

مدى فعالية الأحكام الشرعية للمعاملات في الأسواق المالية  
**The Effectivity of Islamic Rulings of the Transactions  
 in Financial Markets**

د. بن شعيب فاطمة الزهراء\*  
 المركز الجامعي مغنية (الجزائر)  
 benchaib\_fatima@yahoo.fr

تاريخ الاستلام: 2022/05/10 تاريخ القبول: 2022/10/01 تاريخ النشر: 2022/12/31

**ملخص:**

تهدف هاته الورقة البحثية إلى تبيان كيفية التعامل بأحكام تتوافق والفقہ الإسلامي على مستوى الأسواق المالية ومدى فعاليتها، حيث تعود أهمية هاته الورقة لموضوع بحث ترسيخ العلاقة بين علم الاقتصاد وأحكام الفقہ الإسلامي التي أصبحت ضرورة ملحة تستند عليها الظروف العالمية والتوصل لإيجاد حلول اقتصادية ناجعة. من خلال هاته الورقة خلصنا إلى النتائج التالية: إن الأسواق المالية تلعب دور جد هام في سد الاحتياجات المالية في الدورة الاقتصادية خاصة مع اتجاهها نحو الانفتاح والتكامل لتوفير فرص الاستثمار الأفضل لرؤوس الأموال، وحتى تزيد من فعاليتها كان لابد من الوقوف على الأحكام الشرعية للتعامل في الأسواق المالية سواء بالنسبة لعملية المضاربة أو عملية تحديد سعر السوق، إضافة إلى المعالجة الزكوية للأوراق المالية والتعامل بمختلف أنواع الأدوات المالية الإسلامية. هذا و لفعالية تعلم الأحكام الشرعية صور عديدة تتمثل في ضمان الاستقرار في المجتمع مع تجنب الشبهات والوقوع في الحرام، وبالتالي تحقيق رضا الله سبحانه وتعالى.

الكلمات المفتاحية: الأسواق المالية؛ الأحكام الشرعية؛ الفعالية؛ الأخلاق، العدالة.

**Abstract:**

This research paper showcases how to use the Islamic rulings in financial markets and how to guarantee their effectivity. The aim is to explore how to link the science of economics to Islamic rulings that has proven to be useful globally to finding effective economic solutions. The following results were reached: the financial markets are of paramount importance in satisfying the financial needs in the economic cycle, especially their tendency towards the openness and the integration to providing the best investment opportunities for capitals. Therefore, it was necessary to stand on the Islamic rulings when speculating or determining the market price, as well as the zakat treatment and other types of Islamic financial instruments. Learning the legal rulings has many forms that contribute to achieving stability in society, avoiding suspicions and falling into the forbidden, and subsequently achieving the satisfaction of Allah the Almighty.

**Keywords:** Financial Markets; Islamic Rulings; Effectivity; Moral; Justice.

### مقدمة:

إن للاقتصاد دور مهم وفعال في توجيه مسارات التاريخ وحيلة الأمم في العصر الحاضر والمستقبل ولذلك خصه الإسلام باهتمام كبير يتناسب ومكانته الخاصة في حياة المسلم، والهدف الأسمى الذي ينشده الإسلام للقضية الإسلامية والذي يتمثل في سيادة العدالة الاجتماعية والمساواة وتحقيق تكافؤ الفرص والوصول إلى سعادة الفرد والمجتمع.

والأسواق المالية تلعب دورا مهما في تمويل النشاطات الاقتصادية من خلال جذبها للفائض في رأس المال غير الموظف في الاقتصاد الوطني وتحوله من مال عاطل إلى رأس مال موظف وفعال في الدورة الاقتصادية، وذلك من خلال عمليات الاستثمار التي يقوم بها الأفراد والشركات في الأسهم والسندات وغيرها من الأوراق المالية. وازدادت أهمية الأسواق المالية مع زيادة التحرير المالي في ظل العولمة والانفتاح الاقتصادي، فكلما كان السوق المالي كفو وفعال انعكس ذلك بصورة مباشرة على فعالية وتطور الاقتصاد ككل.

إلا أن المعاملات التي تتم داخل السوق المالي يكتنفها بعض الغموض حيث أن الأساس يقوم على التعامل في الأموال الموهومة أو غير الموجودة كالمشتقات المالية، لهذا لا بد من النظر في هذه المعاملات والوقوف على أحكامها الشرعية.

ومن هنا يمكن طرح الإشكالية التالية:

كيف يمكن أن نتعامل بأحكام تتوافق والفقہ الإسلامي على مستوى الأسواق المالية؟ وما مدى فعاليتها؟

للإجابة على هذه الإشكالية سوف نتناول هاته الورقة البحثية من خلال التعرض إلى مايلي:

1. أساسيات حول الأسواق المالية
2. أصل ومصادر الأحكام الشرعية للمعاملات: الاقتصاد الإسلامي
3. الأحكام الشرعية للمعاملات في الأسواق المالية
4. الجوانب الشرعية للمعاملات في الأسواق المالية
5. المعالجة الزكوية للأوراق المالية
6. أدوات السوق المالية الإسلامية
7. فعالية تعلم الأحكام الشرعية.

## 1. أساسيات حول الأسواق المالية:

### 1.1. أقسام السوق المالي:

ينقسم السوق المالي للأسواق التالية<sup>1</sup>:

أ. السوق الأولي: هو السوق الذي تنشأ فيه العلاقة بين المدين (الشركة المصدرة للسهم) والدائن (الشخص المكتتب به لأول مرة)، فهي الأسواق التي يتم بواسطتها إصدار الأوراق المالية الجديدة من قبل الشركات المصدرة لأول مرة للمستثمرين أو المدخرين مقابل دفع ثمن نقدي وذلك بهدف توجيه حصيلتها لاستثمارات مادية قصيرة وطويلة الأمد.

ب. السوق الثانوية (البورصة): هو المكان الذي يتم فيه التداول على الأوراق المالية التي تم إصدارها في السوق الأولية لأول مرة. وما يترتب عليها من نقل الملكية بين البائع والمشتري وذلك طبقاً لسعر السوق السائد وقت البيع والشراء.

ت. سوق خارج التسعير: تتم فيه عمليات خارج البورصة حيث أنه كان يستقبل المؤسسات التي تم شطبها من أسواق أخرى، هذا الشطب ناتج عن إفلاس الشركة أو لصغر حجم التداول للأوراق المالية.

### 2.1. وظائف السوق المالي:

تنبع أهمية بورصة الأوراق المالية بشكل عام من الدور الذي تلعبه والمتمثل في الاستثمار الأفضل للموارد المالية وتحقيق التوازن في توزيعها وذلك بتوفير الموارد المالية في الاقتصاد من الجهات التي لا تحتاج إليها (أي جهات الفائض في الموارد عن حاجاتها المالية) إلى جهات العجز في الاقتصاد التي تحتاج إلى الموارد المالية لتلبية احتياجاتها التي تفوق مواردها والقيام بالنشاطات الاقتصادية الجديدة، و توسيع ما هو قائم منها.و يعتبر هذا الدور جوهرى لصحة الاقتصاد ونموه و حيويته وذلك بقيام البورصة بالوظائف التالية<sup>2</sup>:

- تعبئة المدخرات
- المحافظة على الثروة وتنميتها
- تمويل المؤسسات وخطط التنمية

<sup>1</sup> حيار محفوظ، البورصة وموقعها في أسواق العمليات المالية (الجزء 01)، دار هومة، الجزائر، ط.1، 2002، ص ص: 54 – 63.

<sup>2</sup> ينظر: - حسن حمدي، دليلك على البورصة والاستثمار، دار الكتاب العربي، القاهرة، الطبعة 1، سنة 2006، ص 57.

- زياد رمضان، مروان شموط، الأسواق المالية، جامعة القدس المفتوحة، القاهرة، سنة 2007، ص 82.

- المساعدة على تخفيض مخاطر الاستثمار
- سيولة الأوراق المالية وتحقيق أسعار توازنية لها.

### 3.1. الأوراق المالية المتداولة:

أ. الأسهم: يعتبر السهم أداة ملكية ذو صفة مالية قابلة للتداول. الحق لحامله بذمة الجهة المصدرة له. الحصول على عوائد غير ثابتة. بجانب حصته برأسمال الشركة والمثبتة بشهادة السهم<sup>1</sup>

ب. السندات: تعتبر السندات الورقة الأساسية التي يتم التعامل بها في الأسواق المالية وتعتبر كمصدر أساسي للتمويل للعديد من الجهات سواء كانت شركات أو حكومات ويكمن تعريف السند بأنه "أداة مديونية ذو صفة مالية قابلة للتداول، الحق لحامله الحصول على فوائد دورية محددة بنسبة مئوية من المبلغ المثبت بشهادة السند هذا بجانب قيمة السند بتاريخ الاستحقاق"<sup>2</sup>.

ت. الأوراق المختلطة: من أجل تسيير تعهدات المصدرين تم ابتداع أوراق مالية ما بين الأسهم والسندات تسمى بالأوراق المختلطة Titres Hybrides أو قيم منقولة مركبة تمزج بين خصائص أدوات الملكية وأدوات المديونية وأحيانا تضم خصائص الخيارات<sup>3</sup> (Les Options).

### 4.1. عملية تداول الأوراق المالية:

أ. دور الوسطاء: يقوم الوسطاء في السوق المالية بدور حلقة الوصل بين جمهور المستثمرين في الأوراق المالية من جهة والجهات المصدرة للأوراق المالية من جهة أخرى حيث يقومون بأعمال الترويج وضممان الاكتتاب في الأوراق المالية كأن يرتبون للجهة المصدرة الحصول على قرض من شخص له القدرة على التمويل، ولا تتوقف مهمة الوسطاء عند مجرد تلقي اكتتاب الجمهور بل تشمل تقييم الإصدار والدراسة الفنية لهيكل تمويل الشركة والضممانات الكفيلة لحماية الجمهور وإدارة عملية التسويق واختيار وكلاء البيع للجمهور<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية، دار المسيرة، عمان، الطبعة 1 سنة 2004م/1425هـ، ص 30.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 86.

<sup>3</sup> Daniel Goyeau, Amine Tarazi, la Bourse, la Découverte, Paris-2006. p40.

<sup>4</sup> زياد رمضان، مروان شموط، مرجع سبق ذكره، ص ص: 132 - 140.

ب. أوامر البورصة : تمثل البورصة موقعا لتعامل وحدات العجز والفائض وعبر آليات بيع وشراء وتحديد الأسعار وتتضمن مجموعة من الأعضاء يمارسون عملية الوساطة لإتمام تعاملات المستثمرين حيث بعد أن يتعاقد العميل أو المستثمر مع احد الوسطاء، يقوم هذا العميل بإصدار أمر بيع أو شراء للوسيط وبعد تنفيذ الأمر يتم نقل ملكية الأوراق المالية<sup>1</sup>.

وتختلف طريقة تحديد الأوامر باختلاف نظام التسعير المتبع في البورصة. ففي الأسواق حيث يحصل التسعير بالمناداة Cotation à la criée أو عبر الدرج (Par Casier) وأيضا عبر الصندوق (Par Boite) يمكن تحرير الأوامر إما بالأفضل (Au mieux) إما بسعر محدد (Cours Limité)، إما بسعر محدد يتوافق مع عبارة «Stop». أما في الأسواق التي تتبع نظام التسعير المتواصل (En Continu) فيتم تحرير الأوامر بسعر السوق "Au prix du marché"

ت. التسعيرة: سعر البورصة هو القيمة التي تبلغها الورقة المالية أثناء إحدى جلسات البورصة ويرتكز التسعير على حجم العرض والطلب للأوراق المالية المراد تبادلها على أن يتحدد السعر على ضوء مقابلة أوامر الشراء مع أوامر البيع ويمكن إجراء تسعير الأوراق المالية بأوجه مختلفة<sup>2</sup>.

### 5.1. المضاربة:

يقصد بالمضاربة بيع وشراء الأوراق المالية بقصد الاستفادة من تقلبات الأسعار صعودا أو هبوطا في الأجل القصير جدا. أي أن المضارب لا يهدف إلى الحصول على الربح الحقيقي من الورقة وهو مقابل ما تمثله في أصول الشركة وإنما يهدف إلى الحصول على الربح الناتج من الصعود غير العادي في قيمة الورقة معتمدا في ذلك على قدرته على التنبؤ وانتهاز فرص الكسب وتجنب الخسائر<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> ينظر: وسام ملاك، البورصات والأسواق المالية والنقدية (الجزء 01)، دار المنهل اللبناني، بيروت، ط. 1، 2003م/1424هـ، ص ص: 122 – 125.

أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام، مرجع سبق ذكره، ص ص: 173 – 176. محمود محمد الداغر، الأسواق المالية. مؤسسات بورصات أوراق، دار الشروق، الأردن، ط. 1، 2005، ص ص: 49 – 51.

<sup>2</sup> وسام ملاك، مرجع سبق ذكره، ص 126.

<sup>3</sup> هو شيار معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفار للنشر، عمان، ط. 1، 2003م/1424هـ، ص ص: 97 - 100.

## 6.1. المشتقات المالية:

إن التعامل بالمشتقات المالية من المستحدثات في الأصول المالية في إطار ما يسمى بالهندسة المالية التي تتمثل في التطوير والتطبيق الخلاق للتكنولوجيا المالية لحل المشاكل التمويلية والاستفادة من الفرص التمويلية. فمن خلال المشتقات المالية يتم تعظيم العوائد وتجاوز المخاطر وتوفير السيولة في السوق المالي وتحسين كفاءته، ويستعمل مصطلح المشتقات المالية Financial Derivatives لتمثيل الأدوات المالية التي اشتقت قيمتها من أداة مالية أساسية تسمى أصل ضمني Sous-jacent قد تتمثل في أسهم أو سندات. وتتمثل المشتقات المالية في العقود المستقبلية (Futures) وعقود الخيارات (Options) 1.

أ. الخيار عقد يعطي حامله الحق في شراء أو بيع الأصل المالي بسعر محدد سابقا يسمى بسعر التنفيذ (Strike Price)، وقيمة الخيار هي العلاوة (Premium) التي يدفعها مشتري الخيار حتى يصبح مالكا للخيار.

ب. وجدت تقنيات قيام العقود المستقبلية نتيجة تطور التعامل بالعقود الآجلة (Forwards)، والعقود الآجلة هي اتفاق على شراء أو بيع أصل في وقت لاحق مقابل سعر معين حيث تتعاقد مؤسستين على إتمام الصفقة بسعر معين وكمية معينة في موعد لاحق.

2. أصل ومصادر الأحكام الشرعية للمعاملات: الاقتصاد الإسلامي:

### 1.2. تعريف الاقتصاد الإسلامي:

إن الاقتصاد الإسلامي هو مجموعة الأصول العامة الاقتصادية المستنبطة من القرآن الكريم والسنة النبوية التي تركز عليها لإقامة البناء الاقتصادي الذي نقيمه على أساس تلك الأصول بحسب كل بيئة وكل عصر<sup>2</sup>.

من خلال هذا التعريف يتبين مفهومين أساسيين هما: الأصول الاقتصادية العامة والبناء الاقتصادي.

يقصد بالأصول الاقتصادية العامة الإسلامية المستخرجة من القرآن الكريم والسنة النبوية بأنها: مجموعة الأسس والقواعد والمبادئ العامة التي نص عليها القرآن الكريم وأقرتها السنة النبوية في شؤون المال والاقتصاد وهذا ما يسمى بالمذهب الاقتصادي في الإسلام.

<sup>1</sup> دريد كامل آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، اليازوري، عمان، سنة 2009، ص: 99 – 102.

<sup>2</sup> محمود حسين الوادي وآخرون، الاقتصاد الإسلامي، دار المسيرة، عمان، الطبعة 1، 1431هـ/2010م، ص 17.

أما البناء الاقتصادي الذي نقيمه على أساس تلك الأصول بحسب كل بيئة وكل عصر وحسب ظروف الزمان والمكان فإنها مجموعة الحلول الاقتصادية التي يتوصل إليها المجتهدون والعلماء والمختصون في الدولة الإسلامية تطبيقاً للمبادئ السالفة وإعمالاً بها.

2.2. مصادر الاقتصاد الإسلامي:

إن مصادر الاقتصاد الإسلامي هي كالتالي<sup>1</sup>:

أ. القرآن الكريم: كتاب الله عز وجل المعجز المتعبد بتلاوته الذي لا يأتيه الباطل من بين يديه ولا من خلفه، فهو دستور الأمة ومنهاج حياتها ومستقبلها، مصدر المصادر ورأس المال للتشريع الإسلامي ومنه يتم اشتقاق المصادر جميعها.

ب. السنة النبوية: والمراد بها سنة النبي ﷺ، وهي ما ورد عن الرسول ﷺ من قول أو فعل أو تقرير أو صفة وتمثل مصدراً مهماً من مصادر التشريع للاقتصاد الإسلامي إذ بدونها يعسر على كثير من الناس إتمام معاملاتهم التجارية والاقتصادية. فالرسول ﷺ حث الصحابة على فهم السنة وإفهامها، فهو القائل عليه السلام: "عليكم بسنتي وسنة الخلفاء الراشدين المهديين من بعدي عضوا عليها بالنواجذ"

ت. الإجماع: يعد الإجماع مصدراً ثالثاً هاماً من مصادر التشريع الإسلامي، حيث أن علماء الأمة في كل عصر من عصور التشريع الإسلامي وجدوا أنفسهم أمام وقائع وحوادث جديدة لم يرد فيها حكم في القرآن ولا في السنة فاجتهدوا فيها وبينوا حكم الشرع. والإجماع كما عرفه علماء الفقه والأصول هو اتفاق المجتهدين في عصر من العصور على حكم شرعي.

ث. القياس: يعد القياس مصدراً هاماً من مصادر التشريع الإسلامي، لأن كثيراً من الناس يجدون أنفسهم أحياناً أمام وقائع وحوادث لم يرد حكمها لا في القرآن ولا في السنة. وليس هناك اجتهاد حولها ولكن لها نظير ومقابل من نصوص الشريعة فيجب على علماء الأمة أن يلحقونها بهذا النظير. وهذا المقابل للاشتراك في نفس العلة وهذا يؤدي إلى ضمان سلامة التشريع الإسلامي.

<sup>1</sup> محمود حسين الوادي وآخرون. مرجع سبق ذكره، ص: 19 - 21

### 3. الأحكام الشرعية للمعاملات في الأسواق المالية:

نذكر الأحكام الشرعية للمعاملات في الأسواق المالية كما يلي<sup>1</sup>:

#### 1.3. منع الغرر:

الغرر في اللغة: مصدر غرر، وهو دائر على معنى: النقصان والخطر والتعرض للهلكة والجهل.

واصطلاحاً الغرر هو: ما لم يعلم حصوله، أو لا تعرف حقيقته أو مقداره. ومنع الغرر أصل عظيم من أصول الشريعة الإسلامية في باب المعاملات في المبيعات وذلك من أجل أن تتم مصالح العباد وتحصن أموالهم من الضياع وتقطع المنازعات بينهم.

#### 2.3. سد الذرائع:

السد في اللغة: إغلاق الخلل ومنع الشيء.

الذرائع في اللغة: جمع ذريعة وهي الوسيلة.

فسد الذرائع في الاصطلاح: هو منع الوسائل التي ظاهرها الإباحة، والتي يتوصل بها إلى محرم، حسماً إلى مادة الفساد.

1.2.3 أن الأصل في المعاملات الإباحة لقوله تعالى: ﴿هُوَ الَّذِي خَلَقَ لَكُمْ مَّا فِي الْأَرْضِ جَمِيعًا﴾ (البقرة-29).

2.2.3. لا تحريم إلا بنص صريح في كتاب الله عز وجل أو سنة نبيه ﷺ أو إجماع ثابت حقيقي متيقن.

3.2.3. أن تحريم ما أحل الله كإحلال ما حرمه وكلاهما يجلب سخط الله وعذابه، أي كلمة حرام كلمة خطيرة و ينبغي عدم إطلاقها بدون علم، وأن جميع ما أحله الله لعباده هو طيب.

4.2.3. إن منطقة العفو في المعاملات تركت قصداً من الشارع لقوله ﷺ: "أن الله فرض فرائض فلا تضيعوها، وحد حدوداً فلا تعتدوها، وسكت عن أشياء رحمة لكم غير نسيان فلا تبحثوا عنها"

5.2.3. للضرورة الشرعية مفهوم محدد وللضرورة الشرعية أسباب وشروط يلزم توافرها حتى تكون ضرورة حقيقية لا وهمية.

<sup>1</sup> أحمد محمد لطفي أحمد. معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية. دار الفكر الجامعي، مصر، 2006. ص: 193.

6.2.3. إن الغاية لا تبرر الوسيلة، فالإسلام لا يقبل الوصول إلى المعاملات الطيبة بالوسائل الخبيثة، ولهذا فالإسلام يرفض جمع المال عن طريق حرام وحتى إن تم إنفاقه في الخيرات والصدقات.

7.2.3. النية الصالحة تنقل المعاملة إلى دائرة الطاعة والنية الخبيثة تحبط العمل الذي قد يكون ظاهره العبادة وباطنه غير ذلك.

8.2.3. الواقعية: الاقتصاد الإسلامي واقعي لأنه يستمد خطوطه من متطلبات الواقع الذي يجب أن يكون عليه الفرد المسلم في حياته الدنيا. فهو لا يلتفت إلى فرضيات خيالية لا يمكن تحقيقها ولا ينظر إلى غايات تخرج عن مبدأ الفطرة التي فطر الله الناس عليها.

9.2.3. تحقيق التوازن بين مصلحة الفرد ومصلحة الجماعة: إن الإسلام يعترف بكل من الملكية الفردية والجماعية ولا يلغي أيا منهما على حساب الأخرى. وفي مجال الحرية فإنه يعترف للفرد بحريته ولا يغالي في ذلك إلى حد إطلاقها بغير قيود مما يضر بالجماعة وإن حدث تعارض بين مصلحة الفرد ومصلحة الجماعة وتعذر تحقيق التوازن فإن الإسلام يقدم مصلحة الجماعة على مصلحة الفرد.

10.2.3. التعاون في المتفق عليه والتسامح في المختلف فيه واحترام الرأي الآخر وعدم البحث في المسائل الخلافية وجعلها أكبر همنا ومبلغ علمنا، وعدم تضخيم هذه الخلافات حتى لا تأكل أوقاتنا وجهودنا وطاقاتنا.

11.2.3. يلزم توثيق وإثبات العقود لحفظ الحقوق من الضياع، إضافة إلى التراضي بين أطراف العقد باعتباره ركنا من أركان صحة العقد.

12.2.3. المحافظة على رأس المال: يحرص الإسلام على المحافظة على رأس المال حرصه على المحافظة على الاعتدال في الأرباح. وتحقيقا لهذا أمر الله من يزاوّل نشاطا اقتصاديا أن يكون إنفاقه في حدود ما يحصل عليه من أرباح.

13.2.3. الاعتدال في الربح والقناعة فيه: يحرص المسلم المتخلق على الحصول على الربح المعتدل الذي ينفع صاحبه ولا يضر بالآخرين.

14.2.3. لا تنفصل القيم الأخلاقية عن المعاملات المالية في المنهج الإسلامي وأهمها: الأمانة، الصدق، عدم الغش، عدم الاحتكار، السماح في المعاملات.

#### 4. الجوانب الشرعية للمعاملات في الأسواق المالية:

##### 1.4. الجوانب الشرعي لشركة المساهمة:

أجاز الفقهاء إنشاء شركة مساهمة وإسهام فيها إذا كانت ذات غرض ونشاط مشروع. ولا يجوز تملك أسهم شركات غرضها الرئيسي حرام مثل إنتاج وبيع الخمر، لحم الخنزير، إدارة صالات القمار، البنوك وشركات التأمين التقليدية.<sup>1</sup>

##### 2.4. الجوانب الشرعي للأسهم الممتازة:

من الجانب الأخلاقي، الأمور التي يبني عليها الشركة هي المساواة وعدم وجود الشروط أو الاتفاقات التي تجحف بأحد الشركاء وبالتالي إصدار هذه الأسهم بما يعطيه من مزايا لا يجوز شرعاً لما فيه من التفضيل وانعدام المساواة حيث أن الميزة التي تعطى لصاحب السهم الممتاز هي نيله نصيبه كاملاً من الأرباح قبل توزيع الأرباح وما بقي بعد ذلك يوزع على باقي المساهمين بحسب الاتفاق، والأمر الذي يزيد تعقيداً هو أنه يمكن للشركة أن تربح فقط القيمة التي أخذتها أصحاب الأسهم الممتازة.<sup>2</sup>

ميزة أخرى لأصحاب السهم الممتاز هي استرداد قيمة أسهمهم كاملة في حالة تصفية الشركة وأكثر من ذلك أنه قد يسترد صاحب السهم الممتاز قيمته عند انتهاء الشركة دون النظر إلى الخسارة وهذا يضر بالآخرين.

كذلك إذا خسرت الشركة فإن أصحاب الأسهم الممتازة يستردون وفاء أسهمهم من أسهم الآخرين وأمر لا يقره عقل ولا يرضاه دين، لأن الشركة تبنى على الربح والخسارة والمنطق أن توزع الخسارة على المساهمين كل على قدر حصته في رأس مال الشركة. إلا أن الشركة تلجأ إلى منح هذه الامتيازات غير الأخلاقية في حالة تقريرها الزيادة في رأس المال عن طريق اكتتاب أكبر عدد من المساهمين.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> عصام أبو النصر. أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي، دار النشر للجامعات، مصر. 2006. ص 108.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 109.

<sup>3</sup> أحمد محمد لطفي أحمد. مرجع سبق ذكره. ص 236. 242.

### 3.4. الجانب الشرعي للسندات:

إن السندات لا تتفق مع أحكام وقواعد الشريعة الإسلامية ولذا فإن إصدارها وتملكها غير جائز شرعا. أما الفوائد المترتبة على تملك هذه السندات فإن ملكيتها حرام ويجب صرفها في وجوه الخير فيما عدا بناء المساجد وطبع المصاحف من أجل التخلص من الحرام<sup>1</sup>. واستنادا لقوله تعالى: ﴿يَمْحُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُرِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ ﴿٣٧﴾﴾ (البقرة - 276)

- إن كل زيادة في الدين نظير الأجل (ربا) هي زيادة لحظية وقتية وهمية، إذ من المقطوع به أن هذه الزيادة سوف تمحق أي تستأصل وتزول وتهلك وإن بدا للمتعامل بالربا وغيره وكأن هناك وفرة في المال. والمحق كما يكون في الدنيا بزوال البركة وهلاك المال يكون في الآخرة بعدم قبول الصدقة ولا الجهاد ولا الحج بل والعقوبة<sup>2</sup>.

- إن أكل الربا لا يقوم في الحياة ولا يتحرك إلا كما يقوم الذي يتخبطه الشيطان من المس فهو مضطرب قلق متخبط خائف حائر غير مطمئن حتى مع الرخاء المادي<sup>3</sup>.

- هناك وعيد لم يرد في زنا ولا في خمر ولا في غيرهما من الكبائر وإنما ورد فقط في الربا وهذا الوعيد هو الحرب من الله ورسوله وهي حرب محسومة النتائج، وهذه الحرب ليست حربا بالسيف ولا بالداباب ولا بالقنال وإنما هي حرب على السعادة وحرب على راحة البال والطمأنينة وحرب على البركة والنتيجة قلق وخوف واضطراب<sup>4</sup>.

### 4.4. الجانب الشرعي للتسعيرة:

حرص المشرع في تنظيمه للمعاملات على تحقيق مبدأ العلانية في الأسعار لابد وأن تكون معلومة لكل المتعاملين في البورصة ويجب تشكيل لجنة المراقبة. فيجب البحث عن مدى حق الدولة في تحديد الأسعار داخل البورصة وذهب جمهور الفقهاء المالكيون إلى أنه يجوز للدولة التدخل في تحديد الأسعار وذلك بناء على رأيهم في أن التسعير الجبري لا يجوز لما فيه ظلم لأصحاب الأموال<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> عصام أبو النصر. مرجع سبق ذكره. ص 19.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 19.

<sup>3</sup> عصام أبو النصر. مرجع سبق ذكره. ص 20.

<sup>4</sup> نفس المرجع السابق. ص 20.

<sup>5</sup> أحمد محمد لطفي أحمد. مرجع سبق ذكره. ص 236.

#### 5.4. الجانب الشرعي للبيع بالهامش:

لا يجوز شراء وبيع الأسهم أو رهنها بقرض ربوي من الوسيط المالي أو غيره، لما في ذلك من المراباة وقد لعن الله آكل الربا وموكله وكتابه وشاهديه. وعليه لا يجوز التعامل بالهامش في الفقه الإسلامي.<sup>1</sup>

#### 6.4. الجانب الشرعي للمشتقات المالية: يمكن ذكر ذلك كما يلي<sup>2</sup>:

أ. العقود المستقبلية: لا يجوز إبرام عقود المستقبلية لأنها تتضمن اشتراط تأجيل تسليم المبيع المعين وهو الورقة المالية وهذا محرم لا يجوز. ثم إن البائع لا يملك الأوراق التي أبرم عليها عقدا مستقبليا ، فيكون بائعا لما هو مملوك لغيره، وهذا محرم على الإنسان أن يبيع ما لا يملك وذلك لقوله ﷺ: "لا تبع ما ليس عندك". كما أن غالب العقود المستقبلية تنتهي بالتسوية النقدية بين المتعاقدين، وهذا قمار ظاهر. ثم إن المقصود من العقود القبض وفي العقود المستقبلية ليس القبض مقصودا للمتعاقدين أصلا فكان فيها التزام وشغل لذمة كل واحد منهما بالدين بال فائدة، إلا المخاطرة وانتظار الخسارة التي ستقع بأحد الطرفين لا محالة.

ب. عقود الخيارات: من خلال هذا العقد يثبت لأحد العاقدين أو غيرهما من الحق في إمضاء العقد أو فسخه بناء على اشتراط ذلك وهذا لا يجوز بإثبات بحديث رسول الله (ص) لأحد أصحابه، فعن عبد الله بن عمر رضي الله عنه أن رجلا ذكر للنبي ﷺ أنه يخدع في البيوع فقال: "إذا بايعت فقل لا خلافة". فالهدف من الخيار دفع الغبن والغرر والخداع، أما عقود الخيار في البورصة فهي قمار ومراهنة على اتجاهات الأسعار.

<sup>1</sup> عصام أبو النصر. مرجع سبق ذكره. ص 124.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق. ص ص: 122. 124.

## 5. المعالجة الزكوية للأوراق المالية: يمكن ذكر ذلك كمايلي<sup>1</sup>:

### 1.5. المعالجة الزكوية للأسهم:

إذا كان الغرض من التملك هو الحصول على الإيراد ففي هذه الحالة لا يجب على المساهم إخراج الزكاة عن أسهمه. أما إذا كان الغرض هو التجارة فيلزم في هذه الحالة تقويم الأسهم بسعر السوق يوم وجوب الزكاة وحساب مقدار الزكاة، فإذا كان هذا المقدار أكثر مما أخرجته الشركة فعليه إخراج الفرق. أما إذا كان هذا المقدار أقل مما أخرجته الشركة فله أن يحتسب الفرق من زكاة أمواله الأخرى أو يجعلها تعجيلا لزكاة قادمة.

### 2.5. المعالجة الزكوية للسندات:

يجب على التاجر مالك السندات تزكية تكلفتها بضم هذه التكلفة كل عام إلى موجوداته الزكوية.

## 6. أدوات السوق المالية الإسلامية:

يقصد بالأدوات المالية الإسلامية الأوراق المالية المستحدثة وفق أحكام الشريعة الإسلامية ويمكن تعريفها كمايلي: "هي صك يمثل حصة شائعة في مال جمع بقصد استثماره للحصول على ربح يصدره الشخص المستثمر بصفته مضاربا أو يصدره شخص آخر لحساب المستثمر يقبل التداول والتحويل إلى نقوده"<sup>2</sup>  
توجد عدة أنواع من هذه الأوراق تتمثل كالآتي<sup>3</sup>:

- سندات المقارضة
- شهادات ودائع استثمارية
- شهادات الاستثمار للبنك الإسلامي للتنمية
- شهادات التأجير
- شهادات المشاركة لأجل محدد
- شهادات صناديق التمويل لهيئة الاستثمار

<sup>1</sup> عصام أبو النصر مرجع سبق ذكره، ص ص: 139، 141.

<sup>2</sup> محمد صبري هارون. أحكام الأسواق المالية. دار النفائس. عمان. الطبعة 2. 1429 هـ/2009. ص 272.

<sup>3</sup> نفس المرجع السابق، ص 272.

7. فعالية تعلم الأحكام الشرعية :

تتجلى فعالية تعلم الأحكام الشرعية فيما يلي<sup>1</sup> :

- تحقيق رضا الله سبحانه وتعالى.
- تحقيق الخير والبركة والنماء في الأموال.
- تجنب الخلافات بين المتعاملين في سوق الأوراق المالية.
- ضمان الاستقرار للمجتمع
- تقديم نموذج يقتدي به رجل الأعمال المسلم الذي يلتزم في جميع معاملاته بالضوابط الشرعية.
- تجنب الوقوع في الحرام.
- تجنب الشبهات في المعاملات.
- تعتبر دراسة وفهم الضوابط الشرعية للمعاملات في الأسواق المالية ضرورة شرعية وواجب على كل مسلم وذلك كل حسب مهنته أو حرفته. وقد ثبت عن عمر بن الخطاب .  
ﷺ . كان يسير في الأسواق ويسأل التاجر عن الربا وكيف يدخل سلعته وكيف يتقيه فإن أجابه أبقاه وإلا أخرجه من السوق قائلا له: " لا يبيع في سوقنا من لا يفقهه وإلا أكل الربا رضي أم أبى " والإخراج بلغة العصر يعني سحب السجل التجاري والبطاقة الضريبية وسجل المصدرين والمستوردين وغير ذلك مما يعني إنهاء الحياة الاقتصادية للمنشأة.

<sup>1</sup> عصام أبو النصر . مرجع سبق ذكره . ص ص : 14 ، 18 .

### خاتمة:

إن السوق المالي يلعب دور هام في تحقيق النمو الاقتصادي وذلك بتقديمها لوظائف عديدة للاقتصاد الوطني أهمها حشد وتعبئة وتوجيه الموارد المالية والمساهمة في تخصيص هاته الموارد بكفاءة من خلال تحويل الفوائض المالية من مجرد مدخرات متراكمة إلى استخدامات إنتاجية تؤدي إلى توسيع القاعدة الإنتاجية، ومن ثم زيادة فرص العمالة وزيادة الدخل القومي وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع مستويات الرفاهة الاقتصادية. هذا السوق المالي هو سوق في غاية التنظيم يعمل بنظام خاص يحدد إجراءات التعامل فيها إضافة إلى القوانين التي يتم الالتزام بها قبل المتعاملين في الأوراق المالية سواء كانت أسهم أو سندات أو أوراق مختلطة. ويقوم الراغبون في الاستثمار في الأدوات المالية هاته والذين ينفذون الأوامر التي يكلفون بها من قبل المتعاملين سواء كانوا بائعين أو مشتريين.

الأسواق المالية تشهد على صعيد بنيتها وأدواتها تطورات عديدة أنتجت صوراً إبداعية لأدوات الاستثمار مثل المشتقات المالية، فضلاً عن دورها الحيوي في المجتمع كونها تمثل قناة اتصال مهمة من خلالها تستطيع الوحدات العاملة في الاقتصاد من سد احتياجاتها المالية، فهي تساهم في تمويل النشاطات الاقتصادية خاصة مع اتجاه الأسواق المالية نحو الانفتاح والتكامل لتوفير فرص الاستثمار الأفضل لرؤوس الأموال مما ساهم في زيادة صافي حركة رؤوس الأموال إلى الدول النامية مما أتاح لها زيادة الاستثمار والإنتاج وفرص العمل وتعزيز نموها الاقتصادي. وحتى تزيد من فعاليتها كان لابد من الوقوف على الأحكام الشرعية للتعامل على مستواها.

وفيما يلي أهم النتائج التي تم التوصل إليها من خلال هاته الورقة البحثية:

- إن موضوع بحث ترسيخ العلاقة بين علم الاقتصاد وأحكام الفقه الإسلامي ضرورة ملحة تستند عليها الظروف العالمية والتوصل إلى إيجاد حلول اقتصادية ناجعة.
- إن فعالية الأسواق المالية تزيد بالوقوف على الأحكام الشرعية للتعامل على مستواها سواء في عملية المضاربة أو عملية تحديد سعر السوق، إضافة إلى تعلم الضوابط الشرعية كالمعالجة الزكوية للأوراق المالية والتعامل بمختلف أنواع الأدوات المالية الإسلامية.

- إن لفعالية تعلم الأحكام الشرعية صور وأهداف عديدة تتمثل في تحقيق رضا الله سبحانه وتعالى، تحقيق الخير والبركة والنماء، وضمان الاستقرار في المجتمع مع تجنب الشبهات والوقوع في الحرام.
- إن أهمية تعلم الأحكام الشرعية هي تقديم نموذج يقتدي به رجل الأعمال المسلم الذي يلتزم في جميع معاملاته بالضوابط الشرعية.

قائمة المصادر والمراجع:

- أحمد محمد لطفي أحمد. معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية. دار الفكر الجامعي، مصر. 2006.
- أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية. دار المسيرة. عمان. الطبعة 1. سنة 2004م/1425هـ.
- حبار محفوظ، البورصة وموقعها في أسواق العمليات المالية (الجزء 01)، دار هومة، الجزائر الطبعة 1، سنة 2002.
- دريد كامل آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، اليازوري. عمان، سنة 2009.
- هو شيان معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفار للنشر، عمان، الطبعة 1، سنة 2003م/1424هـ.
- وسام ملاك، البورصات والأسواق المالية العالمية (الجزء 01)، دار المنهل اللبناني، بيروت، الطبعة الأولى، سنة 2003م/1424هـ.
- زياد رمضان، مروان شموط. الأسواق المالية. جامعة القدس المفتوحة. القاهرة. سنة 2007.
- حسن حمدي. دليلك على البورصة والاستثمار، دار الكتاب العربي، القاهرة، الطبعة 1، سنة 2006.
- محمود محمد الداغر، الأسواق المالية. مؤسسات بورصات أوراق، دار الشروق، الأردن، الطبعة 1، سنة 2005.
- محمود حسين الوادي وآخرون. الاقتصاد الإسلامي. دار المسيرة. عمان. الطبعة 1. 1431هـ/2010م.
- محمد صبري هارون. أحكام الأسواق المالية. دار النفائس. عمان. الطبعة 2. 1429هـ/2009.
- عصام أبو النصر. أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي. دار النشر للجامعات. مصر. 2006.
- Daniel Goyeau, Amine Tarazi, la Bourse, la Découverte, Paris-2006.