على المكشوف قائم في أساسه على أن يبيع المستثمر ما لا يملك، وقد ثبت تحريم بيع المعدم في صحيح السنة النبوية، فقد ورد عن حكيم بن حزام -رضي الله عنهما- قال: قلت يا رسول الله يأتيني الرجل فيسألني من البيع ما ليس عندي فأبيعه منه ثم أبتاعه من السوق، فقال: "لا تبع ما ليس عندك".²

فإن من أهم أركان العقد هو محل العقد أو المعقود عليه، إذ لا بد أن يكون موجوداً ومملوكاً ومقدوراً على تسليمه من قبل البائع، وإلا تم اعتبار العقد بأنه عقد بيع باطل، وهو ما يُعرف ببيع المعدم "أي بيع الشيء غير الموجود".

ولكن لا بد لنا من الإشارة إلى أن بعض العلماء المعاصرين أجاز بيع غير المملوك بشرط أن تكون إمكانية امتلاكه شبه مؤكدة ومتحققة، والذي دفع هؤلاء العلماء إلى القول بهذا الرأي هو أن السبب الجوهرى لتحريم البيع قبل حيازة الملكية هو وجود الغرر الذي من الممكن أن يؤدي إلى الخلاف ما بين الأطراف المتعاقدة،

1 القرار الأول لمجلس المجمع الفقهي الإسلامي، برابطة العالم الإسلامي في دورته الثامنة عشر، المنعقدة: بمكة المكرمة، بموضوع: المتاجرة بالهامش، في الفترة من: 10-14/3/1427هـ، الموافق: 8-12 إبريل 2006.

2 أخرجه أبو داود في سننه، ورقمه: (3503)، مرجع سابق، ج3، ص283، وصححه ابن الملقن، عمر بن علي ابن الملقن، في تحفة المحتاج إلى أدلة المنهاج، تحقيق: عبد الله بن سعاف اللحياني، دار حراء، مكة، ط1، 1406هـ، ج2، ص206.

بحيث أنه لا يتم تسليم محل العقد في المستقبل نتيجة لحوق ضرر فيه، أو أي سبب آخر من الأسباب العارضة، ولذلك فإن بيع المعدوم محظور في الإسلام لتوافر عنصر الغرر المحرّم في الشريعة الإسلامية.¹ ومن هنا يميل الباحث إلى ما ذهب إليه المذاهب الفقهية، وإلى ما جاء في قرارات مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في سنة 1992م²، وهو أن المعاملات التي تجري على المكشوف، سواء على الأسهم أو السلع التي ليست داخلة في ملك البائع وبالكيفية التي تجري في سوق البورصة لا تجوز شرعاً، ولا يحل التعامل بها، لأنها تقوم على بيع الإنسان ما لا يملك.

المبحث الثاني: المعاملات الآجلة وأحكامها الفقهية والقانونية

قد علمنا في المبحث السابق المقصود بالمعاملات العاجلة، وسيرد معنا الآن النقيض منها تماماً، وهي المعاملات الآجلة، التي يعد فيها الأجل عنصراً أساسياً، وقد تم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين اثنين، في المطلب الأول سيتم التعريف بالمعاملات الآجلة من الناحية القانونية، أما في المطلب الثاني فسينتقل بنا الحديث إلى الجانب الشرعي (الفقهي) لهذا النوع من المعاملات.

المطلب الأول: التعريف بالمعاملات الآجلة

يتم تعريف العمليات الآجلة على أنها: "هي صفقات يلتزم بها المتعاقدان (البائع والمشتري) على إرجاء الثمن والمثلن إلى موعد معين لاحق يُسمى يوم التسوية أو يوم التصفية أو يوم التقابض".³

وعرّفها آخرون على أنها عبارة عن عمليات جارية في البورصة في تاريخ محدد، ولكن مؤجل تنفيذها إلى أجل لاحق بتاريخ متفق عليه، أي أن دفع الثمن أو تسليم الأدوات المالية في السوق الآجلة لا يتم لدى الصفقة، بل بعد فترة معينة وعند حلول موعد التصفية، وهذا ما يطبع الصفقات الآجلة بطابع مضاربي، يتبدل بتبدل موضوعه بين أن يكون واقعا على بضاعة أو على قيم منقولة.⁴

ففي الحالة الأولى — وهو إن كان واقعا على بضاعة —، يكون الموضوع حقيقيا، بينما في الحالة الثانية يكون مضارباً وهمياً، ومعنى ذلك أن الأطراف لم يتعاقدوا على التنفيذ العيني، وإنما تعاقدوا على تسوية الفرق

1 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة — إجراءات التعامل — وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، مرجع سابق، ص118.

2 مجمع الفقه الإسلامي الدولي، المنعقد في دورته السابعة في جدة، من 9-14 أيار 1992، قرار رقم: 63 (1/7).

3 خنجري، سليمان: الأسواق المالية وأحكامها الفقهية، مرجع سابق، ص211.

4 خنجري، سليمان: الأسواق المالية وأحكامها الفقهية، نفس المرجع، ص212.

الذي سيظهر عند حلول الأجل بين السعر المضارب فيه، والقيمة الحقيقية للأوراق المالية، على أن يتم الإيفاء نقداً. فالشاري لا يسعى إلى تسليمه الأوراق المالية، بل يهدف إلى استيفاء فرق السعر عند حلول الأجل، إذا تبين أن قيمة هذه الأوراق أصبحت بحلول الأجل أكبر من القيمة التي كانت عليها عند حصول الاتفاق، والبائع بدوره لا يسعى إلى الحصول على الثمن المتفق عليه، ولكن على الفرق نقداً، إذا تبين عند حلول الأجل أن قيمة الأوراق أقل من الثمن المتفق عليه.¹

صور التصفية: لا تخلو التصفية بشكل من الأشكال التالية:²

1. أما أن يتم التسليم والتسلم الفعلي للأوراق المالية، والثمن من قبل البائع والمشتري.
 2. أو أن يبيع ما اشتراه أو يشتري ما باعه ويقبض الفرق بين السعرين قبل موعد التصفية وذلك بعد رضا الطرف الآخر.
 3. أو أن يتم تأجيل التصفية إلى موعد التصفية المقبلة بدفع مبلغ يسمى ببديل التأجيل.
- وهناك العديد من الأنواع للمعاملات الآجلة، سنتكلم عن أبرزها وأكثرها شيوعاً:

الفرع الأول: العمليات الآجلة الباتة

ويُعرف هذا النوع من العقود على أنه: "العمليات التي يُحدد تنفيذها بموعد ثابت لاحقٍ يسمى موعد التصفية، وهو الموعد الذي يدفع فيه الثمن، ويتم فيه تسليم الأوراق المالية موضوع الصفقة، وتسمى هذه العمليات بالعمليات الباتة لأن العاقدين ليس لهم حق الرجوع في تنفيذ العملية، ولكن لهم الحق في تأجيل موعد التصفية النهائية إلى موعد آخر".³

ويتم في هذا اليوم تسليم الثمن نقداً، ولكن تنفيذها يتم تأخيرها إلى أجل محدد ومتفق عليه بين الطرفين، ويُعتبر المشتري في هذا العقد مضارباً على الصعود -لأنه يتوقع صعود الأسعار في الأجل القصير-

1 خنجري، سليمان: الأسواق المالية وأحكامها الفقهية، مرجع سابق، ص213.

2 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة -إجراءات التعامل- وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، مرجع سابق، ص122، سليمان خنجري، مرجع سابق، ص213.

3 الأحمد، أحمد: معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2009، ص260-261.

وبالمقابل يعتبر البائع مضارباً على النزول، بحيث أنه يتوقع نزول الأسعار، فإذا أصابت توقعاته يشتري ما سبق أن باعه من قبل ويحصل على فرق السعر.¹

الفرع الثاني: المعاملات الآجلة الشرطية البسيطة

عرّفها البعض على أنها: "العمليات التي يكون فيها الخيار للمضارب بين فسخ العقد في ميعاد التصفية أو قبله أو تنفيذ العملية إذا رأى تقلب الأسعار لصالحه وفي مقابل استعمال هذا الحق يدفع المضارب تعويضاً، وهو مبلغ معين يدفعه مقدماً".²

ويندرج تحت هذا النوع قسمين من العمليات، هما:³

1- العمليات الآجلة الشرطية للمشتري: حيث يكون مخيراً بين استلام الأوراق المالية (تنفيذ العملية) وبين التخلي عن التعويض (عدم التنفيذ).

2- العمليات الآجلة الشرطية للبائع: ويحق له في يوم جواب الشرط — وهو اليوم السابق لتاريخ التصفية— تنفيذ الصفقة أو التنازل عن تنفيذها مقابل دفع تعويض متفق عليه مسبقاً.

وينفذ البائع العملية إذا انخفضت الأسعار عن سعر البيع، ويمتنع عن تنفيذ الصفقة إذا ارتفعت الأسعار عن سعر البيع بأكثر من مبلغ التعويض.

الفرع الثالث: المعاملات الآجلة الشرطية المركبة

وهذا النوع من العمليات يكون للبائع بموجبها الحق بأن يتحول إلى مشتري وأن يفسخ العقد، أو أن يظل بائعاً بحسب ما يترأى له من تقلبات في الأسعار عند التصفية أو قبلها، وذلك مقابل تعويض أكبر مما يدفعه — أي البائع للمشتري— في العمليات البسيطة يدفعه لصاحبه.⁴

فيتم إعطاء الحق في هذه المعاملات للمضارب على أن يكون بائعاً إذا ما كانت الأسعار في صالحه، أو أن يكون مشترياً، أو أن يقوم بفسخ العقد، فعلى سبيل المثال: لو قام (س) بالبيع لصالح الطرف (ص) 50

1 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة — إجراءات التعامل— وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، مرجع سابق، ص122.

2 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة — إجراءات التعامل— وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، نفس المرجع، ص129.

3 خنجري، سليمان: الأسواق المالية وأحكامها الفقهية، مرجع سابق، ص233.

4 عبد الله، سيد حسن: الأسواق المالية والبورصات من المنظور الشرعي والقانوني، مرجع سابق، ص26.

سهم، بسعر 10 دنانير لكل سهم، على أن يتم التنفيذ في الموعد المحدد ليوم التصفية، فالبائع لم يبيع إلا لكونه ينتبأ بهبوط سعر هذه الأسهم في موعد يوم التصفية بحيث يصبح سعرها أقل من 10 دنانير، حتى تكون الفرصة أمامه لمعاودة شرائها بثمن أقل، وبالتالي يحصل على فرق السعر، ولكن وبالمقابل فإن الطرف (ص) عند إبرام الصفقة يكون قد تنبأ بخلاف لك تماماً، وهو أنه من الممكن أن ترتفع أسعار الأسهم في الأيام القادمة، حتى يتسنى له بيعها بسعر أعلى من السعر الذي اشترى به فيحصل على الربح من فرق السعرين.

فإذا حضر موعد التصفية وكان هنالك انخفاض في السعر، فإن لـ(س) الحق في يتم الصفقة، أو أن يتحول لمشتري، حتى يتسنى له شراء الأسهم نفسها التي كانت بحوزته، أما إذا انخفضت أسعار الأسهم فإن الحق له —(س)— في فسخ العقد ولكن مقابل دفع مبلغ من التعويض.¹

المطلب الثاني: الحكم الفقهي للعقود الآجلة

يمكننا في ضوء ما سبق أن نعرّف العقود الآجلة تعريفاً مختصراً، وهو أنها عبارة عن بيع أوراق مالية مؤجلة، بثمن مؤجل.

وبالنسبة للحكم الفقهي للعقود الآجلة فإن الاتجاه الغالب هو التحريم، إذ أفتى بالحرمة عدد من كبار العلماء، وهذا الرأي هو نفسه الذي تبناه مجمع الفقه الإسلامي، فقد ناقش العلماء في مجمع الفقه الإسلامي أحكام العقود الآجلة، وحاصل تقريراتهم أنهم قالوا بأن غالب العقود الآجلة بأنواعها تجري على المكشوف، أي على الأسهم والسلع التي لا تقع في ملك البائع بالكيفية التي يجري عليها العمل في البورصات غير جائزة شرعاً لأنها تشتمل على بيع المرء لما لا يملكه، وذلك اعتماداً على أنه سيشتريه فيما بعد ويقوم بتسليمه في الموعد الذي تم الاتفاق عليه، وهذا منهي عنه شرعاً لما صح عن رسول الله صلى الله عليه وسلم- أنه قال: "لا تبع ما ليس عندك"²، وكذلك ما رواه الصحابي الجليل زيد بن ثابت رضي الله عنه- أن النبي صلى الله عليه وسلم: "نهى أن تباع السلع حيث تبتاع حتى يحوزها التجار إلى رحالهم"³.

1 خنجري، سليمان: الأسواق المالية وأحكامها الفقهية، مرجع سابق، ص237-238.

2 سبق تخريج هذا الحديث، ص130.

3 أخرجه أبو داود (٣٤٩٩)، مرجع سابق، ج3، ص282، قال عنه الامام النووي، يحيى بن شرف الدين النووي، في كتابه المجموع: إسناده صحيح، ج9، ص271.

وصرح المجمع الفقهي في قراراته المتعلقة بهذا الشأن، بأن العمليات الآجلة التي تسري في البورصة ليست من قبيل بيع السلم الجائز في الشريعة الإسلامية، ولا يصح اعتبارها كذلك، لأن للفرق بينهما من وجهين:

10- لأن الثمن في العقود الآجلة بالبورصة لا يتم دفعه في نفس المجلس، وإنما يؤجل دفع الثمن إلى موعد التصفية، أما في بيوع السلم فيجب أن يدفع في مجلس العقد.

11- في أسواق البورصة تباع السلعة أو الأسهم المتعاقد عليها وهي في ذمة البائع الأول، وقبل أن يحوزها وتدخل في ملك المشتري الأول عدة بيوعات، وليس الهدف من ذلك إلا قبض أو دفع فروقات الأسعار بين البائعين والمشتريين غير الفعليين لغرض الربح، وهي من هذا الجانب كالمقامرة تماماً، بينما لا يجوز بيع المبيع أو الأسهم في عقد السلم قبل قبضه.

وبناء على ما تقدم يرى المجمع الفقهي الإسلامي أنه يجب على المسؤولين في البلاد الإسلامية أن لا يتركوا أسواق البورصة في بلادهم تتعامل كيفما تشاء في عقود وصفقات سواء كانت جائزة أو محرمة، وألا يتركوا للمتلاعبين بالأسعار فيها أن يفعلوا ما يشاؤون، بل يوجبون فيها مراعاة الطرق المشروعة في الصفقات التي تعقد فيها ويمنعون العقود غير الجائزة شرعاً ليحولوا دون التلاعب الذي يجرُّ إلى الكوارث المالية ويخرب الاقتصاد العام؛ ولأن الخير كل الخير في التزام طريق الشريعة الإسلامية في كل شيء، وذلك مصداقاً لقوله تعالى: (وَأَنْ هَذَا صِرَاطِي مُسْتَقِيمًا فَاتَّبِعُوهُ وَلَا تَتَّبِعُوا السَّبِيلَ فَتَفْرَقَ بَكُمْ عَنْ سَبِيلِهِ ذَلِكُمْ وَصَاكُم بِهِ لَعَلَّكُمْ تَتَّقُونَ)^{1,2}

فبالرغم من الأهمية البالغة والحاجة الملحة لسوق الأوراق المالية في تسهيل عملية تمويل المؤسسات سواء الصناعية أو التجارية أو الحكومية عن طريق الأسهم والسندات التجارية والبضائع في ميدان التعامل عن طريق العرض والطلب، رغم كل هذا وذاك إلا أنها وسيلة من وسائل الاحتكار؛ ويرجع هذا السبب إلى أن المضاربين أحياناً يقومون باحتكار سلعة ما حتى يستطيعوا التحكم في أسعارها، إما بالزيادة أو النقصان، وكما هو معلوم بأن الاحتكار محرّم شرعاً، ولا يجوز اللجوء إليه مطلقاً.

ولابد من الإشارة إلى أن بعض الأشخاص يلجؤون في بعض الأوقات إلى افتعال أمور وحوادث بوسائل وطرق معينة من شأنها أن تعمل على تذبذب أسعار السلع، وقد تكون من السلع الأساسية أحياناً، وهناك فئة أخرى تعمل على الاستفادة من هذا الوضع، وهي فئة السماسرة المحترفين وذلك لكونهم على

1 سورة الأنعام، الآية: (153).

2 قرارات المجمع الفقهي، مجلة الاقتصاد الإسلامي، العدد 155، ص 52-54.

دراية واسعة بالأعياب التجار والمضاربة والمنحرفين، فبعضهم يقوم بعقد اتفاقيات وصفقات داخلية تؤثر على مجريات الأمور في الأسعار المعلنة للسلع أمام الجمهور، بل وحتى على مجرى الأسعار اليومي - أحياناً-، وذلك كله نوع من أنواع الميسر والقمار؛ لأن البيع حقيقة غير موجود، كما أن عمليات التأثير في الأسعار من خلال رفعها وخفضها ممنوعة شرعاً، كذلك بالنسبة للبذل الذي يدفعه أحد الأطراف للآخر مقابل أن يتم تأجيل الصفقة، هو عبارة عن فائدة لا مسوَّغ لها فعلياً، إلا إنها فائدة على المبلغ في مقابل الأجل؛ وذلك لأن أداء الثمن هو دين في الذمة، ومن الناحية الفقهية فإن مقابل التأجيل لثمن محدد في الذمة هو الربا بعينه.¹

فخلاصة موضوع الحكم الفقهي للعقود الآجلة هو أن الجمهور ذهب إلى حرمتها بمختلف أنواعها، كما ولا يمكن اعتبار المعاملات الآجلة من قبيل عقد السلم أو الاستصناع، فتكييفها يختلف عن تكييف العقود الآجلة، ولا يمكن أيضاً قياسها عليها لأن عقد السلم والاستصناع هما استثناءان على القاعدة العامة بالأساس، والتي لا تُجيز لأي طرف من الأطراف أن يبيع ما ليس عنده (بيع المعدوم)، وما كان بخلاف القياس فمثله عليه لا يُقاس، فمن المعلوم عند أهل العلم أن الاستثناء لا يُتوسَّع فيه، وأن الأصل فيه التضييق والحصر.

المبحث الثالث: العقود المستقبلية وأحكامها الفقهية والقانونية

قد يتفق طرفي العقد (البائع والمشتري) على تأجيل تسليم المبيع، وقد يتفقان على تأجيل دفع الثمن، وفي حالة ثلثة قد يتفقان على تأجيل كل من تسليم المبيع ودفع الثمن، وهذه الحالة الأخير هي الأساس التي تقوم عليها فكرة العقود المستقبلية.

وقد تم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين اثنين، المطلب الأول في التعريف بالعقود المستقبلية، والمطلب الثاني في الحكم الشرعي لها.

المطلب الأول: التعريف بالعقود المستقبلية

تعرّف العقود المستقبلية على أنها: "عقود تعطي لحاملها الحق في شراء أو بيع كمية من أصل معين (قد يكون سلعة أو ورقة مالية) بسعر محدد مسبقاً، على أن يتم التسليم والتسلم في وقت لاحق في المستقبل".²

¹ عبد الله، سيد حسن: الأسواق المالية والبورصات من المنظور الشرعي والقانوني، مرجع سابق، ص 29-30.

² سميحة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص 100.

والمستثمرون في العقود المستقبلية ينقسمون إلى فئتين: الأولى فئة الأشخاص الذين يحتاطون لاحتمال تقلب الأسعار في المستقبل بشكل يعود عليهم بنوع من الخسارة، وفئة المضاربون الذين يتعاملون بها لغرض تحقيق أكبر قدر من الأرباح، فنرى أن الغرض الأساسي من اللجوء لاستخدام العقود المستقبلية هو كونها أداة للتغطية "أي الاحتياط"، من خلال إبرام عقود بيع أو شراء بتواريخ تنفيذ مستقبلية بأسعار محددة، وذلك بهدف الحد من الخسائر التي من الممكن التعرض لها بسبب التغيرات العكسية التي قد تطرأ في المستقبل على أسعار السلع. وهناك العديد من صور التغطية المرتبطة بالعقود المستقبلية، نستعرض فيما يلي أهم أنواعها:

الفرع الأول: التغطية بالشراء¹

وتتمثل هذه الحالة فيما إذا كان المستثمر بحاجة إلى أصل ما مستقبلاً، فيمكنه أخذ مركز طويل، بالتعاقد على شراء ذلك الأصل من خلال سوق العقود المستقبلية، وهو ما يطلق عليه التغطية الطويلة.

ولنفترض أن هنالك شركة تجارية منتجة لسلعة الأرز عملت على إبرام اتفاق بينها وبين المحلات التي تبيع الأرز لتبئعها من هذا المنتج وبشكل شهري، وأن يكون على أساس التسليم بأسعار محددة فإذا انتظرت هذه الشركة لتقوم بشراء احتياجاتها من الأرز من السوق الحاضر (الفوري) في التواريخ المحددة، فقد تتفاجئ بأن سعر الأرز ارتفع ارتفاعاً كبيراً في شهر ما، مما قد يعرض هذه الشركة لخسائر قد تنتهي بها إلى الإفلاس، فالأسعار المتفق عليها لبيع الأرز لجمهور المستهلكين قد لا تكفي لتغطية شراء الأرز، ولمواجهة مثل هذه الأخطار، تقوم الشركة بشراء عقود للأرز بأسعار محددة، وبتواريخ تسليم تناسب توقيت الحاجة إليها، وعلى أساسها يمكنها إبرام عقود بيع الأرز للمستهلكين، وذلك بأسعار تضمن لها -أي للشركة- تحقيق عائد مُربح ومناسب، فإذا ارتفعت أسعار الأرز في السوق الحاضرة في تاريخ التسليم، فإن الشركة لن تخسر شيئاً على الإطلاق، ذلك لأن الخسائر الناتجة عن ارتفاع السعر في السوق الحاضرة، تعوضها المكاسب الناتجة عن ارتفاع سعر العقد المستقبلي، فمخاطر تغير الأسعار سوف يتحملها الطرف الآخر في العقد -أي البائع-.

وللتوضيح أكثر نقول: على سبيل المثال قامت شركة فلسطينية متخصصة ببيع السيارات بتاريخ: 2019/1/1م بالتعاقد مع إحدى الشركات الألمانية -مثلاً- لاستيراد عدد من السيارات من خلال صفقة

1 الحناوي، محمد صالح وآخرون: بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص372-373.

قدرها 50 مليون مارك ألماني، على أن يتم تسديد ثمن الصفقة بتاريخ: 2019/10/1م، مع العلم بأن قيمة المارك الألماني بالنسبة للدولار في تاريخ إبرام العقد كان 0.66 دولار أمريكي لكل مارك.

فكما نرى حيث قامت هذه الشركة الفلسطينية بحماية نفسها من مخاطر ارتفاع سعر المارك الألماني، فلو افترضنا أن المارك الألماني ارتفع سعره في تاريخ تسديد ثمن الصفقة إلى 0.71 دولار لكل مارك، فإن الشركة الفلسطينية ستقوم بالشراء بالسعر المتفق عليه وهو: 0.66 دولار لكل مارك، أي بمبلغ قدره: 33 مليون و200 ألف دولار أمريكي، محققة بذلك توفيراً قدره 2300000 مارك (0.66-0.71 * 50 مليون) كانت الشركة الفلسطينية ستتحمله لو لم تدخل سوق العقود المستقبلية للشراء.

ولكن بالمقابل لو أن سعر المارك الألماني انخفض بالنسبة للدولار الأمريكي إلى 0.58 -مثلاً- فإن الشركة الفلسطينية تكون بذلك قد فوتت على نفسها فرصة الشراء من السوق الحاضرة بالسعر المنخفض، بحيث أنها لو لم تدخل في سوق النقود المستقبلية لتمت الصفقة بسعر السوق الفوري، أي بمبلغ 29 مليون دولار أمريكي (50 مليون * 0.58) بدلاً من 33 مليون و200 ألف دولار.¹

الفرع الثاني: التغطية بالبيع

وغالباً يتم اللجوء لهذه العملية إذا ما أراد المستثمر أن يمتلك سلعة ما، أو يتوقع أن يمتلكها، ويريد بيعها في تاريخ ما مستقبلاً، ولكن في نفس الوقت يخشى انخفاض سعرها بالسوق في ذلك التاريخ المحدد لبيعها بالسوق، فإنه في هذه الحالة يلجأ لإبرام عقد بيع مستقبل لهذه السلعة، وبالتالي يحمي نفسه من خطر انخفاض سعر تلك السلعة.

فلو قام أحد المستثمرين بشراء 1000 أوقية من الفضة عام 2017م من السوق الحاضرة بسعر 20 دولار للأوقية، ونتيجة لخشيته انخفاض الأسعار، قام هذا الشخص ببيع عقد مستقبلي يتضمن تسليم 1000 أوقية فضة بسعر 22 دولار للأوقية الواحدة في عام 2018م،

وعلى فرض أن سعر أوقية الفضة قد انخفض إلى 18 دولار، فهنا سيضطر المستثمر بيع ما لديه بإجمالي قدره: 18000 دولار أي بخسائر تساوي 2000 دولار، وذلك طبعاً إذا لم يتم بالتغطية، وهنا يكون المستثمر قد حقق ربحاً.

1 خنجري، سليمان: الأسواق المالية وأحكامها الفقهية، مرجع سابق، ص935.

أما لو ارتفع سعر الأوقية الواحدة من الفضة في تاريخ التسليم إلى أن وصلت إلى 24 دولار، فهنا يكون المستثمر قد تعرض للخسائر نتيجة التغطية، فلو لم يتبع استراتيجية التغطية لكانت عوائد بيع الصفقة وصلت إلى 24000 دولار، ولكنه لم يُحصَل إلا 22000 دولار نتيجة للعقد المستقبلي، أي أنه خسر 2000 دولار.¹

ومن هنا تتضح ثمرة استخدام العقود المستقبلية، وكما هو معلوم بأن الدافع من تعاملات المضاربين في أسواق العقود المستقبلية هو اغتنام الفرص لتحقيق الأرباح، فلو أن تنبؤاتهم تشير إلى أن أسعار العقود المستقبلية على أصل ما بتاريخ تسليم ما ستكون أقل من السعر الذي سيكون عليه الأصل محل التعاقد في السوق الحاضر في نفس تاريخ تنفيذ العقد المستقبلي، فسوف يسعون إلى شراء تلك العقود، أي يأخذون مركزاً طويلاً عليها، أما إذا كانت توقعاتهم تشير إلى أن أسعار العقود المستقبلية في تاريخ التسليم سوف تكون أعلى من السعر الذي سيكون عليه الأصل في السوق الحاضر في ذات التاريخ، فسوف يأخذون مركزاً قصيراً، أي يبيعون عقوداً مستقبلية، هذا ويمثل المضاربون الجانب الأكبر من المتعاملين في سوق العقود المستقبلية.²

المطلب الثاني: الحكم الفقهي للعقود المستقبلية

مسألة العقود المستقبلية من المسائل المستجدة، وبالتالي فمن الطبيعي ألا يجد الباحث عن الحكم الشرعي المتعلق بها ضالته في كتب علماء المسلمين المتقدمين، ولكن هنالك أسس وقواعد اتفقوا عليها العلماء على وجوب وجودها في سائر المعاملات كالرضا -مثلاً-، وأخرى اتفقوا على كون وجودها في أي عقد من العقود يؤدي بالضرورة إلى فسادها أو عدم انعقادها، كالغرر أو ما شابه.

كثير من الفقهاء المعاصرين ذهبوا إلى تحريم العقود المستقبلية، وكان من أبرزهم الشيخ الدكتور علي القرة داغي، وقد علل الدكتور هنا حرمة التعامل بأنواع عقود المستقبلات كالاتي:³

1- النوع الأول وهو المتعلق بالسلع والأدوات المالية، بحيث أن العقود هنا وإن كانت قريبة من السلم في تحديدها لحمل البيع ووصفه وتحديد موعد للتسليم إلا أن السلم لا يجوز تأخير ثمنه عن ثلاثة أيام.

1 سميحة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص103-104.

2 سميحة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص104-105، مبارك بن سليمان آل سليمان، مرجع سابق، ص933.

3 الشنقيطي، محمد الأمين: الاجتهاد وتطبيقاته المعاصرة في مجال الأسواق المالية، مرجع سابق، ص408-409.

- 2- النوع الثاني: وهي المتعلقة بالمؤشر: وقد صرّح الدكتور بأنها عقود باطلة لا تتضمن القبض ولا التسليم لأي شيء سوى دفع المؤشر إلى الآخر وذلك لأن المؤشر أمر مجرد مثل درجة الحرارة.
- 3- النوع الثالث: مستقبليات العملات الأجنبية: وحكمها الفقهي كسابق المعاملات المرتبطة بالعقود المستقبلية، وهو عدم الجواز لأن التعامل في النقود والصرف يشترط فيه التماثل والتقابض في المجلس عند اتحاد الجنس، والتقابض في المجلس عند اختلافه، وفي هذا النوع اشترط فيه التأخير فلا يجوز كما سبق.
- 4- النوع الرابع: وهي الخيارات على المستقبليات: وحكمها عدم الجواز وذلك لأن هذه الخيارات تتجه نحو الخيار على عقد البيع الآجل وليس على السلعة وبالتالي فإن تركيب العقود على العقود في هذا النوع واضح، وذلك حتى لا يظهر فيه جانب القمار .

ومن هنا نستنتج أن عقود المستقبليات عقود محرّمة شرعاً، وذلك لما تتضمنه من غررٍ وجهالة، بالإضافة إلى التعامل بالقمار وتركيب عقود على عقود وهذا كله من الأمور المحظورة في الشرع.

المبحث الرابع: عقود الاختيار وأحكامها الفقهية والقانونية

قد تتردد بعض الشركات والمصانع من إنتاج سلعتها ومنتجاتها مخافة أن تتكبّد خسارة نتيجة عدم بيعها لتلك السلع المعينة بسبب انخفاض الأسعار أو لأي سبب آخر، ولذلك يلجأ كثير منهم لإبرام عقود اختيار حماية لأنفسهم، ولكن ما هي حقيقة عقد الاختيار، وما حكمه الشرعي؟

ولما سبق فقد تم تناول موضوع التعريف بعقود الاختيار في المطلب الأول، وفي المطلب الثاني تم بيان حكمه الشرعي.

المطلب الأول: التعريف بعقود الاختيار

عرّف البعض عقود الاختيارات على أنها عبارة عن اتفاقيات تجري بين طرفين بغرض تداول أصول حقيقية أو أدوات مالية، وذلك لتنفيذ في وقت لاحق بسعر يتفق عليه الطرفان يُعرف بسعر الخيار أو سعر التسليم.¹

غير أن هذا التعريف لا يخلو من النقصان وعدم الوضوح، فقد عرّفها آخرون على كونها: "عقد يمثل حقاً للمشتري -وليس التزاماً- في بيع أو شراء شيء معين بسعر محدد -سعر التعاقد أو الممارسة- خلال فترة

1 معروف، هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، مرجع سابق، ص158.

زمنية محددة، ويلزم بئعه ببيع أو شراء ذلك الشيء بالسعر المتفق عليه خلال تلك الفترة الزمنية، مقابل مبلغ محدد يدفعه مشتري العقد، يُسمى بعلاوة الصفقة".¹

وهناك بعض المصطلحات الخاصة التي ينبغي توضيحها ليسهل فهم موضوع عقود الخيارات، ومن أبرزها المصطلحات التالية:²

- 1- مشتري الخيار (Option Buye): وهو الشخص الذي يشتري حق الخيار، فلا يكون ملزماً بالبيع أو بالشراء، وإنما له أن يمارس ذلك الحق، وله أن يتركه.
- 2- بائع الخيار "المحرر" (Option Write): وهو الشخص الذي يكون مجبراً أو ملزماً بتنفيذ البيع أو الشراء حسب شروط العقد، إذا ما ورد المشتري "مشتري الخيار" أن يمارس حقه.
- 3- ثمن الحق أو المكافأة (Premium): وهو ما يحصل عليها البائع (محرر الخيار) مقابل تنازله عن حق البيع أو الشراء المشتري الخيار، فيصبح ملتزماً بموجبه، وهذه المكافأة غير قابلة للرد.

والهدف الأساسي من نشأة عقود الخيارات هو رغبة المنتجين بحماية أنفسهم من مخاطر وفرة الإنتاج وتدهور الأسعار، ولذلك يقومون بشراء هذا الحق -خيار البيع- حتى يتمكنوا من بيع الإنتاج للتجار بسعر معين وتاريخ محدد.³

وهناك العديد من أنواع عقود الخيارات، منها: خيار البيع، وخيار الشراء، وخيار الانحياز للسوق، وخيار الشد، وخيار الانتشار، وخيار السحب⁴، وغيرها من الخيارات الأخرى، غير أننا في هذا البحث سنركز على النوعين الأولين من أنواع الخيارات، وهما على النحو الآتي:

الفرع الأول: خيار البيع

ويتيح هذا الخيار الفرصة للمستثمر لحماية نفسه من مخاطر انخفاض القيمة السوقية للأوراق المالية التي يمتلكها.⁵

1 سميحة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص107.

2 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة -إجراءات التعامل- وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، مرجع سابق، ص38.

3 معروف، هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، مرجع سابق، ص161، عزيزة بن سميحة، مرجع سابق، ص107.

4 معروف، هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، مرجع سابق، ص160.

5 هندي، منير إبراهيم: أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، الاسكندرية، 1999، ص70.

وعلى سبيل المثال لو أننا افترضنا أن مستثمراً ما قام بشراء عدد من الأسهم بسعر 600 دولار للسهم الواحد، وتشير توقعاته إلى أنه قد يضطر إلى بيع هذه الأسهم في شهر نوفمبر القادم، كما تشير كذلك إلى احتمال انخفاض سعر هذا السهم في ذلك الشهر، وحتى يتجنب المخاطر التي قد تنجم عن ذلك، فإنه يقوم بالتعاقد مع طرف ثان لديه الاستعداد لشراء تلك الأسهم في شهر نوفمبر القادم وذلك بالسعر السائد في السوق وقت إبرام العقد، والذي قد يكون مساوياً للسعر الذي اشترى به المستثمر تلك الأسهم، أي 600 دولار للسهم، ووفقاً لنصوص الاتفاق يتوجب على المستثمر دفع مكافأة للطرف الآخر وليكن قدرها 40 دولار للسهم مقابل منحه الحق في التراجع عن تنفيذ العقد إذا أراد ذلك.

فإذا تحققت التنبؤات وانخفض سعر السهم في شهر نوفمبر ليصل إلى 530 دولار للسهم الواحد أو إلى أقل من ذلك، في هذه الحالة سيطلب المستثمر (مشتري الخيار) من الطرف الآخر (محرر الخيار) تنفيذ العقد وستنحصر خسائره في قيمة المكافأة، أما إذا ارتفع السعر في شهر نوفمبر عن السعر المتفق عليه (600 دولار) حيث بلغ سعر السهم 650 دولار، هنا سوف يستخدم المستثمر حقه في عدم تنفيذ العقد، أي عدم بيع الأسهم لمحرر الخيار، ذلك أنه سيفضل بيعها في السوق بسعر 650 دولار، وسيحقق صافي ربح بعد خصم قيمة المكافأة¹.

الفرع الثاني: خيار الشراء

ويعطي هذا الخيار الحق لصالح المشتري بأن يتسلم الأوراق المالية المتعاقد عليها، أو أن يمتنع عن ذلك مقابل دفع مبلغ معين لمالك الأسهم، لقاء منحه هذا الحق².

ولزيادة بيان وتوضيح لهذا النوع من الخيارات، نورد المثال الآتي: فعلى فرض أن مستثمراً يرغب في شراء عدد من الأسهم في تاريخ لاحق وليكن شهر نوفمبر، غير أنه يتوقع ارتفاع سعر السهم في تلك الفترة وذلك مقارنة بالسعر الجاري، وحتى يتجنب المستثمر المخاطر التي قد تنجم عن هذا الارتفاع، فإنه يقوم بالتعاقد مع طرف ثان لديه الاستعداد لبيع الأسهم ذاتها خلال الفترة نفسها وبالسعر الجاري (600 دولار للسهم مقابل مكافأة يدفعها المستثمر (مشتري الاختيار) للطرف الثاني (محرر الاختيار) قيمتها 40 دولار للسهم، فإذا صدقت التوقعات وارتفعت القيمة السوقية للسهم في شهر نوفمبر إلى 660 دولار، حينئذ

1 سمينية، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص108.

2 أحمد، أحمد محي الدين: أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، من إصدار: سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، ط1، 1995، ص438.

سيطلب المستثمر تنفيذ الاتفاق، أي أن يبيعه محرر الاختيار الأسهم المتفق عليها بسعر 600 دولار للسهم، وحيث أنه قد سبق للمستثمر دفع 40 دولار عن كل سهم (المكافأة) للمحرر فإنه يكون قد حقق ربحاً قدره 20 دولار عن كل سهم.

أما إذا لم تصدق توقعات المستثمر وانخفضت القيمة السوقية للسهم إلى 530 دولار للسهم، فلن يطلب المستثمر تنفيذ الاتفاق، إذ سيفضل شراء الأسهم من السوق، وحينئذ سوف تنحصر خسائره في قيمة المكافأة المدفوعة، وهكذا يحقق اختيار الشراء حماية للمستثمر، فخسائره محددة بمقدار المكافأة، أما أرباحه فلا حدود لها، إذ ترتفع مع ارتفاع القيمة السوقية للسهم في وقت التنفيذ.¹

المطلب الثاني: الحكم الفقهي لعقود الاختيار

قد أشار مجمع الفقه الإسلامي في البند الخاص والذي خصصه فقط لدراسة الاختيارات في قراره بشأن الأسواق المالية إلى تعريف عقود الاختيارات وإلى تحديد صورتها الفقهية والاقتصادية معاً حيث ذكر أن المقصود بعقود الاختيارات هو: "الاعتياض عن الالتزام ببيع شيء محدد موصوف أو شرائه بسعر محدد خلال فترة زمنية معينة أو في وقت معين إما مباشرة أو من خلال هيئة ضامنة لحقوق الطرفين".²

وقد عمل مجمع الفقه الإسلامي على التعمق في بحث موضوع بيع الاختيارات في كل من الدورتين: الدورة السادسة والدورة السابعة، وأصدر بشأنها بنداً تضمنه قرار المجمع فيما يتعلق بالأسواق المالية، وهو القرار رقم 61 (7/1).³

وخلص قرار مجمع الفقه الإسلامي إلى أن عقد الاختيار بصورتها الحالية في الأسواق المالية العالمية هي عقود باطلة ولا تنضوي تحت أي عقد من العقود المسماة والمعروفة في الفقه الإسلامي، وبالتالي فهي عقود جديدة وفاسدة، وفيما يلي نص القرار كما ورد: "عقود الاختيارات -كما تجري اليوم في الأسواق المالية العالمية- هي عقود مستحدثة لا تنضوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة وبما أن المعقود عليه ليس مالاً ولا منفعة ولا حقاً مالياً يجوز الاعتياض عنه فإنه عقد غير جائز شرعاً، وبما أن هذه العقود لا تجوز ابتداء فلا يجوز تداولها".⁴

1 سمينية، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص109.

2 مجمع الفقه الإسلامي الدولي، مرجع سابق، قرار رقم: 63 (1/7).

3 مجمع الفقه الإسلامي الدولي، مرجع سابق، قرار رقم: 63 (1/7).

4 مجمع الفقه الإسلامي الدولي، مرجع سابق، قرار رقم: 63 (1/7).

وعليه فإنه يتأكد لنا أن هذه العقود عقود محرمة كلها شرعاً، ولا يجوز التعامل بها سواء إصداراً أو تداولاً.

المبحث الخامس: عقود المبادلات وأحكامها الفقهية والقانونية

في كثير من الأحيان تقوم الشركات أو كبار التجار بالاعتماد على تحليلات اقتصادية وتتبع حركة السوق لتجنب حصول أي خسارة متوقعة، وبالتالي يتخذون عدد من سبل الحماية والاحتياط للوقاية من ذلك، ومن هذه الاحتياطات اللجوء لإبرام عقود المبادلات بهدف عدم تحقق خسارة متوقعة نتيجة انخفاض أو ارتفاع معدل الفائدة، فما هي أنواع هذه العقود، وما هو حكمها الشرعي؟

سيتم في هذا المبحث تفصيل الطبيعة القانونية التي يقوم عليها عقد المبادلة وهذا في المطلب الأول، أما المطلب الثاني فسيتناول الحكم الشرعي المتعلق بها.

المطلب الأول: التعريف بعقود المبادلات

يتم تعريف عقد المبادلة على أنه: هو عقد يُبرم بين طرفين فيه على تبادل تدفقات نقدية خلال فترة مستقبلية، بالاعتماد على مبلغ أساس غالباً ما يتخيله الطرفان، ويُمارس هذا النوع من العقود في الأسواق غير المنظمة.¹

وعرّفها آخرون بشيء من التفصيل فقالوا بأن عقود المبادلات هي عبارة عن: اتفاق تعاقدية يتم ما بين طرفين أو أكثر، بهدف تبادل الالتزامات أو الحقوق، ويتعهد الطرفان بموجبه إما على مقايضة الدفعات التي تترتب على التزامات كان قد قطعها كل منهما للطرف الآخر، وذلك من غير إخلال بالالتزام أيّ منهما الأصلي تجاه الطرف الثالث غير المشمول بالعقد، أو يتم هذا العقد من خلال مقايضة المقبوضات التي تترتب لكل منهما على أصول يمتلكها، وذلك دون الإخلال بحق كل منهما لتلك الأصول خلال فترة مستقبلية وذلك على فترات دورية، لذلك عُرِّفت على أنها سلسلة من العقود لاحقة التنفيذ.²

لعقود المبادلات العديد من الأنواع، أشهرها عقود مبادلة أسعار الفائدة، وهذا النوع النوع تحديد له عدة أنواع أهمها:³

1 معروف، هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، مرجع سابق، ص167، عزيزة بن سميّة، مرجع سابق، ص110.
2 نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة - إجراءات التعامل - وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، مرجع سابق، ص55.

3 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، الجزء 2، ص1096

الفرع الأول: عقود مبادلة الدفعات

هي ببساطة عقود المبادلة التي يكون أساس مضمونها عملية مبادلة أسعار الفائدة الثابتة والتي يدفعها الطرف معين مقابل ما عليه من التزامات أو ديون لنفس الطرف الأخير، بأسعار فائدة متغيرة يدفعها طرف آخر في مقابل ما عليه من التزامات أيضاً، ويريد الطرف الأول أن يتحول التزامه بدفع الفائدة الثابتة إلى الطرف الثاني، وبالمقابل أن يتحول أيضاً التزام الطرف الثاني بقيامه بدفع الفائدة المتغيرة إليه، من غير أن يكون هناك أي ارتباط بين عقد المبادلة، وبين العقد السابق الذي قام بإنشائه كل طرف منهما.

وبناءً على ذلك فإنه لا يترتب على عقد المبادلة أن يحل كل من طرفي العقد محل الآخر في مواجهة الدائنين، كما لا يترتب عليه أن يصبح أحد الطرفين في عقد المبادلة هو المسؤول في مواجهة دائني الطرف الآخر عن دفع الفوائد المترتبة عليه، فعقد المبادلة في حقيقته عقد مواز، لا علاقة له بالالتزامات والديون التي نشأت بموجب العقد السابق، لكن عندما كانت هذه الالتزامات محل اعتبار لحظة الاتفاق على إبرام عقد المبادلة، من حيث مقدار الدين، ونسبة الفائدة، صار كأن الفوائد المترتبة عليها هي محل المبادلة.¹

ويُمكننا أن نوضح ذلك من خلال ضرب المثال التالي، وهو:

قامت شركة ما من شركات الطاقة باقتراض مبلغ مالي من سوق رأس المال وقدره عشرة ملايين دولار (10000000)، وتم فرض فائدة ثابتة عليه وقدرها 6% لا بد أن تُدفع كل ستة أشهر، وفي نفس الوقت كانت هنالك شركة استثمار تُعاني أيضاً من ديون وتقوم بدفع فائدة متغيرة عليها كل ستة أشهر، وقد رأت شركة الطاقة أن من مصلحتها القيام بتحويل التزامها من الدفع بفائدة ثابتة إلى الدفع بفائدة متغيرة، وذلك لتوقعها انخفاض معدل الفائدة المتغيرة—وبغض النظر عن الأمور التي دعته لاقتراض ذلك—وبالمقابل كانت شركة الاستثمار ترى عكس ذلك تماماً، وهو أن من مصلحتها أن تقوم بتحويل فائدتها من متغيرة إلى ثابتة، لاقتراضها أن معدل الفائدة المتغيرة سيرتفع عن معدل الفائدة الثابتة، وبناءً على ذلك جرى الاتفاق ما بين الطرفين على عقد المبادلة بينهما، لتبادل دفعات الفائدة الثابتة بالمتغيرة، والعكس كذلك الأمر، وبالتالي يكون مضمون الاتفاق هو أن تدفع شركة الاستثمار فائدة ثابتة وهي كما قلنا مقدارها 6% عن مبلغ عشرة ملايين دولار، على أن تقوم شركة الطاقة بدفع فائدة متغيرة على أساس (ليبور)² عن نفس المبلغ وفي نفس الفترة

1 معروف، هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، مرجع سابق، ص170.

2 الليبور: هو سعر الفائدة المتغيرة في الأموال المودعة لدى البنوك. أشار إلى ذلك: مبارك بن سليمان آل سليمان، مرجع سابق، الجزء 2، ص1097.

الزمنية (سنة أشهر)، على طول مدة خمس سنوات، وعلى فرض أن سعر الفائدة المتغيرة في الفترة الأولى كان مقداره: 5%، فإنه يمكننا أن نحسب التزام كل من الشركتين على النحو الآتي:

$$\text{التزام شركة الطاقة} = 180 * 10000000 * 0.05 = 250000 \text{ دولار}$$

360

$$\text{التزام الشركة الاستثمارية} = 180 * 10000000 * 0.06 = 300000 \text{ دولار}$$

360

وبناءً على ما تقدم فإن على الشركة الاستثمارية أن تدفع لصالح شركة الطاقة الفرق ما بين المبلغين ومقداره: 50000 دولار.

الفرع الثاني: مبادلة المقبوضات¹

وهي عقود المبادلة التي تجري على أساس مبادلة أسعار الفائدة الثابتة التي يقبضها طرف ما في مقابل ما يملكه من أصول (سندات)، بأسعار فائدة متغيرة يقبضها طرف آخر، مقابل ما يملكه من سندات أيضاً، وتكون رغبة كل منهما أن يقوم بتغيير حجم دخله، من خلال تغيير نوع الفائدة من فائدة ثابتة إلى فائدة متغيرة، والعكس كذلك الأمر؛ لما يراه كل طرف منهما من مصلحة له في ذلك التغيير، دون أن يكون هناك مبادلة للأصول المملوكة لكل منهما.

ولابد هنا من الإشارة إلى أن مصدري هذه السندات كالبانوك مثلاً- يظلون أجنب عن عقد المبادلة، بحيث لا يترتب على عقد المبادلة أن يحل كل من طرف العقد محل الآخر في مواجهة مصدري السندات، لا من حيث أصل الدين، ولا حتى من حيث الفوائد التي يدفعها مصدر السندات لأطراف العقد²، وذلك لكون عقد المبادلة ليس فيه مبادلة بين هذه الفوائد بحد ذاتها، بحيث يترتب على ذلك أن يصير لأي طرف من المتعاقدين الحق في مطالبة مصدري السندات التي يملكها الطرف الآخر بهذه الفوائد، وإنما هو عقد مواز،

1 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، الجزء 2، ص1098.

2 سميحة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، مرجع سابق، ص112.

ولا علاقة له بالسندات التي صدرت بموجب العقد السابق، ولكن ولكون هذه السندات مأخوذة بعين الاعتبار عند إبرام عقد المبادلة، سواء من حيث مقدار الدين، أو نسبة الفائدة، صار كأن الفوائد التي تترتب عليها هي نفسها محل عقد المبادلة.¹

وزيادة توضيح المعنى نطرح المثال الآتي:

تمتلك الشركة (س) سندات تجارية بقيمة ثلاثة ملايين دولار، وتكسب منها عائداً ثابتاً بنسبة 6%، وتوقعت هذه الشركة أن يرتفع معدل الفائدة في المستقبل، وبالتالي أرادت أن تحصل تحويل معدل الفائدة لديها من معدل فائدة ثابت إلى متغير، حتى تستفيد من الارتفاع الآنف ذكره في جانب معدل الفائدة، وعليه قامت بإبرام عقد مبادلة مع مصرف من المصارف الذي يحصل على معدل فائدة متغير، وفي نفس الوقت برغب في الحصول على معدل فائدة ثابت -لأي سبب من الأسباب-، كأن يعتقد بأن أسعار الفائدة ستتناقص في المستقبل، وكان أساس الاتفاق بين الطرفين أن تقوم بالدفع للمصرف -في نهاية كل ثلاثة أشهر- فائدة ثابتة قدرها 6%، على يقوم المصرف بدوره بالدفع لصالح الشركة فائدة متغيرة مقدارها يتم تحديده على أساس (ليبور)، وذلك على نفس مقدار المبلغ وهو: ثلاثة ملايين دولار، ولمدة ثلاثة سنوات.

ولنفرض بأن سعر الليبور كان في الفترة الأولى: 5%، فإن العملية الحسابية تكون كالتالي:

$$\text{التزام الشركة (س) مقابل المصرف} = 0.06 * 3000000 * 90 = 45000 \text{ دولار}$$

360

$$\text{التزام المصرف مقابل الشركة (س)} = 0.05 * 3000000 * 90 = 37500 \text{ دولار}$$

360

والذي يتم في حقيقة الأمر هو دفع الفرق ما بين المبلغين، وبالاستناد إلى ما سبق فإن الشركة تكون ملزمة بالدفع لصالح المصرف مبلغ قدره 7500 دولار.

1 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، الجزء 2، ص 1098

المطلب الثاني: الحكم الفقهي لعقود المبادلات

قد مرّ معنا في المطلب الأول من هذا المبحث تعريف عقود المبادلات بصورة عامة، وتم التركيز على أهم وأشهر أنواعه وهو عقد مبادلة سعر الفائدة، بالإضافة إلى عقد مبادلة عوائد الأسهم، وفي هذا المطلب سنسلط الضوء على حكمه الفقهي لما سبق، والتعرف على أسباب حلّ أو حرمة كل منها.

ورد تعريف عقد مبادلة أسعار الفائدة على أنه عقد مبادلة نسبة فائدة ثابتة على مبلغ معين من جهة، مع نسبة فائدة متغيرة من جهة أخرى، ومن المعلوم بأن نسبة الفائدة المتغيرة لا يتم تحديدها إلا وقت إجراء عقد المبادلة، وبناء على ذلك يكون هنالك عدة إشكاليات في عقد المقاول، ألا وهي:¹

1. يعتبر هذا العقد من قبيل بيع النقود بالنقود مع انعدام المجلس الواحد، بالإضافة للتفاضل والتأجيل، وبالتالي قد تحقق في هذا العقد الربا، وبنوعيه الاثنيتين: ربا الفضل وriba النسيئة، بحيث يتحقق ربا الفضل إن كانت النقود من نفس الجنس، وriba النسيئة إن كانت النقود من جنسين اثنين مختلفين.
2. الغرر، وذلك لجهالة مقدار النقود التي سيجري عليها عقد المبادلة، فهناك بعض الحالات لا يكون الغرر فيها فاحشاً ويكون معفواً عنه وجائزاً شرعاً -بضوابط معينة-، أما الغرر في عقد المبادلة فلا شك في تحريمه شرعاً.
3. يشتمل هذا النوع من العقود على معنى من معاني القمار، وذلك لكون آلية عمله تقوم على أساس أن أحد الطرفين يقوم بالدفع للآخر الفرق بين المبلغين في الأجل المحدد بينهما، بحسب ما يرسى عليه سعر الفائدة -الغير معلوم حتى لحظة تمام عقد المبادلة-، وعلى ذلك يكون أحد المتعاقدين إما غانماً وإما غارماً، وهذه بالضبط هي حقيقة واقع القمار المتفق على تحريمه.

فحرمة هذا النوع من العقود معروفة ومشهورة، لأنها هي نفس أدلة تحريم الربا والقمار المحرمان بالأدلة الصحيحة الصريحة الواضحة في الكتاب والسنة وإجماع الأمة.

1 آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مرجع سابق، الجزء 2، ص 1099-1102.

الخاتمة

نتائج الدراسة:

- 1- السهم هو عبارة عن حصة من رأس مال الشركة، ويجوز شرعاً إصداره إن كان الغرض من الشركة التي تم إنشاؤها من أجله مشروعاً، وإلا فيحرم إصدار وتداول هذه الأسهم، وإنشاء الشركة ابتداءً.
- 2- لم يتكلم المشرع الفلسطيني عن الأسهم الممتازة، وهي من الناحية الشرعية محرمة، سواء كان الامتياز من حيث الأولوية في الأرباح، أو الأولوية في تحصيل أموال الشركة عند التصفية.
- 3- يجوز تداول الأسهم (دون الأسهم الممتازة)، إن كان نشاط الشركة ورأس مالها مشروعاً، من ناحية قانونية والشرعية، بشرط ألا تتعدى قروضها الربوية التي تتعامل بها النسبة التي تم تحديدها من قبل معايير الأيوبي.
- 4- لا يجوز إصدار أو تداول الأسهم الممتازة، إلا إن كان الامتياز يتعلق بالأموال الإدارية أو التنظيمية للشركة، كالتصويت مثلاً.
- 5- نص قانون الأوراق المالية رقم (12) لسنة 2004 على السندات التجارية، وهي من قبيل عقود الدين أو القرض التي تُرتب فائدة، وهي من الناحية الشرعية محرمة بمختلف أنواعها.
- 6- لم يتكلم المشرع الفلسطيني عن أدونات الخزنة، وهي من الناحية الشرعية محصورة بكونها إما: قرصاً جرّ نفعاً وبالتالي فهي ربا، أو عملية بيع نقدٍ بنقد -إلا أن يكون يداً بيد-، وكلاهما محرم شرعاً.
- 7- يحرم إصدار الأوراق التجارية الاستثمارية، والتي يكون الغرض منها تنمية المال من خلال إقراضه بفائدة ربوية، فتكييفها إما قرض جرّ نفعاً، وإما بيع نقود بنقود مع عدم التماثل والتقابض، وهذا بخلاف الأوراق المالية الائتمانية التي يكون الغرض منها هو توثيق الدين -بالنسبة للدائن- وتمكنه من استيفاء حقه عند حلول أجله، فهي جائزة شرعاً.
- 8- لم يتكلم المشرع الفلسطيني عن خصم الأوراق التجارية، وهي من الناحية الشرعية محرمة شرعاً لاشتغالها على الربا بنوعيه: ربا الفضل، وربا النسيئة، ولا يمكن إدراجها ضمن مسألة: "ضع وتعجل" للاختلاف الجوهرى بين كلٍ منهما.
- 9- لم يتكلم المشرع الفلسطيني عن شهادات الإيداع القابلة للتداول، وهي من الناحية الشرعية محرم شرعاً لأنها في حقيقتها ربا، فالظاهر أنها قروض بمنفعة.

- 10- لم يتكلم المشرع الفلسطيني عن القبول المصرفي، وحقيقة تكييفه هو أنه عقد ضمان، وعلى الضامن أن يدفع الدين إلى الدائن، إذا ما طالبه به الأخير، بغض النظر سواء دفع له المدين أم لا، ولا يجوز شرعاً أخذ عوض على عقد الضمان، إلا إن تم تخريج هذا العوض على أنه مصاريف إدارية لقاء مراسلات واتصالات -مثلاً- أنفقها البنك أو المصرف خلال عملية إصداره للقبول.
- 11- لا إشكال في القانون والشرع في موضوع الوساطة أو السمسرة بالبيع أو الشراء، وعقد السمسرة لا يخرج في تكييفه عن أنه عقد إجارة أو جعالة أو وكالة بأجر، وهو جائز إن تم تخريجه على أنه عقد وكالة بأجر -وهو ما يميل إليه الباحث-، وفيه خلاف بالنسبة لمن خرّجه على أنه إجارة أو جعالة.
- 12- تم تناول مسألة التسعير في بعض الأنظمة، وهو من الناحية الشرعية غير جائز من حيث الأصل، إلا إن كانت هنالك مصلحة تقتضيه (بشرط أن تكون هذه المصلحة ناتجة عن حاجة ملحة أو لضرورة)، فمثلاً لو امتنع الوسطاء عن تقديم خدماتهم إلا بأجرة عالية، فيكون التسعير جائزاً في مثل هذه الحالات.
- 13- أشار القانون إلى عدم جواز امتهان الوساطة إلا لأشخاص وجهات معينة، وهذا جائز شرعاً، إذا ما كان الغرض هو تحقيق المصلحة العامة.
- 14- يجوز شرعاً المتاجرة بالأوراق المالية التي يجوز بيعها، والتي هي أسهم (حصص) الشركات التي تمارس نشاطاً مباحاً، وذلك لعموم الأدلة الشرعية التي تدل على مشروعية التجارة، وعمل القانون على تنظيم ذلك من خلال عدة نصوص مخصوصة.
- 15- لا إشكال شرعي في قيام السماسرة بتفويض المتخصصين للعمل على تنفيذ أوامر البيع والشراء نيابة عنهم، والتي أمرهم بها عملائهم، إذا ما سمحوا لهم العملاء بذلك، أو كان عُرفاً تجارياً دارجاً، وقد تم تنظيم ذلك في القانون.
- 16- تجري في البورصات عمليات البيع والشراء من خلال المزايدة (والتي تكون من قبل الراغبين في الشراء) أو المناقصة (والتي تكون من قبل الراغبين في البيع)، وكلاهما جائز شرعاً على الرأي الراجح من أقوال العلماء، وعليه فلا إشكال شرعاً في اعتماد هذا النظام في سوق البورصة.
- 17- المقصد من وراء عملية التسوية هي التأكد من اتخاذ جميع الإجراءات اللازمة لتسليم الأوراق المالية من قبل الطرف الأول وهو البائع، مقابل تسليم الثمن من الطرف الثاني وهو المشتري.
- 18- يميل الباحث إلى الرأي الذي يقول بجواز المقاصة التي تجري على الأدوات المالية في الأسواق المالية، سواء كانت ما بين ديون من جنس واحد أم اثنين، وسواء كانا مؤجلين، أو أحدهما حالاً والآخر مؤجلاً، وإن رضي من عليه الدين المؤجل أن يقوم بتعجيله فله ذلك، وبالتالي تجوز المقاصة في عمليات البورصة والتي تجري بين الوسطاء فيما يجب لكل منهم على الآخر.

- 19- لا حرج في العمليات العاجلة، وهي التي يكون البيع فيها حالاً لا مؤجلاً، سواء بالنسبة للثمن أو المثلن، وبغض النظر إن كان الغرض منها المضاربة أو الاستثمار.
- 20- يعد البيع على المكشوف صورة من صور البيوع العاجلة، فهي تقوم على فكرة اقتراض أوراق مالية، ثم بيعها، فهي من البيوع العاجلة حتى وإن تأخر تسليم الأسهم فيها عدة أيام "مع العلم أن التأخير في أساسه غير مشروط".
- 21- لا يجوز شرعاً التعامل بالبيع على المكشوف، وتجاوز بحالة واحدة وهي أن يكون هذا البيع بعد إقراض الأسهم، وأن تكون الأسهم مقترضة من غير السمسار (أي غير مملوكة له).
- 22- يحرم التعامل بالعقود الآجلة بأنواعها: المعاملات الآجلة الباتة، والمعاملات الآجلة بشرط التعويض، والمعاملات الآجلة الشرطية البسيطة، وغيرها، فلا يجوز أن يتأسس عقد على تأجيل تسليم كل من الثمن والمثلن معاً.
- 23- يحرم التعامل بالعقود المستقبلية بمختلف أنواعها، وذلك لاشتغال كل منها على محذور شرعي واحد على الأقل، مثل: القمار، أو الربا، أو تأجيل البدلين، أو بيع ما ليس بمملوك.
- 24- يحرم التعامل بعقود الاختيار المتعامل بها في الأسواق المالية المعاصرة، لاشتغالها على عدد من المحاذير الشرعية، كالربا، أو القمار، أو بيع غير المملوك.

التوصيات:

- 1- يوصي الباحث بضرورة زيادة الدراسات والأبحاث العلمية حول موضوع الأسواق المالية وأدواتها لما في ذلك من نشر للثقافة القانونية والشرعية حول هذا النوع من الأسواق، والذي سيعود بالنفع على البلاد من خلال زيادة إقبال الجمهور على استثمار أموالهم فيها.
- 2- الحاجة لسن أنظمة وتعليمات تنظم سوق المال في فلسطين "بورصة فلسطين" بشكل أوسع خاصة لصغار المستثمرين، -فمثلاً- سن تشريعات تحفظ حقوق المستثمرين الجدد من خلال فرض دورات تعليمية لهم حول كيفية الاستثمار والمضاربة في الأسواق المالية.
- 3- العمل على سن أنظمة وتعليمات من شأنها زيادة الأدوات المالية المستخدمة في بورصة فلسطين، فإن إتاحة أكثر من بديل أمام المستثمر في السوق المالية، يؤكد على تنوع وتطور هذه السوق.
- 4- ضرورة إنسجام العقود والمعاملات التي تجري في بورصة فلسطين "سواء الجارية حالياً، أو التي سيتم تشريعها" أن تراعي الشروط والضوابط الشرعية المأخوذة من ديننا الإسلامي الحنيف وذلك لكونه دستورنا.
- 5- إلغاء الحق الاحتكاري لـ "بورصة فلسطين" في تداول الأوراق المالية، والسعي لإنشاء بورصات وأسواق مالية أخرى، بهدف زيادة المنافسة في الاستثمار، والذي من شأنه زيادة قوة واقتصاد البلاد.
- 6- العمل على تنظيم وإنشاء أسواق مالية إسلامية، تتخذ من الشريعة الإسلامية مرجعية رئيسة لها، سواء في فلسطين أو حتى في المنطقة العربية والإسلامية، مع الاقتداء ببعض النماذج من الأسواق المالية الإسلامية حول العالم.

قائمة المصادر والمراجع

المصادر:

القرآن الكريم.

الصحيحان: (صحيح البخاري ومسلم).

سنن أبي داود، أبو داود سليمان بن الأشعث بن إسحاق الأزدي، تحقيق: محمد محي الدين عبد الحميد، المكتبة العصرية، صيدا.

سنن ابن ماجه، أبو عبد الله محمد بن يزيد القزويني، تحقيق: محمد فؤاد عبد الباقي، دار إحياء الكتب العربية، مصر.

عبد القادر، حامد وآخرون: المعجم الوسيط، ط2، 1972.

القوانين واللوائح والتعليمات:

قانون الشركات رقم (12) لسنة 1964.

قانون العلامات التجارية رقم (33) لسنة 1952.

قانون التجارة رقم (12) لسنة 1966.

قانون المصارف رقم (2) لسنة 2002.

قانون الأوراق المالية رقم (12) لسنة 2004م

قرار بقانون رقم (9) لسنة 2010.

قرار بقانون رقم (7) لسنة 2013.

تعليمات رقم (2) لسنة 2019م بترخيص الحافظ الأمين

مشروع قانون التجارة الفلسطيني.

مجلة الأحكام العدلية.

أمر عسكري، رقم (889) لسنة 1981م (يهودا والسامرة)، بشأن تعديل قانون التجارة رقم (12) لسنة 1966م.

أمر عسكري، رقم (890) لسنة 1981، أمر بشأن تعديل قانون العقوبات رقم (16) لسنة 1960م.

نظام تداول الأوراق المالية، صادق مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية على هذا النظام في جلسته رقم (20) المنعقدة بتاريخ 2006/12/18.

الرسائل العلمية:

الأسرج، حسين: آليات تفعيل البورصة العربية الموحدة، قُدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في الاقتصاد من معهد التخطيط القومي، جامعة الزقازيق، القاهرة، دون سنة نشر. جوزع، رانية: الإطار القانوني المنظم لسوق فلسطين للأوراق المالية "دراسة مقارنة في تشريعات: البحرين، الأردن، مصر والولايات المتحدة الأمريكية"، قُدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في القانون التجاري من كلية الدراسات العليا في جامعة بيرزيت، فلسطين، 2000.

الجوزي، غنية: أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطورها -دراسة حالة مجمع صيدال-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، السنة الجامعية: 2012/2011.

الحسن، زيد: شركات استثمار الأموال (البورصات العالمية) وتحليل والآثار المترتبة على انهيارها في الأردن، قُدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، عمان، 2009.

حسين، ربحي: التنظيم القانوني لسندات القرض في فلسطين، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير في القانون التجاري، كلية الدراسات العليا، الجامعة العربية الأمريكية، ط1، 2012.

الخضير، ياسر: المتاجرة بالهامش في الأسواق المالية، -دراسة فقهية-، مكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الفقه، قسم الفقه، كلية الشريعة، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، 1429هـ.

عبد النور، علام: دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس- سطيف، السنة الجامعية: 2012\2011.

علي، علا: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين "دراسة تحليلية"، قُدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في القانون من كلية الحقوق والإدارة العامة، جامعة بير زيت، فلسطين، 2012.

القرم، سليمان: خطاب الضمان في المصارف الإسلامية، قُدمت هذه الأطروحة استكمالاً لمتطلبات درجة الماجستير في الفقه والتشريع بكلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، 2003.

الكتب العلمية المعاصرة:

أحمد، أحمد محي الدين: أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، من إصدار: سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، ط1، 1995.

الأحمد، أحمد: معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2009.

آل سليمان، مبارك بن سليمان: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع، الرياض، 2005، ط1.

آل شبيب، دريد كامل: الأسواق المالية والنقدية، دار المسيرة، عمان، 2019، ط2.

آل فواز، مبارك بن سليمان: الأسواق المالية من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي-جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2010، ط1.

الباز، أحمد: الالتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية "دراسة مقارنة"، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2015، ط1.

بخضر، محمد بن سالم: التكييف الفقهي للخدمات المصرفية، دار النفائس، الأردن، 2013، ط1.

البرواري، شعبان: بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي -دراسة تحليلية نقدية-، دار الفكر، دمشق، 2002، ط1.

بن ثواب، ستر: أحكام الأوراق النقدية والتجارية في الفقه الإسلامي، مكتبة الصديق، الطائف، ط1، 1993.
بوراس، أحمد: أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري قسنطينة، كلية العلوم والاقتصادية وعلوم التسيير، ط1.

الحناوي، محمد صالح: جلال إبراهيم العبد، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005.

حنيني، محمد: تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، 2008 .

الختلان، سعد: فقه المعاملات المالية المعاصرة، دار الصميعي للنشر والتوزيع، 2012، الرياض، ط2.

- الخليل، أحمد بن محمد: الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، دار ابن الجوزي، 1424هـ، ط1.
- خنجري، سليمان: الأسواق المالية وأحكامها الفقهية، من منشورات وزارة الأوقاف الإسلامية- المملكة المغربية، الرباط، 2010، ط1.
- الخياط، عبد العزيز: الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، دار الرسالة، بيروت، 1994.
- الديبان، ديبان: المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مكتبة الملك فهد الوطنية، الرياض، 1434هـ، المجلد الأول، ط2.
- الزحيلي، وهبة: المعاملات المالية المعاصرة، دار الفكر، دمشق، ط4، 2007.
- الزحيلي، وهبة: موسوعة الفقه الإسلامي والقضايا المعاصرة، دار الفكر، دمشق، 2010، ط1.
- السعيد، عبد الله بن محمد: الربا في المعاملات المصرفية المعاصرة، دار طيبة، الرياض، ط1، 1999.
- سفر، أحمد: المصارف والأسواق المالية التقليدية والإسلامية، المؤسسة الحديثة للكتاب، بيروت، 2009.
- سمينة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية "دراسة تحليلية"، دار الأيام، عمان، ط1، 2017.
- الشنقيطي، محمد الأمين: الاجتهاد وتطبيقاته المعاصرة في مجال الأسواق المالية، دار ابن حزم، بيروت، 2008، ط1.
- طه، مصطفى كمال: أساسيات القانون التجاري "دراسة مقارنة"، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2006.
- عبد الله، سيد حسن: الأسواق المالية والبورصات من المنظور الشرعي والقانوني، دار الكتب القانونية، القاهرة، 2010.
- العتيبي، سرحان: أحكام المعاملات في ضوء الشريعة الإسلامية، بدون مكان نشر، بدون سنة نشر.
- عفانة، حسام الدين: يسألونك عن المعاملات المالية المعاصرة، المكتبة العلمية ودار الطيب للطباعة والنشر، بيت المقدس، 2009، ط1.
- عفر، محمد عبد المنعم: نحو النظرة الاقتصادية في الإسلام (الدخل والاستقرار)، صادر عن بنك فيصل الإسلامي بقبرص، قبرص، 1991.
- العكيلي، عزيز: الوسيط في الشركات التجارية -دراسة فقهية قضائية مقارنة في الأحكام العامة والخاصة-، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2016، ط4.
- عوض، علي جمال الدين: الأوراق التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1986، ط1.
- عوض، علي جمال الدين: القانون التجاري، دار النهضة العربية، القاهرة، 1982.

عوض، علي جمال الدين: عمليات البنوك من الوجهة القانونية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1981.

القرة داغي، علي محي الدين: بحوث في الاقتصاد الإسلامي، دار البشائر الإسلامية، بيروت، 2002، ط1.

القليوبي، سميحة: الأوراق التجارية، دار النهضة العربية، 1987، ط1.

معروف، هوشيار: الاستثمارات والأسواق المالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2015، ط1.

النبهاني، تقي الدين: النظام الاقتصادي في الإسلام، من منشورات حزب التحرير، القدس، ط3.

النشوي، ناصر أحمد: موقف الشريعة الإسلامية من التعامل بالأوراق التجارية دراسة فقهية قانونية تأصيلية مقارنة، دار الفكر الجامعي، القاهرة، 2011، ط1.

نصبه، مسعودة: عقود المعاملات الحديثة - إجراءات التعامل - شرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، 2019، ط1.

الهاجري، عبد الله راشد: استثمارات المصارف الإسلامية الخليجية "دراسة تطبيقية"، رسائل مقدمة لنيل درجة الدكتوراة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، المملكة العربية السعودية، 1409هـ.

هندي، منير إبراهيم: أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، دار منشأة المعارف، الاسكندرية، 1999.

هندي، منير: الأوراق المالية وأسواق المال، دار منشأة المعارف - الاسكندرية، مصر، 2006.

ياملكي، أكرم: القانون التجاري، دار الثقافة، عمان، 2010، ط3.

الكتب الفقهية:

ابن الملقن، أبو حفص عمر بن علي ابن الملقن (المتوفى: 804هـ): في تحفة المحتاج إلى أدلة المنهاج، تحقيق: عبد الله بن سعاف اللحياني، دار حراء، مكة، ط1، 1406هـ.

ابن الهمام، كمال الدين محمد بن عبد الواحد بن عبد الحميد السيواسي (المتوفى: 861): فتح القدير، دار الفكر، بيروت.

ابن بطل، أبو الحسن علي بن خلف بن عبد الملك بن بطل البكري (المتوفى: 449): شرح ابن بطل على صحيح البخاري، دار الكتب العلمية، بيروت، 2003.

ابن حجر العسقلاني، أحمد بن علي بن حجر العسقلاني (المتوفى: 852هـ): هداية الرواة إلى تخريج أحاديث المصابيح والمشكاة، تحقيق: علي بن حسن الحلبي، دار ابن القيم، الدمام، ط1، 1422.

ابن حزم الأندلسي، أبو محمد علي بن أحمد بن سعيد الأندلسي القرطبي (المتوفى: 456هـ): المحلى بالآثار، دار الكتب العلمية، بيروت، 2010، ط3.

ابن دقيق العيد، محمد بن علي بن دقيق العيد (المتوفى: 702هـ): الاقتراح في بيان الاصطلاح وما أضيف إلى ذلك من الأحاديث المعدودة من الصحاح، دار الباز، مكة، 1406هـ.

ابن رشد، أبو الوليد محمد بن أحمد بن محمد القرطبي (المتوفى: 595هـ): بداية المجتهد ونهاية المقتصد، دار ابن حزم، بيروت، 1995، ط1.

ابن عابدين، محمد أمين بن عمر بن عبد العزيز عابدين (المتوفى: 1252هـ): رد المحتار على الدر المختار شرح تنوير الأبصار، دار الكتب العلمية، بيروت، 1994، ط1.

ابن عبد البر، يوسف بن عبد الله النمري الأندلسي (المتوفى: 463هـ): فتح المالك بتبويب التمهيد لابن عبد البر على موطأ الإمام مالك، دار الكتب العلمية، بيروت، 1997، ط1.

ابن قدامة المقدسي، أبو محمد عبد الله بن أحمد بن محمد المقدسي (المتوفى: 620هـ): المغني، دار عالم الكتب، 1997، ط3.

ابن قيم الجوزية، محمد بن أبي بكر بن أيوب الدمشقي (المتوفى: 751هـ): الطرق الحكمية في السياسة الشرعية، مجمع الفقه الإسلامي بجدّة، 2007، ط1.

ابن كثير، عماد الدين أبو الفداء إسماعيل بن عمر بن كثير (المتوفى: 774هـ): تفسير القرآن العظيم، دار طيبة للنشر والتوزيع، 1999، ط2.

ابن نجيم الحنفي، زين الدين بن إبراهيم بن محمد (المتوفى: 970هـ): البحر الرائق شرح كنز الدقائق، دار الكتاب الإسلامي، ط2.

ابن نجيم الحنفي، زين الدين بن إبراهيم بن محمد (المتوفى: 970هـ): الأشباه والنظائر، تحقيق مطيع الحافظ، دار الفكر، دمشق، 1986.

أبي الفضل، مجد الدين الموصلي: الاختيار لتعليل المختار، مطبعة محمد علي صبيح وأولاده، مصر.

الحداد، أبي بكر بن علي ابن محمد الحداد اليميني (المتوفى: 1132هـ): الجوهرة النيرة على مختصر القدروي، مكتبة حقانية باكستان، بدون سنة نشر.

الخرقي، أبو القاسم عمر بن الحسين (المتوفى: 334هـ): المغني على مختصر الخرقي في الفقه الحنبلي، دار الكتب العلمية، بيروت، 2008، ط1، ج3 ابن كثير، تفسير القرآن العظيم، الطبري، جامع البيان في تأويل القرآن.

الدارقطني، أبو الحسن علي بن عمر بن أحمد البغدادي الدارقطني: سنن الدارقطني، تحقيق: شعيب الأرناؤوط، مؤسسة الرسالة، بيروت، ط1، 2004.

الدردير، أبو البركات أحمد بن محمد العدوي (المتوفى: 1201هـ): الشرح الصغير وحاشيته بلغة السالك، دار المدار الإسلامي، بيروت، 2002.

السيوطي، عبد الرحمن بن كمال الدين أبي بكر بن محمد المشهور بجلال الدين السيوطي (المتوفى: 911هـ): الأشباه والنظائر، دار الكتب العلمية، بيروت، 1983، ط1.

الشربيني، شمس الدين محمد بن أحمد الخطيب الشربيني (المتوفى: 977هـ): مغني المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج، دار الكتب العلمية، بيروت، 2010، ط4.

الشربيني، شمس الدين محمد بن أحمد الخطيب الشربيني (المتوفى: 977هـ): مغني المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج، مكتبة ومطبعة مصطفى البابي وأولاده، مصر، 1377هـ.

الشيرازي، أبو إسحاق إبراهيم بن علي بن يوسف (المتوفى: 476هـ): المذهب في فقه الإمام الشافعي، دار الكتب العلمية، 1992، ط1.

الطبري، أبو جعفر محمد بن جرير بن يزيد الطبري (المتوفى: 310هـ): جامع البيان في تأويل القرآن، تحقيق أحمد شاكر، مؤسسة الرسالة، 2000.

العز بن عبد السلام، الإمام عبد العزيز بن عبد السلام السلمي (المتوفى: 660هـ): قواعد الأحكام في مصالح الأنام، تحقيق نزيه حماد، وعثمان ضميرية، دار القلم، دمشق، 2000، ط1.

الفرغاني، حسن بن منصور الأوزجندی الفرغاني (المتوفى: 592هـ): فتاوى قاضي خان "الفتاوى الخانية"، بدون مكان وتاريخ نشر.

القراقي، أحمد بن إدريس (المتوفى: 626هـ)، أنوار البروق في أنواء الفرو، دار السلام، القاهرة، 2001، ط1.

الكاساني، أبو بكر علاء الدين بن مسعود (المتوفى: 587هـ): بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، حققه: محمد تامر، محمد الزيني، وجيه علي، القاهرة، 2005.

النووي، محي الدين بن يحيى بن شرف النووي (المتوفى: 676هـ): المجموع شرح المذهب، دار الكتب العلمية، بيروت، 2002، ط1.

النووي، محي الدين بن يحيى بن شرف النووي (المتوفى: 676هـ): شرح النووي على صحيح مسلم، دار الكتب العلمية، بيروت، 1989.

بحوث وورشات عمل:

عيسى عبده، العقود الشرعية الحاكمة للمعاملات المالية المعاصرة، بحث مقدم إلى مؤتمر الفقه الإسلامي المنعقد بمدينة الرياض في ذي القعدة 1396هـ - نوفمبر 1976م بدعوة من جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، مكتبة الاقتصاد الإسلامي، 1977، ط1.

مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنعقد في دورة مؤتمره السابع بجدة في المملكة العربية السعودية من 12-7 ذي القعدة 1412 الموافق 9 - 14 أيار (مايو) 1992م. قرارات المجمع الفقهي، مجلة الاقتصاد الإسلامي، العدد 155.

مجلات علمية:

مجلة الاقتصاد الإسلامي، الصادرة عن بنك دبي الإسلامي، العدد 205، الصادر بتاريخ: 17 نيسان 1998.

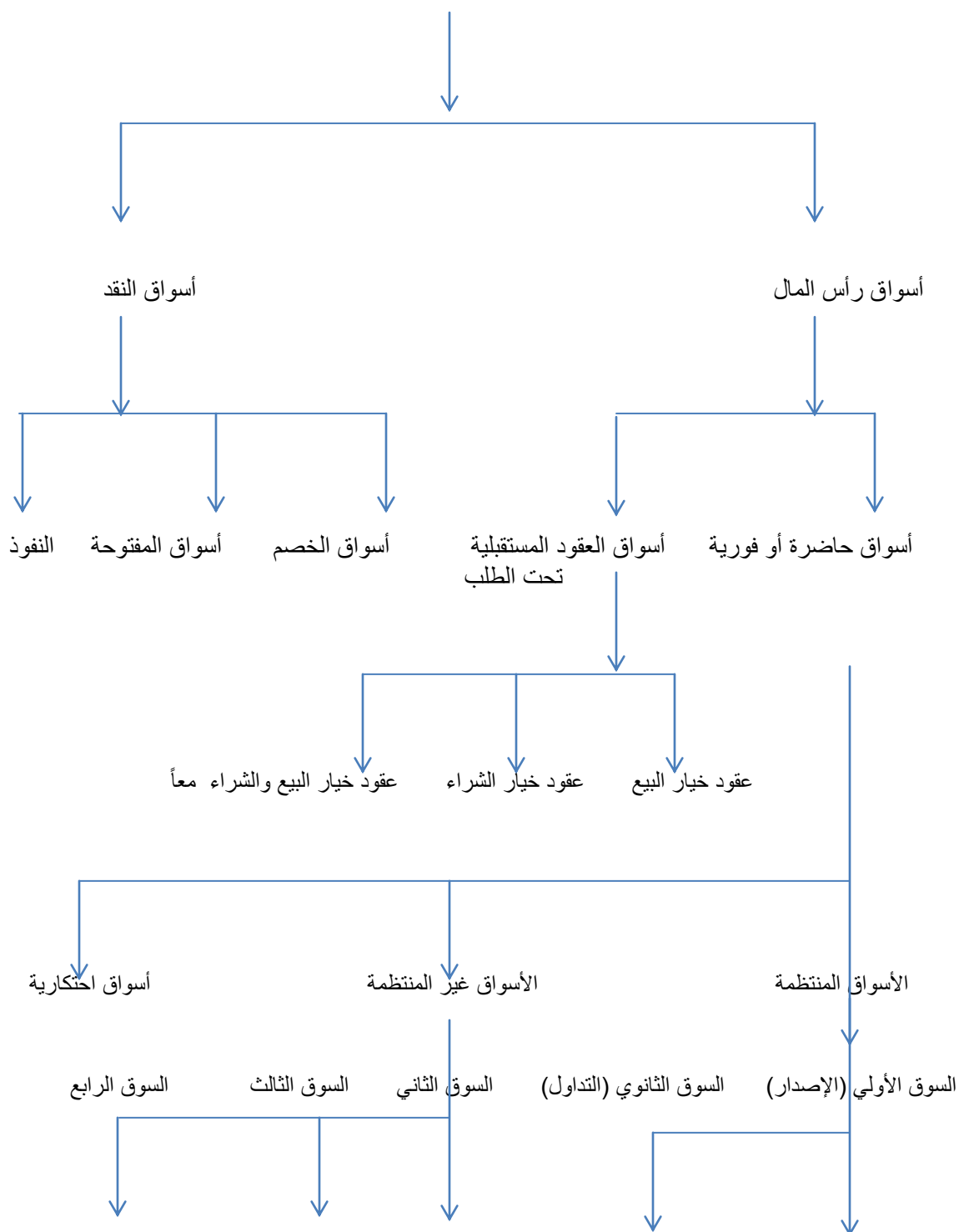
مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد: 6، الصادر بتاريخ: 17 شعبان 1410هـ/ 14 مارس 1990، والعدد 7، الصادر بتاريخ: 12 ذي القعدة 1412 / 9 مايو 1992.

مواقع إلكترونية:

www.qanon.ps
www.qaradaghi.com
www.muqtafi.birzeit.edu/links.aspx
www.iifa-aifi.org/ar
www.al-maktaba.org
www.shamela.ws

شكل توضيحي رقم (1)

تصنيف الأسواق المالية



ABSTRACT

Financial markets are the backbone of any economy, through it, it is possible to find out the strength of any nation's economy to know how strong and effective it is, it is the broad gateway for foreign investments, and to fill up the need for national savings and direct them to productive investments.

The money market is in which various financial instruments are traded, whether long-term or short-term. In turn it is divided into the capital market, and next to it the money market. In both of them, many transactions take place through many financial instruments, which need to be highlighted either in terms of its legal organization or in terms of its provision of Islamic law. Therefore, this study came to show the most important capital market tools such as stocks and bonds, in addition to money market instruments: as exchequer bills, commercial papers, discount on commercial papers, certificate of deposits and bank acceptances. Not only that, the procedures that are dealt with in the contemporary financial market are covered, and examine the legitimacy of these measures by stating its jurisprudential judgment. In the beginning, the issue of market members was dealt with then buy and sell orders, stock pricing, methods of securities exchange, marketing, clearing, and transport property.

With an indication of the legitimacy of these contracts in terms of jurisprudence which includes all of: urgent contracts, future contracts, option contract and swap contracts, the concept and the function of each of them was covered, then judging the contract in light of the provisions of Islamic law.