

# الأنثو الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

(دراسة فقهية مقارنة)

الدكتور

حسين سيد مجاهد حسن

مدرس بكلية الشريعة والقانون بدمنهور

قسم الفقه المقارن

الأثر الفقهي الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

## المقدمة:

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات، اللهم لك الحمد كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك، والصلاة والسلام على المعلم الأول سيدنا محمد النبي الأمي، وعلى آله الطيبين الطاهرين، وصحابته الغر الميامين، ومن تبعهم بإحسان إلى يوم الدين. وبعد،

باتت أسواق تداول الأوراق المالية (البورصة) تشغل حيزاً كبيراً من اقتصاد الدول والأفراد، ومن هنا صار لقضاياها أهمية بارزة على المستوى المحلي والعالمي.

ومن أهم الأمور المتعلقة بأسواق تداول الأوراق المالية، ما يتعلق بالممارسات الممنوعة فيها، التي تؤدي غالباً إلى درجة مرتفعة من تذبذب الأسعار، واختلال السوق، وإرباك استقراره.

وهو ما يؤدي بالتالي إلى ضرر كبير جداً، على المستثمرين بشكل عام، وعلى صغارهم بشكل خاص.

وقد حاولت من خلال هذا البحث أن أفق على مفهوم التلاعب، وصوره، وأحكامه، وآثاره الفقهية والاقتصادية، وسبل معالجتها، لتكون محل الدراسة والبحث، وجعلت عنوان البحث:

(الآثار الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها، دراسة فقهية مقارنة)  
خطة البحث:

أما عن خطة البحث، فيتكون البحث من ثلاثة فصول وخاتمه. وهي كالآتي:

الفصل الأول: التعريف بمصطلحات البحث، وتحتة ثلاثة مباحث:

المبحث الأول: تعريف التلاعب في اللغة، والاصطلاح الفقهي، والاقتصادي.

المبحث الثاني: تعريف المضاربة في الأوراق المالية.

المبحث الثالث: تعريف بورصة الأوراق المالية. وتحتة ثلاثة مطالب:

المطلب الأول: تعريف البورصة.

المطلب الثاني: تعريف الأوراق المالية.

المطلب الثالث: تعريف بورصة الأوراق المالية.

الفصل الثاني: حكم التجارة في بورصة الأوراق المالية، وتحتة ثلاثة مباحث:

المبحث الأول: حكم التجارة في بورصة الأوراق المالية.

الأثر الفقهي الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

المبحث الثاني : حصص التأسيس وحكم إصدارها وتداولها في بورصة الأوراق المالية.

المبحث الثالث : الضوابط والمبادئ العامة للتعامل في بورصة الأوراق المالية

من منظور إسلامي.

الفصل الثالث : صور التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وآثاره الفقهية والاقتصادية ، وكيفية معالجتها .

وتحتة ثلاثة مباحث :

المبحث الأول: صور التلاعب في بورصة الأوراق المالية .

المبحث الثاني : الأثار الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة

الأوراق المالية وكيفية معالجتها وتحتة مطلبان:

المطلب الأول : الأثار الفقهية للتلاعب في بورصة

الأوراق المالية ، إذا كان التلاعب من مالك السهم،

وكيفية معالجتها .

المطلب الثاني : الأثار الفقهية للتلاعب في بورصة

الأوراق المالية، إذا كان التلاعب من غير مالك السهم-

الوسيط المضارب ، وكيفية معالجتها .

المبحث الثالث : الأثار الاقتصادية الناجمة عن التلاعب في بورصة

الأوراق المالية، وكيفية معالجتها .

\* خاتمة : وفيها أهم النتائج والتوصيات

الفصل الأول

التعريف بمصطلحات البحث

وفيه المباحث الآتية :

المبحث الأول

تعريف التلاعب في اللغة والاصطلاح الفقهي ، والاقتصادي

أولاً: التلاعب في اللغة :

يقال : تلاعب في الشيء : تحايل لإفساده وتغييره ، و تَلَاعَبَ فِي عَمَلِهِ

: أَحَدٌ فِيهِ خَلَأٌ مَقْصُودًا ، وَتَلَاعَبَ بِالْكَلِمَاتِ فِي حَدِيثِهِ : حَمَلَهَا مَعَانِي

مُخْتَلِفَةً ، لِتَحْقِيقِ غَرَضٍ مَا ، وَتَلَاعَبَ بِشْرِيكِهِ : ضَحِكَ عَلَيْهِ . والمصدر

منه تَلَاعَبًا<sup>(1)</sup> .

ثانياً: التلاعب في الاصطلاح الفقهي :

(1) انظر: معجم اللغة العربية المعاصرة د/ أحمد مختار عبد الحميد عمر ، ( 3/

2014 ) ، ط: عالم الكتب ، الطبعة: الأولى، 1429 هـ - 2008 م

ولا يخرج استعمال الفقهاء للفظ التلاعب عن المعنى اللغوي له ، فقد أطلقه الفقهاء وأرادوا به الاحتيال وهو : سلوك الطرق الخفية التي يتوصل بها الرجل إلى حصول الغرض الممنوع منه شرعاً أو عقلاً أو عادة ، بحيث لا يتفطن لهذا السلوك إلا بنوع من الذكاء والفتنة<sup>(١)</sup> كما أطلقوه على التدليس أو التلبيس ، والفرق بينها هو أن التدليس يكون بإخفاء العيب ، والتلبيس يكون بإخفاء العيب ، كما يكون بإخفاء صفات أو وقائع أو غيرها ليست صحيحة ، فالتلبيس بهذا المعنى أعم من التدليس<sup>(٢)</sup> .

كما أطلقوه على التغرير وهو: إظهار الشيء بمظهر غير حقيقي مع إعطائه صفة ليست له؛ لكي يستثير رغبة الطرف الآخر، فيُقدم على إبرام العقد<sup>(٣)</sup> .

أو أن يفعل في المبيع فعلاً؛ يظن به المشتري كمالاً؛ فلا يوجد كذلك<sup>(٤)</sup> . أو إغراء أحد المتعاقدين الآخر في المعقود عليه بخلاف الواقع ، للدخول في العقد، بوسيلة قولية أو فعلية، لو علم به لامتنع من التعاقد عليه<sup>(٥)</sup> .

- 
- (١) انظر: الموافقات للشاطبي ( 4 / 201 ) ط : المكتبة التجارية . الفتاوى الهندية (309/6) ط: بولاق . إعلام الموقعين لابن القيم ( 252/3 ) ط: السعادة - مصر
- (٢) انظر: كشف القناع (ج 3 ص: 213-214 ) ، ط : دار الفكر - عالم الكتب ، 1402 هـ - 1982 م . غذاء الألباب للسفاريني ، ( ج 1 ص: 430-433 ) ، ط: مؤسسة قرطبة - الطبعة الثانية - 1414 هـ - 1993 م . الموسوعة الفقهية ووزارة الأوقاف الكويتية (ج 11 ص 126-128) ط : وزارة الأوقاف الكويتية ، - صدرت في سنوات متعددة.
- (٣) انظر: المجلة العدلية وشرحها للأتاسي، ط: كارخانة تجارب كتب مادة ( 164 ) (25/2) . أحكام المعاملات الشرعية أحكام المعاملات الشرعية، للشيخ علي الخفيف، (ص: 377-380) . مطبعة أنصار السنة المحمدية.
- (٤) انظر: التاج والإكليل لمختصر خليل، لأبي عبد الله محمد بن يوسف المواق (349/6) ، ط: دار الكتب العلمية - بيروت - الطبعة الأولى 1416 هـ . فتح العزيز شرح الوجيز ، للإمام عبد الكريم الرافعي ، (333/8) الموجود مع المجموع شرح المهذب، دار الفكر.
- (٥) انظر: المدخل الفقهي العام للشيخ مصطفى الزرقاء ( 379/1 ) ، ط: دار الفكر - بيروت - الطبعة التاسعة 1967 م.

الأثو الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

### ثالثاً: التلاعب في الاصطلاح المالي المعاصر :

التلاعب في الاصطلاح المالي المعاصر: سلوك متعمد يهدف لخداع المستثمرين من خلال التحكم ، أو التأثير في سوق السلع ، أو الصرف، أو الأوراق المالية ، وهذا السلوك يقوم به عادة المطلعون ، وصناع السوق ، والخبراء<sup>(١)</sup>.

---

(١) انظر: قرارات المجمع الفقهي الإسلامي في رابطة العالم الإسلامي ، في دورته الثانية من 21-24 رجب 1436 هـ التي يوافقها 10-13 مايو 2015، بشأن التلاعب في سوق الأوراق المالية .

### المبحث الثاني

#### تعريف المضاربة في الأوراق المالية

تختلف المضاربة في بورصة الأوراق المالية عن المضاربة في الفقه الإسلامي ، فالمضاربة في الاصطلاح الفقهي : هي عقد على الشركة في الربح بمال من أحد الجانبين ، وعمل من الجانب الآخر<sup>(١)</sup> . وتسمى قراضاً ومقارضة أيضاً عند أهل الحجاز ؛ لأن صاحب المال قطع للعامل فيه قطعة من ماله ، وقطع له من الربح فيه شيئاً معلوماً ، فاشتق له من معناه اسماً ، وهو القراض والمقارضة .

وتُسمى عند أهل العراق مضاربة ، لأن المضارب يسير في الأرض غالباً لطلب الربح<sup>(٢)</sup> .

ومن ثمَّ تستخدم كلمة (المضاربة) في الفقه الإسلامي للدلالة على مشاركة يقوم صاحب رأس المال فيها بتقديم التمويل المالي ، ويقوم المضارب بأعمال التنظيم والإدارة ، ويتم تقسيم الربح بين الشريكين، وفق نسب متفق عليها بينهما ، ويتحمل صاحب المال الخسارة لوحدته .

أما المضاربة في أسواق المال فهي : عمليات بيع وشراء، يقوم بها أشخاص لا يقصد تسلم وتسليم السلعة، أو تسلم السهم لمحتواه، ولا يقصد شراء السهم رغبةً في الاشتراك في موجودات الشركة؛ للانتفاع بما يعود عليه من ربح من أعمال الشركة ، وإنما لجني ربح من الفروق التي تحدث في أسعار الأسهم بين وقت وآخر<sup>(٣)</sup> .

لا يوجد تعريف محدد للمضاربة في بورصة الأوراق المالية متفق عليه عند الاقتصاديين ولذلك عرفوها بعدة تعريفات حسب الزاوية التي ينظر إليها كل منهم من هذه التعريفات ما يلي :

(١) انظر : مجمع الضمانات ص : (303) ط: دار الكتاب الإسلامي . المغني لابن

قدامة (6/431) ط : دار الحديث - القاهرة .

(٢) انظر : مواهب الجليل : للإمام أبي عبد الله محمد بن محمد بن عبد الرحمن

الرعياني ، المعروف بـ "بالخطاب " (5/355) ، ط: دار الفكر - بيروت-

لبنان- ، الطبعة الثالثة 1412هـ-1992م .

(٣) انظر : مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي جامعة الملك عبد العزيز بجدة عدد (

١) مجلد (٢) ص : (٢٢)

الأئمة الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

\*- المضاربة في الاقتصاد "عملية بيع وشراء صوريين ؛ للاستفادة من فروق الأسعار"<sup>(١)</sup>.

\*- وعُرفت بأنها " عملية بيع أو شراء ، يقوم بها أشخاص ، بناءً على معلومات مسببة للاستفادة من الفروق الطبيعية لأسعار السلع ، سواء أكانت أوراقاً مالية، أم بضائع "<sup>(٢)</sup>.

\*- وعُرفت بأنها " عملية بيع أو شراء ، يقوم بها أشخاص خبيرون بالسوق؛ للانتفاع من فروق الأسعار، ويقال : ضارب في الأسواق : اشترى في الرخص ، وتربص حتى يرتفع السعر ليبيع ، وقد يهبط فتحدث الخسارة " <sup>(٣)</sup>.

\*- وعُرفت بأنها "بيع أو شراء صوريين ؛ لا بغرض الاستثمار ، ولكن الاستفادة من التغيرات التي تحدث في القيمة السوقية للأوراق المالية في الأجل القصير جداً ، حيث ينخفض بشدة معدل الارتباط بين القيمة السوقية للأوراق المالية من ناحية ، وبين القيمة الاسمية والدفترية من ناحية أخرى"<sup>(٤)</sup>.

من هذه التعريفات نخلص إلى أن المضاربة تعتمد على الأمور الآتية :

1- المضاربة في الأوراق المالية عقد بيع وشراء ، لا عقد إيجار أو عقد شركة ، كما هو في حالة المضاربة في الفقه الإسلامي، ومع كونه عقد بيع إلا أنه بيع متعاكس وصوري ، والسلعة فيها غير مرادة، ولا يهتم المضاربون باستخدام السلعة أو عمل أي شيء بها، بل إن همهم هو شراؤها بسعر منخفض اليوم ، وبيعها بسعر أعلى فيما بعد ، كما أن المضارب في أسواق المال ، لا يقبض شيئاً ، بل يكتفي بقبض أو دفع

(١) انظر : السياسية المالية في الإسلام لعبد الكريم الخطيب (ص: 183)، ط: دار المعرفة ، بيروت ، الطبعة الثانية، 1975م .

(٢) انظر: الأسواق والبورصات لمقبل الجميعي (ص: 122 )، ط: مدينة النشر والطباعة، الإسكندرية - مصر .

(٣) انظر: الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية، د/ صالح البربري (ص278)، ط. مركز المساندة القانونية..

(٤) انظر: أسواق الأوراق المالية وأثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي ، د/ أحمد محي الدين أحمد (ص- 484)، ط: مجموعة دلة البركة ، قسم الدراسات والبحوث الشرعية ، الطبعة الأولى ، 1415هـ .

فروق الأسعار (مقاسة)، فعدم التقابض هو علامة مميزة للمضاربة في أسواق المال .

2- المضاربة في الأوراق المالية تعتمد علي ثلاثة عوامل هي: ( التنبؤ- نفسية السوق- السرعة ) .

\* فعامل التنبؤ يتوقف على قدرات العاملين على التحليل الحدسي، والتصوير الصحيح للسوق ، واتجاهات التعامل، وعدم التأثر بالعوامل العاطفية كالشائعات ونحوها.

\* أما نفسية السوق تعتمد علي طبيعة السوق ، واتجاهات التعامل

فيه.

\* أما عامل السرعة، فيتوقف على قدرة المضارب على التخلص من العقود الآجلة والمفقودة وتداولها بسرعة تحقيق الربح الحاصل بين فروق الأسعار، وإن لم يتضمن تسليم وتسلم للورقة المالية.

3- اتفقت هذه التعريفات كلها على أن كل من يقتنى السهم ؛ للانتفاع والاستفادة من فروق أسعار الأسهم - دون أن تكون له الرغبة في الإفادة من العائد على السهم - فإنه يكون مضارباً ، ويسمى عمله مضاربة .

الأئمة الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

### المبحث الثالث تعريف بورصة الأوراق المالية

وتحتة ثلاثة مطالب:

#### المطلب الأول تعريف البورصة

يمكن الوقوف على معنى سوق الأوراق المالية المسماة بالبورصة إجمالاً:

بأنها المكان الذي يلتقي فيه المصرفيون وسماسرة الأوراق المالية والتجار؛ لإجراء الصفقات التجارية في الأسهم والسندات وحصص التأسيس، تحت إشراف السلطة العامة.

وسوق الأوراق المالية المسمى بـ(البورصة) أمر حديث نسبياً في العالم الإسلامي حيث إنه من نتاج الحضارة الرأسمالية، وليس معنى ذلك أنه مرفوض شرعاً، وإنما لا بد من وضع ضوابط شرعية معينة حتى يصح التعامل في الأسواق المالية - وهذا ما سأبيّنه بشيء من التفصيل - بمشيئة الله تعالى - أثناء حديثي عن حكم التجارة في بورصة الأوراق المالية في الفصل الثاني.

وقد عرّفت البورصة بتعريفات، كلها بمعنى واحد في الجملة؛ إلا إن بعضها ربما يكون أكثر توصيفاً من بعض، بمقدار ما يذكر فيها من تفصيلات.

فقد جاء تعريفها في قانون التجارة الفرنسي مادة (71): "بأنها مجتمع التجار، وأرباب السفن، والسماسرة، والوكلاء بالعمولة، تحت رعاية الحكومة"<sup>(١)</sup>.

وعرفت أيضاً بأنها "مجموعة العمليات التي تتم في مكان معين، بين مجموعة من الناس لإبرام صفقات تجارية حول منتجات زراعية، أو صناعية، أو أوراق مالية، سواء أكان محل الصفقة حاضراً، أو غائباً عن مكان العقد، أو حتى لا وجود له أثناء التعاقد، لكن يمكن أن يوجد"<sup>(٢)</sup>.

(١) انظر: الموسوعة العربية العلمية، (430/1)، مؤسسة أعمال الموسوعة-

السعودية- الطبعة الأولى، 1416 هـ.  
(٢) انظر: الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية، (391/5)، يصدرها الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية- القاهرة.

- وليست البورصة في الحقيقة سوقاً بالمعنى المفهوم الشائع من كلمة السوق؛ لأن البورصة تختلف عن السوق في ثلاثة أمور:
- ١ - تتم الصفقات في الأسواق على أشياء موجودة بالفعل، أما في البورصة فيتم التعامل بالنموذج (عينة) أو بالوصف الشامل لسلعة ما.
  - ٢ - التعامل في السوق يحدث في جميع السلع، أما في البورصة فلا بد من أن تتوافر في السلعة: القابلية للادخار، وأن تكون من المثليات، وتكرار التعامل، وكون أثمانها عرضة للتغير في فترة زمنية معينة بسبب ظروف العرض والطلب أو الأحوال المناخية.
  - ٣ - تكون الأسعار في الأسواق ثابتة لا تؤثر الأسواق فيها لقلتها، بينما تؤثر البورصات على مستوى الأسعار، لكثرة ما يعقد فيها من صفقات ولذلك وصفت البورصة بأنها كجهنم. ومن أهم وظائف البورصة المضاربة، أي المخاطرة بالبيع أو الشراء بناء على التنبؤ بتقلبات الأسعار بغية الحصول على فارق الأسعار<sup>(١)</sup>.
- والبورصة ثلاثة أنواع:
- ١ - بورصة البضاعة الحاضرة: وهي التي يتم التعامل فيها بناء على عينة، ثم يدفع غالب الثمن عند التعاقد، والباقي عند التسليم.
  - ٢ - بورصة الأوراق المالية: وهي التي تباع فيها أسهم الشركات المختلفة، أو السندات بسعر بات أو بسعر البورصة في تصفية محددة بتاريخ معين. وهذه الأوراق قد تكون حاضرة، وقد تكون على المكشوف، أي لا يملكها بائعها.
  - ٣ - بورصة العقود أو بورصة (الكونترات): وهي التي يتم البيع فيها السلم غائبة غير حاضرة بسعر بات أو بسعر معلق على سعر البورصة في تصفية محددة، ويكون البيع فيها على المكشوف، أي بيع مقدور التسليم في المستقبل لا في الحال.

### المطلب الثاني تعريف الأوراق المالية

---

(١) انظر: الأسواق المالية الدولية وبورصات الأوراق المالية د/هشام البساط (ص/32) اتحاد المصارف الإسلامية . وبورصة الأوراق المالية لعلی شلبي (ص/3)، ط: مكتبة النهضة المصرية ، القاهرة ، الطبعة الأولى ، 1962 م .

الأثر الفقهي الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

الأوراق المالية : هي الصكوك التي تصدرها الدول أو الشركات ؛ من أسهم وسندات قابلة للتداول بالطرق التجارية، وتمثل حقاً للمساهمين أو المقرضين<sup>(١)</sup>.

ويمكن حصر الأوراق المالية التي يجري التعامل بها في السوق المالية بما يلي:

1- السندات .  
2- الأسهم .  
3- حصص التأسيس .

أولاً : السندات : جمع سند و هو "صك مالي قابل للتداول، يمنح للمكاتب لقاء المبالغ التي أقرضها، ويخوله استعادة مبلغ القرض، علاوة على الفوائد المستحقة، وذلك بحلول أجله".

وبعبارة أخرى: السند: "تعهد مكتوب بمبلغ من الدين (القرض) لحامله في تاريخ معين، نظير فائدة مقدرة"<sup>(٢)</sup>.

ثانياً : الأسهم : جمع سهم وهو "صكوك متساوية القيمة، غير قابلة للتجزئة ، وقابلة للتداول بالطرق التجارية، وتمثل حقوق المساهمين في الشركات التي أسسوا في رأس مالها"<sup>(٣)</sup>.

ثالثاً : حصص التأسيس : وهي " صكوك تعطي حاملها حقوقاً في أرباح الشركة دون أن تمثل حصة في رأس المال ، وتمنح حصص التأسيس مكافأة على خدمات أداها المؤسسون للشركة ، ومن هنا جاءت تسميتها .

وقد تمنح لغير المؤسسين ، وتسمى عندئذ حصص الأرباح ، وأعطت بعض التشريعات الحرية في إنشاء هذه الحصص ؛ لمكافأة الجهود التي بذلت في تأسيس الشركة أو الخدمات التي قدمت لهذا الغرض .

---

(١) انظر : الأوراق التجارية في النظام التجاري السعودي، إلياس حداد (ص- 14)، ط: دار النهضة العربية . والمعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، د/ محمد عثمان شبيب (ص/ 199)، ط: دار النفائس ، الأردن ، الطبعة الأولى 1420هـ ..

(٢) انظر : بحث زكاة الأسهم والسندات : د/ وهبة الزحيلي ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد: الرابع (731/1) .

(٣) انظر : المعاملات المالية المعاصرة : د/ وهبة الزحيلي ص: 362، ط: دار الفكر المعاصر - بيروت - الطبعة الأولى .

وليست لحصص التأسيس قيمة اسمية ، وإنما يحدد نصيبها في الأرباح ، ولذلك لا تدخل في حساب رأس المال ، ولا يكون لأصحابها نصيب في فائض التصفية عند حل الشركة ، وهي لا تخول صاحبها التدخل بأي وجه في إدارة الشركة .

وتكون هذه الصكوك اسمية عند نشأتها لمدة سنتين من تأسيس الشركة ، وقد يتغير شكلها بعد ذلك ، فتصبح لحاملها ، وهي قابلة للتداول بالطرق التجارية بعد سنتين على الأقل " (١)

### المطلب الثالث

#### تعريف بورصة الأوراق المالية

هناك عدة تعريفات لسوق الأوراق المالية منها :

١ - عُرِّفت بورصة الأوراق المالية بأنها: " عبارة عن مكان يلتقي فيه المشترون والبائعون خلال ساعات معينة من النهار؛ للتعامل في الصكوك المالية الطويلة الأجل، حيث يتم فيها مبادلة تلك الصكوك برؤوس الأموال المراد الاستثمار فيها " (٢)

٢ - كما عُرِّفت بأنها: "سوق مستثمرة ثابتة المكان، تقام في مراكز التجارة والمال في مواعيد محددة يغلب أن تكون يومية ، يجتمع فيها أصحاب رؤوس الأموال ، والسامسة ، ومساعدوهم ؛ للتعامل في الأوراق المالية وفقاً لنظم ولوائح محددة " (٣)

٣ - كما عُرِّفت بأنها: " الميكانيكية التي تستخدم في الجمع بين بائعي ومشتري الأصول المالية، بغرض تسيير عمليات التداول " (٤)

---

(١) انظر: السوق المالية (مجلة مجمع الفقه الإسلامي العدد ( 6 ) الجزء (2) ج-1-

ص1290)

(٢) انظر : بورصة الأوراق المالية ودورها في تحقيق أهداف تحول مشروعات القطاع العام إلى الملكية الخاصة، د/ عبد الباسط وفا محمد حسن، ص: 25، ط: دار النهضة العربية، 1996 .

(٣) انظر : إدارة البنوك وصناديق الاستثمار وبورصات الأوراق المالية د/ محمد

سويلم (ص-267)، ط: دار الهاني للطباعة .

(٤) انظر: بورصة الأوراق المالية ودورها في تحقيق أهداف تحول مشروعات القطاع العام إلى الملكية الخاصة، د/ عبد الباسط وفا محمد حسن، مرجع سابق ، ص: (49).

الأثو الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

٤ - كما عرّفت بأنها: " شبكة تمويل للمدى البعيد مبنية على إصدار الأوراق المالية وتداولها مما يسمح بتحريك الادخار القومي الفردي"<sup>(١)</sup>.

من خلال المفاهيم السابقة لسوق الأوراق المالية يمكننا استخلاص النتائج الآتية:

١ - سوق الأوراق المالية هي سوق منظمة تتم فيها صفقات بيع وشراء، ولها مكان جغرافي واحد معين يسمى البورصة، كما أن لها مواعيد محددة للعمل.

ومن خلال مفهوم المخالفة للسوق المنظمة توجد هناك سوق أخرى، وهي السوق غير المنظمة، فإنه يتكون من عدد من التجار والسماسرة، يباشر كل منهم نشاطه في مقره، ويتصلون ببعضهم بواسطة أجهزة الاتصال المختلفة.

٢ - السلعة المتداولة في سوق الأوراق المالية، هي الأوراق المالية كالأسهم والسندات و حصص التأسيس، والتي يجب أن تتوفر فيها شروط معينة.

٣ - التعامل في سوق الأوراق المالية لا يتم إلا من خلال وسطاء الأوراق المالية، وهم عبارة عن شركات تعمل في مجال التداول في سوق الأوراق المالية.

يمكننا بعد الوقوف على تعريفات بورصة الأوراق المالية، و

استخلاص النتائج منها، أن نسوق تعريفاً جامعاً مانعاً لها بأنها:

"سوق منظمة قانوناً، وموجودة في مكان معين، يتم فيها تداول

الأوراق المالية المعتمدة قانوناً، وفي أوقات محددة بواسطة وسطاء الأوراق المالية المرخص لهم من قبل السوق، وفق قواعد وأحكام خاصة

."

(١) انظر: بورصة الأوراق المالية، د/ أحمد سعد عبد اللطيف، ص: (7)، ط: الدار

الجامعية، مصر، 1998

## الفصل الثاني حكم التجارة في بورصة الأوراق المالية

### تمهيد:

موضوع التعامل في الأوراق المالية أصبح يشغل اهتمام العديد من الأطراف سواء أكانوا متعاملين أم غير متعاملين فيها ، وقد تنامي الاهتمام بأسواق الأوراق المالية بعد أن احتلت مركزاً حيوياً في النظم الاقتصادية الحديثة.

والإسلام لا يمنع أن يمارس الشخص البيع والشراء بهدف الربح ، وتحصيل الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع ، وهذا هو عمل التجار ، وهو ما يقوم به المضارب في عقد المضاربة الشرعية . كما اشترط الإسلام لصحة المعاملات المالية التزام التجار بالضوابط الشرعية في العقود والمعاملات ، والالتزام بأخلاق الإسلام في التجارة من التقوى والأمانة والصدق ، ونظراً ؛ لأن السوق في البورصة لا يعتمد وحدة المكان للمتعاقدين ، كما أن تحديد السعر فيها لا يخضع فقط لقانون العرض والطلب المعروف ، بل يخضع كثيراً للشائعات والأخبار السياسية والتوازنات.

فضلا على اشتغال البورصة المالية لمعاملات فيها شبهة الربا ، مثل السندات المرتبطة بفائدة ثابتة سنوية <sup>(1)</sup> . ونظراً ؛ لأن الأوراق المالية التي تُداول في البورصة تنحصر في الأسهم ، والسندات ، وحصص التأسيس ، وبما أن حامل السند يعتبر مقرضاً للشركة . أما حامل السهم ، فيعتبر مالكا لجزء منها . فلأسهم جائزة شرعاً إذا كان النشاط مباحاً على الراجح من أقوال أهل العلم <sup>(2)</sup> .

والسندات محرمة على الراجح من أقوال العلماء - وهذا ما بيئته في بحث سابق بعد ذكر الأقوال ، ومناقشتها ، وبيان الرأي الراجح في المسألتين <sup>(1)</sup> - .

(1) انظر: الأزمة المالية ، وحلول إسلامية ، د/ سعد الدين مسعد هلالي ، ص:

(57) ، ط: دار الجمهورية للصحافة - مصر .

(2) لأن القول بمنع شركة المساهمة وتحريمها ، يعتبر عند الباحثين المعاصرين قولاً مهجوراً ، بل إن كثيراً منهم يجعل الخلاف قديماً و محسوماً ، ولذلك لا يتطرقون إلى هذا المسألة فيما يستجد من بحوثهم إلا في القليل النادر ، ويجعلونها مسألة منتهية ، وجرى العمل والفتوى على خلافها

الأثر الفقهي الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

ولم يبقَ سوى حكم حصص التأسيس ، وتداولها في بورصة الأوراق المالية ، وهذا ما سأقف عليه - بمشيئة الله تعالى - في مبحث مستقل وذلك على النحو التالي :

المبحث الأول : حكم التجارة في بورصة الأوراق المالية مطلقاً.

المبحث الثاني : حصص التأسيس ، وحكم إصدارها، وتداولها في بورصة الأوراق المالية.

المبحث الثالث: الضوابط والمبادئ العامة للتعامل في بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي

---

(١) وذلك في بحث وقف الأوراق المالية (الأسهم والسندات) وأحكامه في الفقه الإسلامي (دراسة فقهية مقارنة) ضمن أبحاث الترقية .

المبحث الأول  
حكم التجارة في بورصة الأوراق المالية  
اختلف الفقهاء المعاصرون في حكم التجارة في بورصة الأوراق  
المالية مطلقاً على قولين :

القول الأول : يرى أصحابه تحريم التعامل في بورصة الأوراق المالية مطلقاً ، وممن ذهب إلى هذا القول من المعاصرين د/ علي السالوس<sup>(١)</sup> ، و د/ محمد صادق العيفي<sup>(٢)</sup> ، و د/ يوسف كمال محمد<sup>(٣)</sup> ، و د/ حسن عبد الله الأمين<sup>(٤)</sup> ، و د/ أحمد محبي الدين<sup>(٥)</sup> .

القول الثاني : يرى أصحابه مشروعية التجارة في بورصة الأوراق المالية مطلقاً ، ولا يحرم منها إلا ما ثبت تحريم التعامل فيه كالربا ونحوه . وهو ما ذهبت إليه قرارات المجامع الفقهية<sup>(٦)</sup> ، و الهيئة الشرعية لشركة الراجحي<sup>(٧)</sup> ، و الهيئة الشرعية للبنك الإسلامي الأردني<sup>(٨)</sup> ، و هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، و جمهرة من

- 
- (١) انظر: الاقتصاد الإسلامي والقضايا الفقهية المعاصرة ، د/ علي السالوس ( 590/2 ) ، ط : دار الثقافة - الدوحة
- (٢) انظر: المجتمع الإسلامي وفلسفته المالية والاقتصادية ، د/ محمد صادق العيفي ( 238 /2 ) ، ط: مكتبة الخانجي ، 1980م - القاهرة .
- (٣) انظر: فقه الاقتصاد الإسلامي ، د/ يوسف كمال محمد ، ( ص : 224 ) ، ط: دار القلم - دمشق .
- (٤) انظر: المضاربة الشرعية وتطبيقاتها المعاصرة ، د / حسن عبد الله الأمين ، ( ص : 14 ) ، ط : المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بالبنك الإسلامي للتنمية - جدة - طبعة ثانية ، عام 1993 م
- (٥) انظر: أسواق الأوراق المالية وأثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي . د / أحمد محبي الدين ، ( ص : 593 ) ، ط : : المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بالبنك الإسلامي للتنمية - جدة -
- (٦) منها : قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي رقم ( 6 / 10 / 61 ) بشأن الأسواق المالية والمنعقد في دورة مؤتمره السادس بجده
- في المملكة العربية السعودية من 17 - 23 شعبان 1410 هـ الموافق 14 - 20 مارس 1990 .
- (٧) انظر : قرارات الهيئة الشرعية لشركة الراجحي المصرفية للاستثمار ( 53 ) ( 182 ) ( 310 ) ( 485 ) .
- (٨) انظر : الفتاوى الشرعية للبنك الإسلامي الأردني فتوى رقم ( 1 ) .

الأئمة الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

العلماء المعاصرين منهم : الشيخ عبد الله بن منيع <sup>(١)</sup> ، ود / علي قره داغي <sup>(٢)</sup> و د / نزيه حماد <sup>(٣)</sup> .

الأدلة :

أدلة القول الأول:

استدل أصحاب القول الأول القائل بعدم مشروعية التعامل في بورصة الأوراق المالية بالكتاب، والسنة ، والمعقول .

أولاً : الكتاب :

استدل أصحاب هذا القول بقوله تعالى: { يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ } [المائدة: 90]

---

(١) انظر : بحوث في الاقتصاد الإسلامي الشيخ عبد الله بن منيع ص: 246، ط

:المكتب الإسلامي .

(٢) انظر : مجلة الفقه الإسلامي ع 7 ، ج 1 ، ص :73.

(٣) انظر : مجلة النور التابعة لبيت التمويل الكويتي ع 183.

### وجه الدلالة من الآية :

يمكن أن يستدل على عدم مشروعية التعامل في بورصة الأوراق المالية، بهذه الآية بأنها دلت على تحريم الميسر، دلالة واضحة؛ حيث وصفه الله - سبحانه - بأنه رجس، وأنه من عمل الشيطان، وأمر باجتنابه، دلالة لا إشكال فيها ولا نزاع.

والمضاربة في سوق الأوراق المالية المسمى بـ (البورصة) نوع من القمار؛ لأن المضارب فيها إنما يستثمر أمواله بتعريضها للخسارة العالية في سبيل تحقيق أرباح عالية لو صدق حدسه، فكأنما هو يراهن على اتجاه الأسعار، من خلال الاعتماد المحض على الحظ والمصادفة. بصرف النظر عن ماهية الشركة وعملها، والقوائم المالية لديها، وأرباحها وخسائرها، فيدخل في هذه المعاملة، وهو إما غانم أو غارم، وهذا من الميسر.

### يناقش هذا الدليل بأمرين :

#### الأمر الأول :

تشبيه المضاربة في سوق الأوراق المالية المسمى بـ (البورصة) القمار لا يصح؛ لأن السهم حصة مشاعة من صافي موجودات أو مكونات الشركة، فإذا اشترى المرء سهماً - لأنه يرى أن ثمنه قليل ويتوقع ارتفاعه - أو باع سهماً يغلب على ظنه أنه سيهبط، فمثل هذا لا يُعدّ قماراً عند الفقهاء؛ لأن القمار هو: أن يدخل بين الغرم المتحقق، والغنم المتوقع فافتراقاً<sup>(1)</sup>!

(1) انظر: الغرر وأثره في العقود في الفقه الإسلام ي، د/ الصديق الضيرير، (ص-

الأئمة الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

### الأمر الثاني:

المضاربة في سوق الأوراق المالية المسمى بـ (البورصة) عملية محكومة بقانون خاص ، لا يجب أن يكون للصدفة أي دخل فيها ، فدراسة الأمور السياسية ، والاقتصادية ، والمالية أمر لا بد منه ، حتى تكون مضاربة سليمة مسببة .

فأين هذا من القمار المنهي عنه شرعاً؟!

### ثانياً: السنة:

استدل أصحاب هذا القول بالسنة بالآتي :

(١) حديث أبي هريرة - ؓ - قال: «نهى رسول الله - ﷺ - عن بيع

الحصاة ، وعن بيع الغرر» (١).

### وجه الدلالة من الحديث:

يمكن أن يستدل على عدم مشروعية التعامل في بورصة الأوراق المالية، بهذا الحديث

بأن التعامل في بورصة الأوراق المالية يشوبه غالباً الغرر والجهالة ؛ نظراً لتأثر الأسعار فيها بالشائعات ، والأخبار السياسية التي لا تعبر عن القيمة الحقيقية للمبيعات .

فيكون منهيّاً عنه شرعاً ؛ لأن مشتري السهم في بورصة الأوراق المالية يرى أن ثمنه قليل، ويتوقع ارتفاعه - أو بيع سهمًا يغلب على ظنه أنه سيهبط ، وهذا هو عين الغرر ، فالغرر عند الفقهاء : ما تردد بين متضادين أغلبهما أخوفهما . وقيل ما انطوت عنا عاقبته (٢) .

### يناقش هذا الدليل:

ادعاء الغرر والجهالة في أسعار البورصة ، فغير صحيح في حق أهل الخبرة بها ، خلافاً للمبدئين الذين يحتاجون إلى مساعدة وتمرين (٣) .

---

(١) أخرجه مسلم في صحيحه ، كتاب: البيوع ، باب: بطلان بيع الحصاة، والبيع

الذي فيه غرر ، حديث: (3881) (3/5) ، ط: دار الجيل - بيروت.

(٢) انظر: أسنى المطالب ، لذكري الأنصاري ( 11 / 2 ) ، ط: دار الكتاب

الإسلامي-بيروت.

(٣) انظر: الأزمة المالية ، وحلول إسلامية ، د/ سعد الدين مسعد هلاي ، مرجع سابق

، ص: (58).

(٢) حديث حكيم بن حزام ، - ، - ، قَالَ : قَالَ رَسُولُ - : {الْبَيْعَانِ بِالْخِيَارِ مَا لَمْ يَتَفَرَّقَا ، أَوْ قَالَ حَتَّى يَتَفَرَّقَا - فَإِنْ صَدَقَا وَبَيْنَا بُورِكَ لَهُمَا فِي بَيْعِهِمَا ، وَإِنْ كَتَمَا وَكَذَبَا مُحِجَّتْ بَرَكَةٌ بَيْنَهُمَا} (١) .  
وجه الدلالة من الحديث :

دل الحديث دلالة واضحة على اعتبار خيار المجلس - وهو المكان الذي يجري فيه التبايع- فيكون لكل واحدٍ من العاقدين الخيار ما دام في مجلس العقد ، ولم يتفرقا منه ، ومن ثمَّ فالتعاقد بنص الحديث يخضع لوحدة المكان ، والتعامل بورصة الأوراق المالية ، لا يعتمد المكان ، فلم يكن على وفق الشرع (٢) .  
يناقش هذا الدليل بأمرين :

الأمر الأول : عدم اعتبار المكان في سوق الأوراق المالية المسمى بـ (البورصة) ، لا يتعارض مع منطوق الحديث ؛ لأن التفرق محمول عند بعض الفقهاء على التفرق بالأقوال لا بالأفعال ، أي أن للموجب أن يرجع عن إيجابه قبل قبول الآخر، وللآخر الخيار، إن شاء قبل في المجلس، وإن شاء رد، وهذا هو خيار القبول أو الرجوع (٣) .  
الأمر الثاني :

سلمنا أن المراد بالتفرق في الحديث: " البيعان بالخيار ما لم يتفرقا " هو التفرق بالأبدان ، ولكن التفرق لما لم يرد تفسيره في الشرع ، وليس له

---

(١) هذا الحديث متفق عليه ، واللفظ للبخاري . انظر: صحيح البخاري، كتاب : البيوع ، باب : السهولة والسماحة في الشراء والبيع ومن طلب حقا فليطلبه في عفاف ، حديث : ( 1973 ) ( 732/2 ) ط: دار ابن كثير، اليمامة - بيروت. صحيح مسلم مرجع سابق ، كتاب : البيوع ، باب: الصَّدَقِ فِي الْبَيْعِ وَالْبَيَانِ ، حديث : ( 3937 ) ، ( 10/5 ) .  
(٢) انظر: الأزمة المالية ، وحلول إسلامية ، د/ سعد الدين مسعد هلالى ، مرجع سابق ، ص: (58) .

(٣) وهذا مذهب الحنفية في حملهم التفرق في الحديث على الأقوال لا الأبدان . انظر: البناية شرح الهداية للعيني ، ( 13/8 ) ، ط: دار الكتب العلمية - بيروت- لبنان.  
الأزمة المالية ، وحلول إسلامية ، د/ سعد الدين مسعد هلالى ، مرجع سابق ، ص: (58) .

الأثو الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

حد معين في اللغة يرجع فيه إلى العرف ، كما هو الحال في القبض ،  
والحرز .

يقول ابن قدامة - هـ - : "والمرجع في التفرق إلى عرف الناس ،  
وعادتهم فيما يعدونه تفرقاً ، لأن الشارع علق عليه حكماً ولم يبينه ، فدل  
ذلك على أنه أراد ما يعرفه الناس كالقبض والإحراز"<sup>(١)</sup>.

ولذلك اعتبر بعض الشافعية طول الفصل والإعراض عما يتعلق  
بالعقد قاطعاً لخيار المجلس .

قال النووي- هـ - : "وفي وجه ثالث أنهما -أي العقادان- لو شرعا في  
أمر آخر ، وأعرضا عما يتعلق بالعقد فطال الفصل انقطع الخيار ، حكاة  
الرافعي، .. قال أصحابنا : والرجوع في التفرق إلى العادة ، فما عده  
الناس تفرقاً فهو تفرق ملتزم للعقد ، وما لا فلا..."<sup>(٢)</sup>.

ويؤكد هذا الرأي ويدعمه حرص الشريعة على مصالح العقادين ،  
واستقرار العقود ، وإبعاها بقدر الإمكان عن الفوضى والاضطراب ،  
وعن الجهالة والنزاع.

ومن هنا فلا نقيس التعاقد في سوق الأوراق المالية المسمى  
بـ(البورصة) على التعاقد بين حاضرين ، في جميع الوجوه ، بما فيه  
اعتبار المجلس إلى التفرق عنه.

وبالتالي بقاء حق الفسخ إلى أن يتفرق الرجل من مكان جلسة التداول  
وذلك ؛ لأن هذا القياس مع الفارق إذ المتعاقدان الحاضران موجودان في  
مكان واحد في حين أن المتعاقدين في سوق الأوراق المالية المسمى  
بـ(البورصة) في مكانين مختلفين لا يربط أحدهما بالآخر إلا من  
خلال جلسة التداول.

ولذلك ينقطع بانتهاء إجراء بيعه أو شرائه ، والقول بدوام خيار  
المجلس إلى أن يفارق أحدهما مكان جلسة التداول يؤدي إلى مشقة ؛ ولذلك  
كله نرى أن مجلس التعاقد في سوق الأوراق المالية المسمى  
بـ(البورصة) يستمر ويبقى ما دام يجري المضارب عملياته ، فإن  
انتهى منها ، فإن العقد أصبح لازماً للطرفين.  
ثالثاً : المعقول :

(١) انظر: المغني لابن قدامة ، مرجع سابق (484/3) .

(٢) انظر: المجموع شرح المهذب، للنووي ، (180/9) ، ط: دار الفكر.

أن بورصة الأوراق المالية تجمع بين معاملات مشروعة كبيع الأسهم ، وبين معاملات غير مشروعة كبيع السندات بالفائدة ، فكان الأحوط هو القول بالمنع درءاً للشبهة<sup>(١)</sup>.

#### يناقش هذا الدليل:

نوقش قولهم : بأن بورصة الأوراق المالية تجمع معاملات غير مشروعة كبيع السندات بالفائدة ؛ يمكن معالجته بوضع الضوابط والمعايير، وسن القوانين التي تمنع ، وتحول دون وقوع مثل هذا التصرفات المحرمة ، وتقلل من أضراره، بدلاً من منعها وتحريمها .  
أدلة القول الثاني :

استدل أصحاب القول الثاني القائل بمشروعية التعامل في بورصة الأوراق المالية بالكتاب ، والمعقول .  
أولاً : الكتاب :

استدل أصحاب هذا القول بقوله تعالى : { هو الذي خلق لكم ما في الأرض جميعاً } [البقرة : 29] وقوله : { وسخر لكم ما في الأرض جميعاً منه } [الجمعة : 13] ، وقوله : { ألم ترؤا أن الله سخر لكم ما في السموات وما في الأرض } [لقمان : 20] وجه الدلالة من الآيات :

يمكن أن يستدل على مشروعية التعامل في بورصة الأوراق المالية بهذه الآيات بأن سوق الأوراق المالية المسمى بـ (البورصة) سكت الشارع عنه، ولم يرد نص بتحريمه فهو حلال ؛ لأن الأصل في المنافع الإباحة.

يقول شيخ الإسلام ابن تيمية - رحمه الله - : "والأصل في هذا ، أنه لا

يحرم على الناس من المعاملات التي يحتاجون إليها ، إلا ما دل الكتاب والسنة على تحريمه ، كما لا يشرع لهم من العبادات التي يتقربون بها إلى الله ، إلا ما دل الكتاب والسنة على شرعه"<sup>(٢)</sup>.

وبناءً على ذلك لا يجوز منع أي معاملة إلا بنص صريح من الشارع الحكيم ، أو قياس صحيح عليه .

(١) انظر: الأزمة المالية ، وحلول إسلامية ، د/ سعد الدين مسعد هلالى ، مرجع سابق

، ص: (58) .

(٢) انظر: السياسية الشرعية ، لابن تيمية ، ( ج 1 ص 211-212 ) ، ط: مكتبة ابن تيمية.

الأئمة الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

ومن ثمَّ فالتجارة في بورصة الأوراق المالية مشروعة في حكم الأصل ، فإن كانت البضاعة المتداولة في البورصة محظورة حَرْمُ التعامل فيها للحظر ، وليس لمجرد عرضها في البورصة .

ثانياً: المعقول :

استدل أصحاب هذا القول بالمعقول بأمرين :

الأمر الأول :

سوق الأوراق المالية المسمى بـ(البورصة) يُعتبر من التصرفات المستحدثة التي برزت في الواقع المعاصر ، نتيجة التطور الاقتصادي في مجالات متعددة ، وتشابك المصالح ، ونتيجة حاجة كل من المتعاقدين : البائع لينفق سلعه ، وينمي أمواله ، والمشتري ليسد حاجته بطريق ميسر وسهل عليه، فاجتمعت الحاجتان .

ومن ثمَّ فسوق الأوراق المالية المسمى بـ(البورصة) من التصرفات التي يقرها العرف ، ولا تصادم دليلاً شرعياً ، وتجاوز استحساناً لتعامل الناس بها ، وحاجتهم إليها ، إذا ثبت خلوها مما يحرّمها كالربا والجهالة والضرر ونحوه.

الأمر الثاني :

فكرة الأسواق المالية - من حيث المبدأ - تدخل تحت قاعدة المصالح المرسلة ، والتنظيمات التي تعتبر من صلاحيات أولي أمر المسلمين ، وهي بلا شك تساعد على تطوير الأعمال التجارية والاقتصادية التي ، هي شريان الحياة لكل المجتمعات المتقدمة .

وعلى ضوء ذلك فالأسواق المالية - من حيث المبدأ - من الأمور التي يسعى لتحقيقها الإسلام ، لكنه يضع لها الشروط والضوابط حتى لا تتنافى مع مبادئه وقواعده العامة ، فهي بلا شك من المصالح النافعة ، والتنظيمات المفيدة

الترجيح : الراجح - والله أعلم - هو القول الثاني القائل بمشروعية

التعامل في بورصة الأوراق المالية ، وذلك للآتي :

- ١ - لقوة أدلته ، وسلامتها من المعارضة ، وضعف أدلة المخالفين من حيث الدلالة ، وعدم صمودها أمام المناقشة والترجيح .
- ٢ - كما أن القول بجواز ومشروعية التعامل في بورصة الأوراق المالية لا يترتب عليه مفسدة - إذا ثبت خلوها مما يحرّمها كالربا ونحوه ، بل تحقق مصلحة ؛ ولأن الأحكام الشرعية في ما

شرعت إلا لمصلحة الناس، ودفع حاجاتهم ، وحيثما وجدت  
المصلحة فتمَّ شرع الله.  
ومع ترجيح القول القائل بجواز التعامل في بورصة الأوراق المالية ،  
إلا أنه ينبغي التنبيه والتحذير من الدخول في هذا السوق دون خبرة ،  
وتدريب فائقين ؛ لأنه لا يرحم المبتدئين ولا المغامرين<sup>(١)</sup> .  
كما ينبغي أن يكون الاستثمار في مجالات مقبولة، ومباحة شرعاً ؛  
للتأكد من انسجامها مع الضوابط الشرعية ، وأن تسير على هديها ، و لا  
يجوز تخطيها، لأن النظام المالي الإسلامي يسير وفق تشريع سماوي ،  
فما وافق الشريعة منه أُجيز، وما خالفها لم يجز .

---

(١) انظر: الأزمة المالية ، وحلول إسلامية ، د/ سعد الدين مسعد هلالى ، مرجع  
سابق ، ص: (58)

الأثر الفقهي الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

### المبحث الثاني

حصص التأسيس وحكم إصدارها وتداولها في بورصة الأوراق المالية

سبق تعريف حصص التأسيس بأنها : عبارة عن نصيب مقدر من أرباح الشركة، ممثلاً في شكل صكوك قابلة للتداول، تصدرها شركات المساهمة بغير قيمة اسمية ؛ لأولئك الذي قدموا خدمات جلييلة أثناء تأسيس الشركة مثل : براءة اختراع ، أو تحصيل التزامات من شخص اعتباري عام .

وسميت حصص تأسيس بذلك ؛ لأنها تقرر في بدء الشركة للمؤسسين مكافأة لهم على جهودهم التي بذلوها في سبيل إنشاء الشركة ، وهذا النظام كان معمولاً به في أول ما عرف هذا النوع من الحصص ، ولكن أعطت حصص التأسيس بعد ذلك لغير المؤسسين ، وفي غير وقت تأسيس الشركة<sup>(١)</sup>.

### التكييف الفقهي لحصص التأسيس :

أشرنا سابقاً أن حصص التأسيس تخول أصحابها الحصول على أرباح في الشركة ، لكن دون أن تعتبر هذه الحصص من رأس مال الشركة ، وليس لأصحابها الحق في مداوات الشركة ، ولا في إدارتها ، ولا إعداد الحسابات ، ولا في جمعيات المساهمين ، ولا يكون لأصحابها نصيب في فائض التصفية عند حل الشركة .<sup>(٢)</sup>

وليس للفقهاء السابقين كلام حول حقيقة حصص التأسيس من الناحية الفقهية ، إلا أنه يمكن الاستفادة مما كتبه القانونيون في محاولة فهم حصص التأسيس ، وتنزيلها على المفاهيم الشرعية ، والمصطلحات الفقهية<sup>(٣)</sup>.

وقد ثار جدل قانوني حول تكييف حصص التأسيس ، فيرى البعض أن صاحبها بمثابة الدائن ، لا المساهم ، ويرى آخرون إلى أنه في مركز خاص حيث لا يعتبر دائناً ، ولا شريكاً<sup>(٤)</sup>.

(١) انظر: ص: (9) .

(٢) انظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي العدد ( 6 ) الجزء (2) ، (ج-1 ص1427-

1430 )

(٣) انظر: الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي ، د/ أحمد بن محمد الخليل ،

ص:125، ط: دار ابن الجوزي .

(٤) انظر: بحث الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي ، د / علي محي الدين القره

داغي ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي العدد (7) الجزء (1)(ج-1 ص126-128)

وحكم هذا النوع على ضوء قواعد الفقه الإسلامي غير جائز ، لأن صاحب حصة التأسيس ليس شريكا حتى باتفاق القانونيين ؛ لأنه لم يقدم حصة نقدية ولا عينية ، ولا عملا مستمرا مع أن العمل لا يجوز الاشتراك به في شركات المساهمة ، والشركات ذات المسؤولية المحددة ، حتى عند القانونيين<sup>(١)</sup>.

وحصة التأسيس تكيف فقها على أن صاحبها قدم للشركة خدمة غير محددة ولا مبينة، ثم تمنحه الشركة عدة صكوك في مقابلها، وهي صكوك غريبة لا هي مثل الأسهم حيث ليس لصاحبها الحق في موجودات الشركة، وإنما في أرباحها، ولا هي مثل السندات، كما أن الشركة لها الحق في إلغائها وإن كان بتعويض.

ولذلك فلا يمكن تكيفها على البيع أي أن الشركة تبيع عدة صكوك في مقابل خدمات صاحبها لجهالة الثمن والمثمن معا، إذ الخدمة التي قدمها ليست محددة حتى يرد عليها عقد البيع، كما أن الصك أيضا غير محدد من حيث ما يأخذه صاحبه، لأنه مقيد بنسبة الربح الذي هو معدوم عند العقد، أو مجهول يظهر في المستقبل .

كذلك لا يمكن تكيفها على عقد الإجارة؛ لأن مقدار الأجرة المتمثلة في الصك مجهول لا يعلم قدره، ولا على عقد الجعالة لنفس السبب السابق، ولا هبة؛ لأن طبيعتها أنها في مقابل عمل، والهبة بعوض يشترط فيها ما يشترط في البيع كمبدأ عام<sup>(٢)</sup>.

إضافة إلى أن فتح هذا الباب سيؤدي إلى فتح أبواب المجاملات، والمحاباة على مصراعيها، وحتى معظم القانونيين قد هجموا عليها هجوما عنيفا، وكشفوا عن عوارها، وعيوبها، وأخطائها، وبينوا نتائجها السلبية جدا، فطالبوا بإلغائها<sup>(٣)</sup>.

(١) انظر: الشركات التجارية ، د/ علي حسن يونس ، ص: 546 ، ط: دار الفكر

العربي .  
(٢) انظر : الشركات في الشريعة الإسلامية د/ عبد العزي ز الخياط ، ( 230 / 2 ) ، ط: دار السلام .

(٣) انظر: الشركات في ضوء الإسلام ، د/ صالح المرزوقي ، ص : ( 381 ) ط: جامعة الإمام .

الأثر الفقهي الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

\* البديل المقترح :  
حصص التأسيس بوضعها الحالي تنطوي على كثير من المفاصد ، لكن  
يمكن تعديل ذلك ؛ لتكون حصص التأسيس صحيحة بإحدى الصور  
الثلاث التالية (١):

---

(١) انظر: الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي مرجع سابق ص:175 .

- الصورة الأولى :

يعتبر من قدم براءة اختراع ، أو اسماً تجارياً ، أو خدمات تسهيلية للشركة شريكاً بالعمل ، - والشركة تكون بالمال أو العمل كما سبق - وقد يكون تقديم مثل هذه الأشياء أهم من أعمال كثير من العاملين في الشركة ، كما يحصل مثلاً في براءة الاختراع . فالشركة تنتفع بها في أعمالها التجارية ، وتنمية أرباحها أكثر مما تنتفع ببعض العاملين في الشركة ، ويُضبط ذلك بوضع لجنة مختصة لديها من الرصيد العلمي والخبرة العلمية ما تقوّم به ما يقدمه أصحاب حصص التأسيس من خدمات مختلفة للشركة . حتى تبعد تماماً عن استخدامها كرشاوى ومحسوبيات ، وعلى ذلك يكون صاحب حصص التأسيس شريكاً ، كباقي الشركاء له مالهم من الحقوق ، وعليه نل عليهم من الواجبات .

- الصورة الثاني :

يعتبر من قدم براءة اختراع ، أو اسماً تجارياً ، أو خدمات تسهيلية للشركة مشاركاً برأس المال ، وذلك بأن تُقوّم هذه الخدمة بسعر معين يدخل في تكوين رأس المال ، فيعاملون معاملة من قدّم حصص عينية ، ويعطون من الأسهم بحسب قيمة هذه الخدمة .

- الصورة الثالث :

تخريج حصص التأسيس على صورة من صور شركة الوجوه :  
فقد عُرفت شركة الوجوه بأنها : " أن يبيع الوجيه مال الخامل بجزء من ربحه" (1)

فيمكن أن يقال : إذا قدّم شخص للشركة براءة اختراع ، أو اسماً تجارياً ، أو خدمات تسهيلية .

(1) شركة الوجوه : جائزة عند الحنفية والحنابلة ، إلا أنها باطلة عند كل من المالكية والشافعية ، على أساس أنها شركة بغير مال ولا صناعة ، والشركة عندهم

لا تصح إلا إذا كانت بالمال . انظر : المبسوط للسرخسي (152/11) ، ط : دار المعرفة - بيروت . شرح مختصر خليل للخرشي (55/6) ، ط : دار الفكر للطباعة - بيروت . الحاوي الكبير للموردي ، (477/6) ، ط : دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان . المغني لابن قدامة (11/5) ، ط : مكتبة القاهرة

الأثو الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

فهو شريك له في جزء من الربح ، ويعتبر كمن دفع سلعته إلى شخص وجيه معروف في الأسواق ؛ ليبيعه له بجزء من الثمن . فهذا الوجيه قدّم خدمة لصاحب السلعة ، وهي شهرته ووجاهته في السوق ، مما يساعد على ارتفاع قيمة السلعة وسرعة بيعها ، وهو ما حصل بالنسبة لمن قدّم اسماً تجارياً أو نحوه من الخدمات . وكل من هذه الصور الثلاث صحيحة يمكن تطبيقها ، دون الوقوع في المخالفات الشرعية .

### المبحث الثالث الضوابط والمبادئ العامة للتعامل في بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي

#### تمهيد:

يُقصد بالضوابط والمبادئ العامة؛ للتعامل في بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، تلك الضوابط والمبادئ التي يتوقف على اتّباعها ومراعاتها تحقيق استثمار فعّال في بورصة الأوراق المالية، مُحقق لمقاصد الشرع المتمثلة في استدامة تداول الثروة وتنميتها، وفي تحقيق الرفاهية الشاملة للفرد والمجتمع، والقيام بمهمة الاستخلاف وعمارّة الأرض.

ويمكن تقسيم هذه الضوابط والمبادئ العامة؛ للتعامل في بورصة الأوراق المالية إلى ضوابط عقديّة، وضوابط خُلقية، وضوابط اجتماعية، وضوابط اقتصادية على النحو التالي:

#### أولاً: الضوابط العقديّة:

يُقصد بالضوابط العقديّة: التوجيه القلبي الداخلي للمضارب المسلم في بورصة الأوراق المالية، الذي لا يطلع عليه أحد سوى المضارب نفسه، وكلما جعله نصب عينيه كان التوفيق والسلامة نصيبه وحليفه في جميع نشاطاته، والعكس صحيح.

ويمكن تلخيص هذا الضابط العقدي المعنوي للمضارب المسلم في النقاط الآتية:

- ابتغاء مرضاة الله - عز وجل- من الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، وأن يعتقد المضارب اعتقاداً جازماً بأن الأعمال في الإسلام مرتبطة بالغايات والدوافع الباعثة عليها، وأن كل ما يقدم عليه في حياته من عمل أو نشاط، يجب عليه أن يجعل نيل مرضاة الله هي غايته الأولى؛ وبذلك يربط المضارب في عمله الدنيا بالآخرة، فلا دنيا معتبرة بلا آخرة، ولا آخرة منتظرة بلا دنيا، وهو المقصود من قوله تعالى: {وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ} [الفصص: 77].

- اعتقاد المضارب كون يده على المال الذي بيده عارضة غير أصلية، وكون يده في التصرف فيه كيد الوكيل على ملك الأصيل من حيث التصرف؛ ولذلك عليه مراعاة مقصد المالك الأصيل وإرادته، وعدم تجاوز نطاق الحدود المرسومة له في التصرف في هذا المال استهلاكاً واستثماراً.

الأثو الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

ومن ثَمَّ فهذا الاعتقاد يكون عوناً للمضارب على حسن التصرف في الأموال ، وعلى حسن تنميتها وفق المراد الإلهي .  
- ضرورة الاعتقاد بأن هذه الوكالة أو الاستخلاف في المال أمر موقوف ومؤقت لا يدوم إلى الأبد ؛ لأنها لو اتصفت بالدوام والاستمرار ، ولو مع الإخلال بمراد المُسْتَخْلِفِ؛ فإن ذلك يؤدي إلى تشابه الأمر ، وانتفاء علة وجود الأصيل.

فالأموال التي هي بحوزة الأفراد والجماعات ، ظلَّت وستظل عارية متنقلة بين الناس ، ولن تعرف استقراراً ولا ثباتاً في أيِّ واحدة ، ولا يمكن لها أن تظل مملوكة لفرد من الأفراد أو لجماعة من الجماعات ، الأمر الذي يعتبر أمانة واضحة على كونها مملوكة لله - سبحانه - ملكية مطلقة

حقيقية ؛ ولذلك ملَّك المالك الحقيقي - جل جلاله - إنساناً حق الانتفاع والتصرف في أموال سبق وأن ملَّكها غيره ، بغية ابتلائه واختبار مدى التزامه هو الآخر بمقتضيات الوكالة ، ولو أزمها وآدابها<sup>(1)</sup> .  
وهذا مصداقاً لقوله تعالى : { وَأَوْرَثَكُمْ أَرْضَهُمْ وَدِيَارَهُمْ وَأَمْوَالَهُمْ وَأَرْضًا لَمْ تَطْنُوهَا } [ الأحزاب : 27 ] .  
ثانياً: الضوابط الخلقية:

الضوابط العقدية - والتي سبق الحديث عنها- تظل صورة لا واقع لها ما لم تنعكس على أخلاق المضارب و سلوكه ، وما لم يتم ترجمتها إلى واقع ملموس محسوس.

فالأخلاق هي المرأة الصادقة على المبادئ العقدية، فحقيقية المعتقد تتجلى وتظهر بوضوح في الأخلاق والآداب.  
ويمكن تلخيص الضوابط الخلقية في النقاط التالية:  
\*-الالتزام بمبدأ الصدق والأمانة.

يجب على المضارب المسلم الصدق في المعاملة، والتزام الأمانة، وأن لا يكون مخادعاً أو محتالاً، أو مُتَّبِعاً لأساليب تنطوي على التمويه، والخداع، والغش .

ولاشك أن العمل في بورصة الأوراق المالية شديد الفتن ، لا يصمد فيه ويثبت على الصدق والأمانة إلا أهل العزائم .

(١) انظر: الاستثمار أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي ،د/ قطب مصطفى سانو، (116)، ط: دار النفائس - الأردن.

فمن تحرى الصدق والأمانة في معاملاته المالية كان في زمرة الأبرار من النبيين والصدّيقين ، ومن توخى خلافهما كان في قرن الفجار من الفسقة والعاصين ، قال- صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ - يَقُولُ : «إِنَّ التُّجَّارَ هُمْ الْفُجَّارُ» قَالُوا: يَا رَسُولَ اللهِ، أَلَيْسَ قَدْ أَحَلَّ اللهُ النَّبِيْعَ؟ قَالَ: «بَلَى، وَلَكِنَّهُمْ يَحْلِفُونَ فَيَأْتُمُونَ، وَيُحَدِّثُونَ فَيَكْذِبُونَ»<sup>(١)</sup>.

إنّ الأمانة في نظر الإسلام أخت الصدق ، وقرينته وملازمة له ، ولا تنفك عنه في أي حال من الأحوال ، وحيثما وُجد الصدق وُجدت الأمانة، وحيثما ضيّع الصدق ضيّعت الأمانة، ولا يمكن لاستثمار أن يحقق مقاصد الشريعة إذا لم يلتزم المستثمر بخلق الأمانة والصدق ، وذلك ؛ لأن بقاء النوع الإنساني قائم بالمعاملات والمعاوضات في منافع الأعمال، وروح المعاملة والمعاوضة إنما هي الأمانة، فإن فسدت الأمانة بين المتعاملين بطلت صلات المعاملة وانبرت حبال المعاوضة، فاختل نظام المعيشة، وأفضى ذلك بنوع الإنسان إلى الفناء العاجل<sup>(٢)</sup>.

#### \*- الالتزام بمبدأ الوفاء:

الوفاء بالعقود والعهود في مجال النشاط الاستثماري بمثابة الرقيب على سلوك المضارب المسلم بحيث يدفعه على أخذ الحيطة والحذر قبل إبرام العقود والالتزام بها ، وقبل قبول شرط من الشروط. بل إن الالتزام بالوفاء يجعل المضارب المسلم مثالا للانتظام والاستقامة والعدالة ، ونموذجاً حياً عملياً لتعاليم الإسلام القائمة على الانضباط والنظام.

وقد لعب هذا الضابط فيما مضى دوراً في تقبل كثير من أمم الأرض الإسلام والإيمان دونما رهبة ؛ بل عن قناعة<sup>(٣)</sup> . إن الوفاء بالوعد محمود، وأن إخلاف الوعد ، وعدم الوفاء به مذموم ، وقد تضافرت نصوص الكتاب والسنة على ذلك ، قال - تعالى - : { يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ } (المائدة / 1).

(١) هذا الحديث أخرجه الحاكم في المستدرک. وقال: هذا حديث صحيح الإسناد ولم

يخرجاه . انظر: المستدرک على الصحيحين للحاكم ، كتاب البيوع ،

حديث : (2145) (ج2/ ص 8) ، ط: دار الكتب العلمية - بيروت

(٢) انظر: الاستثمار أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي ، د/ قطب مصطفى سانو ،

مرجع سابق (116)،

(٣) انظر: المرجع السابق،(163)

الأئمة الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

وقال -صلى الله عليه وسلم- : «ثَلَاثٌ لَيْسَ لِأَحَدٍ مِنَ النَّاسِ فِيهِنَّ رُحْصَةٌ: بِرُّ الْوَالِدَيْنِ مُسْلِمًا كَانَ أَوْ كَافِرًا، وَالْوَفَاءُ بِالْعَهْدِ لِمُسْلِمٍ كَانَ أَوْ كَافِرًا، وَأَدَاءُ الْأَمَانَةِ إِلَى مُسْلِمٍ كَانَ أَوْ كَافِرًا»<sup>(١)</sup>.

ويرجع كثير من أسباب الخلل في الأسواق المالية إلى التخلي عن هذا الخلق ، فتضيع الحقوق والأمانات وتنتهك المؤسسات بسبب الإخلاف والمماطلة والتسويق وعدم احترام العهد<sup>(٢)</sup>.

\* الالتزام بمبدأ البيان وعدم الكتمان:

مما لا شك فيه أن البيان وعدم الكتمان في المعاملات سبب من أسباب تحصيل البركة ، وأن الكذب والكتمان سبب من أسباب محققها ، والمحقق قد يكون حقيقيًا، وقد يكون معنويًا، والحقيقي هو أنه ولو كثرت أمواله، ولو كثرت أرباحه وتجارته، فإنه لا يجد لها أثرًا، بحيث يبقى قلبه فقيرًا، أو أنه يتسلط عليها، وينفقها في أشياء لا أهمية لها، فلا يجد لها موقعًا، أو أن الله- تعالى- يتلفها إتلافًا ظاهرًا، فيبقى فقيرًا مدققًا بسبب كونه غاشيًا مدلسًا كاتمًا لما من شأنه يُوضَح ويبيان ، ومُضَلَّلًا في الإعلانات والدعايات الكاذبة.

قال رَسُولُ اللَّهِ - صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ- : «الْمُسْلِمُ أَخُو الْمُسْلِمِ، لَا يَحِلُّ لِمُسْلِمٍ أَنْ يَبَاعَ مِنْ أَخِيهِ شَيْئًا فِيهِ عَيْبٌ إِلَّا يَبَيِّنُهُ لَهُ»<sup>(٣)</sup>.

وليس الكتمان وعدم البيان قاصر على العيوب والمثالب ؛إنما أيضًا يشمل المحاسن والمعلومات المفيدة .

فمن الواجب على كل من يعرف خبرًا أو معلومة مفيدة تهم المستثمرين أو جموع المتعاملين في البورصة أن يبلغها للجميع من باب واجب تقديم النصيحة للمسلم.

وأخطر ما يصيب أسواق المال هو حجب المعلومات والبيانات أو إظهارها للبعض من أصحاب الحظوة، وكنتمها عن الآخرين .

(١) هذا الحديث أخرجه البيهقي في الشعب باب : في الإيفاء بالعقود ، حديث : (4363)، (ج4/ص82) ، ط: دار الكتب العلمية - بيروت.

(٢) انظر: بحث الضوابط الشرعية للتعامل في البورصة : المشروع والمنهي عنه شرعًا، د/ عطيه فياض ، (39) ، بدون دار نشر .

(٣) هذا الحديث أخرجه ابن ماجه في كتاب : التجارات ، باب : مَنْ بَاعَ عَيْبًا فَلْيَبَيِّنْهُ ، حديث: ( 2246 ) ، (ج2/ص755) ، ط: دار إحياء الكتب العربية - فيصل عيسى البابي الحلبي

فالأسواق في الإسلام تبنى على الشفافية الكاملة والإفصاح الكامل، وتساوى جميع المتعاملين في الحقوق والواجبات .  
ومن هنا كانت البركة في الصدق والبيان ومحق البركة في الكذب والكتمان<sup>(١)</sup> .

**\* الالتزام بمبدأ العدل:**

يُقصد بمبدأ العدل في التعامل في بورصة الأوراق المالية وقوع تصرفات المتعاملين فيها على وجه الوضوح ، والضبط في المبادلة ونقل الأسهم ، وبذلك تجري تعاملات المضاربين في البورصة على طبيعتها، والابتعاد عن الغش والكذب والتدليس وغيرها من التصرفات التي يترتب عليها فقدان الثقة بين المتعاملين في بورصة الأوراق المالية.

فشيوع القسط والعدل بين الناس مقصد شرعي، قال الله- تعالى- : (لَقَدْ أَرْسَلْنَا رُسُلَنَا بِالْبَيِّنَاتِ وَأَنْزَلْنَا مَعَهُمُ الْكِتَابَ وَالْمِيزَانَ لِيَقُومَ النَّاسُ بِالْقِسْطِ ) (الحديد / 25)

**\* الالتزام بمبدأ السماح في التعامل:**

لقد حرص الإسلام على أن يكون البيع ليس مجرد تعاملات مالية يطغى عليها جمود المادة وقساوة التجارة، ولكنه أكسبها ما في الإسلام من رقة وليونة؛ ليحول التبايع عن ساحة الجدل المشوب بالكرهية والتنافس الأحمق، إلى ساحة من التراحم والتسامح، بما يصل إلى درجة أن رسول الله - صلى الله عليه وسلم - دعا لمن يسير على مبدأ التسامح في البيع والشراء، حيث يقول- صلى الله عليه وسلم - : " رَحِمَ اللَّهُ رَجُلًا سَمَحًا إِذَا بَاعَ ، وَإِذَا اشْتَرَى ، وَإِذَا اقْتَضَى " (٢).

وهو الأمر الذي استوعبه جيداً الرعيل الأول من المسلمين، فتغيرت أنماط تعاملاتهم التجارية بصورة لم يعهدها العالم من قبل، بما انعكس عملياً عليهم جميعاً، حيث حلت البركة على أسواقهم وعلى تجارتهم. وقد بلغ من تشديد الإسلام على السماح في المعاملات التجارية أن رسول- الله صلى الله عليه وسلم - سَوَّى بين من يتعدى على حقوق الغير الأسرية والاجتماعية، وبين من يتعدى على غيره في البيع والشراء،

(١) انظر: بحث الضوابط الشرعية للتعامل في البورصة : المشروع والمنهي عنه

شرعاً، د/ عطيه فياض ،مرجع سابق (38)

(٢) هذا الحديث أخرجه البخاري مرجع سابق ، في كتاب : الجمعة ، باب : من

انتظر حتى تدفن، حديث (2076)، (75 /3).

الأئمة الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

حيث يقول رسول- الله صلى الله عليه وسلم - : « لَا يَخْطُبُ أَحَدُكُمْ عَلَى  
خُطْبَةِ أَخِيهِ ، وَلَا يَسُومُ عَلَى سَوْمِهِ »<sup>(١)</sup>  
فمعنى أن تكون للبيع والشراء قدسية الخطبة والزواج، أن الإسلام  
أشركه في كونه ميثاقاً غليظاً، شأنه شأن العلاقات الأسرية.

---

(١) هذا الحديث أخرجه البيهقي في السنن الكبرى في كتاب : البيوع ، باب : لا يسوم  
أحدكم على سوم أخيه ، حديث : ( 10893 ) ، ( ج 5 / 564 ) ، ط: دار الكتب  
العلمية، بيروت - لبنان.

### ثالثاً: الضوابط الاجتماعية :

يُقصد بالضوابط الاجتماعية للتعامل في بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي: المبادئ والمعايير التي يجب على المضارب مراعاتها، والالتزام بها في عملية الاستثمار ، بحيث يؤدي الالتزام بها إلى تحقيق الرخاء - المنشود من خلال التعامل في بورصة الأوراق المالية - في المجتمع الذي يضمن سعادته وبقائه في إطار من المودة والأمن والرحمة والسلام ، ويزيل الضغائن والأحقاد بين الأغنياء والفقراء ، مما يُحدث توازناً بين فئات، وطبقات المجتمع الواحد ، ويشعر كلُّ واحد من أفراد المجتمع أن سلامته مرهونة ومرتبطة بسلامة الآخر، دون تفرقة بين ديانة أو جنسية .

ومن ثمَّ يَحْرُمُ التلاعب في البورصة بكل أشكاله ، وصوره ؛ لأن مثل هذا التلاعب في البورصة يُؤدِّي إلى الإضرار بالمجتمع ، ويزكِّي روح العداة والبغضاء بين أفرادهِ ، لأنه يتنافى مع أهداف التعامل في بورصة الأوراق المالية.

ومن ثمَّ الابتعاد عن المضاربة في المجالات المُضرة بأمن وسلامة المجتمع ؛ لما يترتب عليه من إشاعة الشقاق والنزاع والعداوة والبغضاء بين أفراد المجتمع، لأنه لا يعدو إلا أن يكون مبعثه الأنانية والأثرة والجشع ، ولما فيه من تعاون على الإثم والعدوان ، ونشر الرذيلة في المجتمع، وإشاعة للجريمة ، وتعاون مع المجرمين.

والله- سبحانه وتعالى - يقول: ﴿مَنْ يُضِلَّهُمْ فَقَدْ ضَلَّ سُبُلَ اللَّهِ الْمُبْذِرِينَ﴾ [المائدة الآية 2]

توجيه الاستثمار في البورصة نحو المجالات الاجتماعية الخيرية المختلفة ، التي تسهم مساهمة بالغة في مكافحة الفقر والبطالة بكافة صورهِ ما، وتكعمُ مرافق الدولة الحيوية لمرفق التعليم، والرعاية الصحية والاجتماعية، ومؤسسات الفكر والثقافة في المجتمع ، وفي الوقت نفسه توجيهه — أي الاستثمار- إلى المجالات الاقتصادية ذات العائد الاقتصادي المرضي الذي يعود بالنفع على المجتمع .

### رابعاً: الضوابط الاقتصادية :

يُقصد بالضوابط الاقتصادية مجموع المبادئ التي يؤدي الالتزام بها إلى تحقيق مقاصد المضارب في بورصة الأوراق المالية ، من تعظيم الربحية الاقتصادية حال استثماره ، والبُعد به عن احتمال الفشل في تحقيق

الأثو الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

العائد المتوقع من المضاربة - إن أمكن - ، وهو المُعَبَّر عنه في علم الاقتصاد بـ "المُخاطرة" كما أن الالتزام بهذه الضوابط وتلك المعايير يؤدي إلى المحافظة على الأصول النقدية من الضياع ، والحصول على أفضل النتائج بأقل التكاليف .  
وذلك من خلال حسن التخطيط ، والمتابعة عند الاستثمار باقتناص الفرص الاستثمارية المناسبة.

ومن ثمَّ ينبغي على المضارب اعتماد التخطيط الاقتصادي المتعقل السليم الجاد كأداة أساسية لإدارة عملية الأسهم في البورصة - بيعاً وشراءً ، والبحث عن أفضل الفرص الاستثمارية المربحة التي تكون حافزاً قوياً نحو الاستغلال الأمثل للمضاربة .

والمتابعة المستمرة للعملية الاستثمارية منذ البداية، وحتى الوصول إلى أفضل النتائج الربحية ، والاعتماد كذلك على الطرق الفنية ، والوسائل الحديثة ، والمؤسسات الاستثمارية المتخصصة، والاستعانة بذوي الخبرة والكفاءة في الدراسات والخطط الإستراتيجية للاستثمارات المالية .  
كذلك الموازنة الدقيقة بين المخاطر والأرباح ، فعلى المضارب أن ينتقي الأسهم الأكثر ربحية وأماناً ، ويتجنب الاستثمارات ذات المخاطرة، والابتعاد عنها إن أمكن .

وبالتالي يتمكن المضارب من الحصول على أعلى وأفضل العوائد المالية التي تعود عليه بالنفع العميم .

## الفصل الثالث صور التلاعب في بورصة الأوراق المالية وأحكامه الفقهية

وتحتة ثلاثا مباحث:

### المبحث الأول

#### صور التلاعب في بورصة الأوراق المالية

تتعدد صور التلاعب داخل البورصة، وتأخذ أكثر من شكل، هذه الصور يقوم بها بعض المضاربين المحترفين في بورصة الأوراق المالية، من شأنها إحداث تَعْيِيرٍ وَتَحْرُكٍ في أسعار الأسهم، وهذه الصور مع تعددها تشترك في سعيها؛ لتحقيق هدف واحد، وهو تغيير سعر الورقة المالية لصالح شخص ما عن طريق الاحتيال على الآخرين.

ويمكن ذكر أبرز هذه الصور المشهورة للتلاعب على النحو التالي :

#### الصورة الأولى: البيع الصوري أو المظهري

يقصد بالبيع الصوري أو المظهري : خلق تعامل مظهري نشط عن سهم ما ، في الوقت الذي قد لا يوجد فيه تعامل فعلي يُذكر على ذلك السهم.

وهناك صور متنوعة، ومتعددة، بل ومنتجدة للبيع الصوري أو المظهري في بورصة الأوراق المالية منها :

- ما يُعرف بعملية التدوير وهي : إيجاد إحياء لحالة معينة من النشاط غير الطبيعي على تداولات سهم شركة ما، بواسطة عمليات بيع وشراء، وانتقال غير حقيقي للكميات ما بين محافظ محدودة ذات وعاء استثماري واحد بكميات ضخمة خلال فترات محددة. مما يساعد على اجتذاب الكثير من المتداولين إلى تلك الدائرة بسبب ذلك النشاط الوهمي، كأن يقوم المضارب بالبيع على نفسه بكميات كبيرة، من خلال تعدد المحافظ التي باسمه، أو بأسماء أصدقائه، أو أفراد أسرته، أو بأسماء مجموعات متفق فيما بينها على هذا الأساس، ثم تقوم هي نفسها بالبيع على البائع الأول، وإعادة هذا السهم بسعر أكبر إذا أريد للسهم الصعود، أو أقل إذا أريد له الهبوط، والهدف من ذلك إيهام المتداولين في السوق ، بأن هناك تغيرات في سعر السهم.<sup>(1)</sup>

(1) انظر: الأوراق المالية وأسواق رأس المال، للدكتور منير إبراهيم هندي، (ص:175-176) ، ط: توزيع منشأة المعارف، بالإسكندرية ١٩٩٧ م. المضاربة والتلاعب بالأسعار في سوق الأوراق المالية للدكتور / صالح البربري،

- الاتفاق بين بعض المضاربيين من خلال التوصيات على شراء سهم من الأسهم المدرجة بغرض رفع قيمته إلى حد معين، ثم بيعه بكميات كبيرة من خلال هذه المجموعات.
- والهدف من هذا البيع إيهام المتعاملين أن هناك تغيرات سعرية حدثت للسهم، وهذه السلسلة من البيوع من شأنها أن تؤدي إلى انخفاض قيمتها السوقية بشكل يوحى بتدهور حالة المنشأة المصدرة لها، وهنا يصاب بعض المتداولين بالذعر مما يدفعهم إلى التخلص مما يمتلكونه من هذه الأسهم الأمر الذي يترتب عليه عروض كبيرة بدون طلب مواز فيهبط السعر، وعندها يتدخل المتلاعب، فيشتري الأسهم<sup>(١)</sup>.
- ما يسميه بعض المضاربيين عملية التصريف بطريقة التجميع. والتصريف معناه: بيع الأسهم التي يمتلكها، والتجميع شراء هذه الأسهم، بحيث يقوم المضارب بالشراء من نفسه، ورفع قيمة السهم السوقية من خلال تعدد المحافظ التي يديرها؛ لجذب الانتباه، ولزيادة قيمة السهم؛ للتسابق عليه قبل إقفال السهم على النسبة اليومية له.
- وقد يكون البيع بالاتفاق مع أشخاص آخرين ببيعها عليهم صورياً بسعر أعلى من السعر الجاري في السوق، ثم يقوم هؤلاء الأشخاص في نفس اليوم بإعادة بيعها له بسعر أعلى، أو يقوم المضارب نفسه بالبيع ثم يعرض بسعر أعلى، ثم يقوم بالشراء، وهكذا<sup>(٢)</sup>.
- ومن صور التلاعب أيضاً الشراء بغرض الاحتكار: (التجميع) ويقصد بالشراء لغرض الاحتكار: قيام شخص ما بالعمل على شراء كل الكميات المعروضة من ورقة مالية.

---

بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر للمؤسسات الإسلامية. مقال بعنوان: التدوي في الأسهم: وقود قابل للانفجار في شركات المضاربة، تركي

- الماضي، جريدة الاقتصادية، 1427/5/26 هـ
- (١) انظر: صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، أشرف محمد دوابة، (ص: 31) ط: دار السلام، والمعهد العالمي للفكر الإسلامي.
- (٢) انظر: الأوراق المالية وأسواق المال، منير هندي، ص: (176)، ط: منشأة المعارف، 1992. الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية، صالح البربري، ص: (287) ط: دار النهضة العربية.

فكلما وجد عرضاً من العروض قام بالشراء بصورة لا تثير متابعي الأسهم والمضاربين في العادة ، وبعد أن يرتفع السعر بفوارق سعرية جيدة ، إما لكثرة الطلب عليه، وإما لوجود خبر أو محفز - من زيادة رأس المال ، أو منحة في توزيع الاحتياطي . فيزداد طمع المضارب في التجميع أكثر وأكثر ، فيقوم بالضغط على السهم ، بعرض كمياته التي اشتراها أصلاً بسعر متدنٍ ، وكسر مقاومات السهم الفنية - والتي يركز عليها عامة المضاربين المحترفين - حتى يملأ ملاك السهم ، والمضاربون ، فيضطروا للخلاص من هذا السهم إلى سهم آخر يضاربون فيه، فيبيعونه بخسارة.

فيقوم المضارب الكبير بالشراء منهم ، حتى إذا خلا له الجو، قام بالشراء من نفسه لنفسه أو بالاتفاق مع آخرين معه ، قبل صدور خبر المحفز لهذا السهم ، أو قبيل انعقاد الجمعية العمومية؛ ليستفيد هو وزمرته من الفارق سعري الجديد عبر المحافظ التي يديرها ، معتمدين في ذلك على ضخامة رأس المال الذي يملكونه ، وعدم خبرة المتعاملين في السوق وضعف الرقابة والإشراف ، وقوة النفوذ، ومعرفة أخبار مجالس إدارة الشركات المساهمة، فيقوم بعد ذلك بعملية البيع الصوري، والتلاعب بالسعر بالطرق التي سبق أن ذكرناها في الفقرة الأولى<sup>(1)</sup>.

الصورة الثانية: العروض الوهمية  
تعرّف العروض الوهمية بلبنها: طريقة يقوم من خلالها المضاربون على السهم ، والذين يملكون أسهماً كثيرة في سهم ما ، بعرض عروض بيع بصفقات مختلفة ؛ لإيهام المستثمرين غير المحترفين بأن هذه العروض من أشخاص كثيرة. وهدف هذه الطريقة الإيهام بأن السهم عليه تصريف ، أو لديه خبر سيئ

فيقوم ملاك السهم بعرض عروضهم للبيع بسعر أقل من سعر مضارب السهم المحترف ، حتى يغتتموا فرصة البيع أولاً ، حتى إذا لم

(1) انظر: التلاعب في الأسواق المالية ، د/ عبد الله بن محمد العمراني ، بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي ، في دورته المنعقدة في مكة المكرمة في الفترة 19-23 محرم 1432 هـ / الموافق : 19 من ديسمبر 2010م

الأثو الفقهيّة الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق الماليّة، وسبل معالجتها

يبقى لافتتاح السوق إلا دقائق معدودة أو ثوانٍ محسوبة ، قام بإلغاء أوامر العرض.

ثم سحب عروض ملاك الأسهم المخدوعين ، فاشتراها منهم ، ثم يبدأ السهم بالصعود تدريجياً ليصل أحياناً قريباً من النسبة اليوميّة ، وقد يلامسها ، فيقوم الملاك بشرائها مرّة ثانية ، ثم يقوم المضارب ببيعها عليهم بفارق سعري عالٍ وجديد .

وإذا علم أن السهم لديه أخبار سيئة ، وسليبيّة ، أو أن طلب الشركة المساهمة ذات الورقة الماليّة المتداولة في زيادة رأس المال ، أو طلب منحة قد رفض من هيئة سوق المال ، قبل إعلان هذا الخبر في سوق المال أو انتشاره.

فيقوم بعرض طلبات لشراء السهم بأسعار متفاوتة وبصفقات مختلفة ، ليوهم المضاربين بأن السهم يحمل محقراً أو خبراً جيّداً .

فيسارع الناس بعرض طلباتهم بسعر أعلى ، وهكذا حتى يصل سعر السهم بكثرة الطلبات إلى أسعار عالية ، إلى أن تصل إلى المستوى الذي يُرضي مطمع المضارب ، فإذا لم يبق على افتتاح السوق إلا ثوانٍ معدودة ، قام بإلغاء جميع طلباته ، فما أن يفتتح السوق إلا ويقفز سعر السوق إلى الأعلى .

فيغتتم فرصة هذا الصعود ليعرض جميع أسهمه للبيع ، ويقوم

بالتصريف عليهم حتى نفاذ الكمية التي لديه<sup>(١)</sup>

الصورة الثالثة: التلاعب بالشائعات، أو التصريح بمعلومات خاطئة

حيث غالباً ما تعتمد الأسواق الناشئة على الإشاعات- لدرجة وصل الأمر للقول: اشتر على الإشاعة وبع على الخبر- وتأخذ الإشاعات أكثر من شكل منها:

- نشر أخبار كاذبة في وسائل إعلام مدفوعة الأجر، حيث تعتمد بعض الفضائيات أو الجرائد مدفوعة الأجر إلى عمل لقاءات مع أشباه المحللين، والذين يوصون بأسهم معينة، وعمل تحليلات فنية لأسهم معينة .

بهدف إيهام المشاهدين من المستثمرين بأن هذه الأسهم، صاعدة وفيها فرص مكاسب ، أو العكس الذم في بعض الأسهم ؛ بهدف إبعاد وإقصاء

---

(١) انظر: التلاعب في الأسواق الماليّة ، مرجع سابق ، د/ عبد الله بن محمد العمراني .

المساهمين عن هذه الأسهم، في حين إن هناك من يشتري في هذه الأسهم ، أو يعطيك تحليلاً مؤداه إن السوق إلى هبوط ، ويجب عليك البيع فوراً أو العكس.

وكل هذه التحليلات تلاعب ؛ بغرض تضليل المستثمرين، وتحقيق المكاسب على حسابهم في الصعود والهبوط.

- نشر الإشاعات حول السهم في غرف الدردشة والمنتديات الاقتصادية .
- التوصيات من خلال مواقع الإنترنت ورسائل الهاتف المحم ول مثل: سهم الشهر، أو الأسبوع، أو اليوم. وقد يصاحب هذه الصورة تعاملات مصطنعة ترفع من السعر وتجذب آخرين للشراء.
- نشر إشاعات من شركات السمسرة عن سهم شركة ما ، بالاتفاق مع هذه الشركة.

لرفع القيمة السوقية مقابل الحصول على أموال، وعمولات من الشركات المالكة ؛ بغرض بيع أعضاء مجلس الإدارة على أسعار عالية .  
الصورة الرابعة : التلاعب بالتقييمات المالية لأسهم الشركات قيام مصدر السهم، أو مستشاره الاستثماري بنشر تقارير متحيزة أو معلومات مضللة عن حقيقة أداء الشركة ومستقبلها؛ بهدف الترويج للإصدارات التي يقومون بتسويقها على جمهور المستثمرين، كأن يعمد إلى تقييم قيمة الشركة بأكثر من قيمتها.

للتأثير على أسهمها بالارتفاع حالة وجود عرض شراء على هذه الشركة ، أو تقييم الشركة بأقل من قيمتها ؛ بغرض الشراء فيها ، وبعد فترة يتم تقييمها بأعلى من هذه القيمة<sup>(1)</sup> .

الصورة الخامسة : شركات السمسرة

تواطؤ السماسرة أو صناع السوق على التحكم بالعروض والطلبات، ومن ثم الأسعار عند مستويات لا تعكس قوى العرض والطلب الفعلية في السوق.

الصورة السادسة : التحكم بسعر الإغلاق

(1) انظر: التلاعب في الأسواق المالية: البعد الاقتصادي، د. محمد بن إبراهيم السحيباني ، ص(14) ورقة عمل مقدمة في ندوة: المضاربة والتلاعب في الأسواق المالية: الأبعاد الاقتصادية والقانونية والشرعية الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل الرياض، الأربعاء 27 صفر 1429 هـ (الموافق 5 مارس 2008م)

الأثر الفقهي الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

ويتم ذلك من خلال إرسال أوامر سوقية بكميات كبيرة ، تؤدي إلى زيادة كبيرة في السعر قبيل الإغلاق؛ لإعطاء انطباع خاطئ بأن هناك اهتماماً بهذا السهم.

أو لتحقيق استراتيجية التلاعب بوقت أقصر؛ أو لأغراض خاصة بتسجيل قيمة الشركة في التقارير المالية للشركة نفسها.

أو قيمة الصناديق الاستثمارية التي تملك نسبة كبيرة منها، أو قيم المحافظ الممولة بالهامش ؛ لمنع قيام الممول بتسييلها. وقد يكون هدف التلاعب مجرد تثبيت سعر السهم في مدى محدد للغرض نفسه<sup>(1)</sup>.

---

(1) انظر: التلاعب في الأسواق المالية: البعد الاقتصادي ، د/ محمد بن إبراهيم السحبياني ، مرجع سابق، ص : (14)

نخلص من هذه الصور إلى بعض الملاحظات يمكن إجمالها فيما يلي<sup>(١)</sup>:

- ١ - تصنيف أنواع التلاعب وصوره ليس مانعاً، بمعنى أن المتلاعب قد يجمع بين أكثر من نوع وصوره في وقت واحد.
- ٢ - قد يكون غرض المتلاعب تحقيق منافع أخرى ليس لها علاقة بالورقة المالية محل التلاعب، بل لتحقيق أرباح من خلال تداول الأوراق المالية المشتقة منها كالمستقبليات والخيارات. أو يكون الغرض من التلاعب التأثير على قيمة مساهمات المتلاعب في الصناديق الاستثمارية، أو منفعة السمسار بحصوله على عمولات كبيرة.
- ٣ - صور التلاعب قديمة، وتتغير أدواتها وأساليبها مع تطور تقنيات المعلومات والاتصالات. وخاصة الإنترنت التي بقدر ما سهلت من وصول المستثمر للمعلومة بسرعة ودقة، وفرت مجالاً رحباً للمتلاعبين لنشر الشائعات المغرضة من خلال مواقع ذات إخراج رائع توحى بأن خلفها شركة كبيرة، وشبكة من المحللين المتميزين، خاصة إذا كانت توفر روابط لمواقع رسمية، بالإضافة إلى منتديات الإنترنت التي يمكن أن يكتب فيها شخص واحد بعدة أسماء مستعارة.
- ٤ - صور التلاعب قديمة، وتتغير أدواتها وأساليبها مع تطور تقنيات المعلومات والاتصالات وخاصة الإنترنت التي بقدر ما سهلت من وصول المستثمر للمعلومة بسرعة ودقة، وفرت مجالاً رحباً للمتلاعبين لنشر الشائعات المغرضة من خلال مواقع ذات إخراج رائع توحى بأن خلفها شركة كبيرة وشبكة من المحللين المتميزين، خاصة إذا كانت توفر روابط لمواقع رسمية، بالإضافة إلى منتديات الإنترنت التي يمكن أن يكتب فيها شخص واحد بعدة أسماء مستعارة.
- ٥ - تطور نظم التداول الإلكتروني وسهولة الوصول إليه وفر كذلك فرصة للمتلاعب لتحقيق استراتيجياته بعيداً عن رقابة السوق، وسهلت في الوقت نفسه من وصول صغار المستثمرين وبكميات

---

(١) انظر: المرجع السابق، ص: (16)

الأثو الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

كبيرة للسوق، والذين يمثلون أكبر شريحة قابلة للتغيير في السوق.

في المقابل استطاعت النظم الإلكترونية منع كثير من صور التلاعب من خلال ضبط أولوية تنفيذ الأوامر ومنع تنفيذ الأوامر المتقابلة الوهمية إذا كانت من المتداول نفسه.

## المبحث الثاني حكم التلاعب في بورصة الأوراق المالية

تمهيد:

ذكرنا سابقاً أن جميع صور التلاعب في بورصة الأوراق المالية مع تعددها، تشترك في سعيها؛ لتحقيق هدف واحد، وهو تغيير سعر الورقة المالية؛ لصالح شخص ما عن طريق الاحتيال على الآخرين .  
والمتمثل في جميع صور التلاعب في بورصة الأوراق المالية السابقة، يجدها ضمن أنواع التغيرير القولي والفعلوي، كالغش والنجش، والتدليس، والتزوير، وكتمان العيوب، والدعاية الكاذبة.  
لأن كل هذه التصرفات تؤدي إلى إفساد معلومات المتداولين حول قيمة الورقة المالية، ومن ثم غبنهم غبناً فاحشاً<sup>(1)</sup>.  
وقد تضافرت أدلة الكتاب، والسنة، وإجماع الأمة على حرمة التغيرير بكل أشكاله وأنواعه، وشددت الوعيد على فاعله.  
من هذه الأدلة ما يلي:

من هذه الأدلة ما يلي:

أولاً: من الكتاب:

(١) قوله تعالى: ﴿وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقاً مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ﴾ (البقرة/188)

(٢) قوله تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَن تَرَاضٍ مِّنْكُمْ﴾ (النساء/29)

(٣) قوله تعالى: ﴿وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا ذَلِكَ خَيْرٌ لَّكُمْ إِنْ كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ﴾ (الأعراف/85).

وجه الدلالة من هذه الآيات:

دللت الآية الأولى والثاني على أن الله - سبحانه وتعالى- قد حرم أكل أموال الناس بالباطل، إلا إذا كان عن علم وتراض بينهما .  
ولا شك أن التغيرير والتلاعب بالأسعار وتمويه المتعاملين في سوق المال بأنواع الحيل من أعظم الخديعة بالمسلم، ومن أكل ماله بغير رضى منه .

(١) انظر: قواعد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية، ونظرات في مستندها الفقهي،

دمحمد بن إبراهيم السحبياني، ص: (25)

الأثو الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

كما نهت الآية الثالثة عن البخس و هو النقص بالتعيب والتزهد، أو المخادعة عن القيمة، أو الاحتيال في التزيد في الكيل، أو النقصان منه<sup>(١)</sup>. والتغريب داخل في هذا كله ، ومنهي عنه ضمناً، والنهي يقتضي التحريم.

ثانياً : من السنة:

١ - حديث قيس بن سعد بن عبادة قال: سمعت رسول ﷺ يقول:

(الخدعة في النار)<sup>(٢)</sup>.

وجه الدلالة من الحديث :

دل الحديث على حرمة الخداع ، وهو الفعل المذموم الذي يقصد فاعله إنزال مكروه بمن لا يستحقه، واستدراج غيره لما فيه مصلحته ، فقد بين الحديث أن الخداع يؤدي بفاعله إلى النار. ولاشك أن الممارسات التي يقوم بها بعض كبار المضاربين المحترفين في سوق المال من تضليل المتعاملين والتلاعب بهم ، تدخل في نطاق الخداع المنهي عنه في هذا الحديث .

٢ - حديث ابن عمر رضي- الله عنهما- أنه قال : "نهى رسول الله ﷺ

عن النجش " <sup>(٣)</sup>

وجه الدلالة من الحديث :

---

(١) انظر: بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع ، للإمام علاء الدين أبي بكر الكاساني، ص: (274/5) ط: دار الكتب العلمية - بيروت. والجامع لأحكام القرآن للقرطبي ( 225/2 ) ، ط: دار الكتب العلمية - بيروت، الطبعة الأولى 1408 هـ. مجموع الفتاوى لابن تيمية (127/15) (104/28) ، ط: دار عالم الكتب للطباعة والنشر والتوزيع- الرياض، 1412 هـ.

(٢) أخرجه البخاري في صحيحه معلقاً بصيغة الجزم ، مرجع سابق، في باب : النجش من كتاب: البيوع، حديث : 2530 ، (753/2)، وقال الحافظ في الفتح: "رويناه في الكامل لابن عدي من حديث قيس بن سعد بن عبادة.. وإسناده لا بأس به. انظر: فتح الباري لابن حجر، (356/4) ، ط: دار المعرفة - بيروت.

(٣) أخرجه البخاري في صحيحه، مرجع سابق ، كتاب البيوع، باب: النجش ومن قال: لا يجوز ذلك البيع صحيح البخاري ، حديث : 2035 (753/2) . ومسلم في صحيحه، مرجع سابق ، كتاب البيوع، باب: تحريم بيع الرجل على بيع أخيه، وسومه على سومه، وتحريم النجش وتحريم التصرية ( 1156/3 ) رقم (1516)، من حديث ابن عمر رضي الله عنهما.

أن النبي ﷺ نهى عن النجش، وهو الإضرار بأحد المتعاقدين على سبيل الخديعة، بزيادة في السلعة ومدحها، أو ذمها؛ لئروجها، ويغتر غيره بها. (١)

فالنجش المنهي عنه يتم بصورتين:

الصورة الأولى: الترغيب وتتم عبر اتفاق بين مجموعة على المزايدة بالسلعة من أجل رفع سعرها، وليس من أجل اقتنائها مما يدفع بالمشتري باقتنائها بسعر أعلى.

الصورة الثانية: التنفير وتتم عكس حاله الترغيب بأن يمتنع الجميع عن الشراء أو المزايدة ويستكثرون ما يتم تسعيره، حتى يهبط سعرها، فيشترونها بسعر بخس.

وهاتان الصورتان موجودتان في التلاعب في سوق الأوراق المالية، عن طريق تدوير الأسهم، وان كان المزايدة تتم عبر شراء (٢). لكنه تحت ستار الترغيب، وليس التملك. كذلك الحال في حالة البيع من أجل إنزال سعر السهم، وإرغام الآخرين على البيع، ومن ثم إعادة شرائه مرة أخرى بسعر أقل بكثير من سعر البيع في مرحلة إنزال السعر. فيكون التلاعب في سوق الأوراق المالية في حالة تدوير السهم، داخلا في عموم النهي عن النجش.

٣ - حديث مَعْمَرِ بْنِ عَبْدِ اللَّهِ بْنِ نَضَلَةَ، أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ ﷺ قَالَ: (لَا

يَحْتَكِرُ إِلَّا خَاطِيًّا) (٣).  
وجه الدلالة من الحديث:

(١) انظر: الغش وأثره في العقود، د/ عبد الله ناصر السلمي، (103/1)، ط:

كنوز اشبيليا، الطبعة الأولى، 1425هـ.

(٢) وأن كان الغالب في تعاريف الفقهاء أن يذكروا الإضرار والنجش ممن لا يريد

الشراء. انظر: فتح القدير، لكمال بن الهمام، (239/5)، ط: دار صادر، بيروت،

الطبعة الأولى 1317هـ. البناية على البداية للعيني، (277/7). ط: دار الفكر،

الطبعة الثانية، 1411هـ. المعونة على مذهب عالم المدينة للقاضي عبد الوهاب

المالكي، (1033/2)، ط: المكتبة التجارية- مكة المكرمة. عقد الجواهر الثمينة

في مذهب عالم المدينة، (427/2) دار الغرب الإسلامي- بيروت- لبنان-

الطبعة الأولى 1415هـ. روضة الطالبين وعمدة المفتين، للإمام شرف الدين

النووي، (416/3)، ط: المكتب الإسلامي - بيروت - دمشق - الطبعة الثانية،

1405هـ. المغني مرجع سابق (304/6).

(٣) هذا الحديث أخرجه مسلم في صحيحه، مرجع سابق، كتاب: المساقاة، باب:

تحريم الاحتكار في الأقوات، حديث: (1605)، (1228/3).

التصريح من النبي ﷺ بأن المحتكر خاطئ كاف في إفادة عدم الجواز؛ لأن الخاطئ هو المذنب العاصي، لأن الخاطئ في لغة العرب: من يتعمد الخطأ؛ ولهذا قال - تعالى - في طعام أهل النار: (لَا يَأْكُلُهُ إِلَّا الْخَاطِئُونَ) (الحاقة: 37).

وهذا بخلاف المخطئ، فهو من يقع منه الخطأ بغير قصد، وهذا مما عفا الله تعالى عنه، والاحتكار كل ما أضر بالناس حبسه سواء أكان في القوت أم في غيره في أصح قولي العلماء<sup>(1)</sup>، وإن كان إثمه في القوت أغلظ؛ لمسيس الحاجة إليه. ولا شك أن من صور التلاعب في البورصة التي ذكرناها سابقاً الشراء بغرض الاحتكار.

٤ - حديث ابن عباس - رضى الله عنهما - قَالَ : قَالَ رَسُولُ اللَّهِ :

« لَا تَقْفُوا الرُّكْبَانَ وَلَا يَبِيعُ حَاضِرٌ لِبَادٍ »<sup>(2)</sup>.

وجه الدلالة من الحديث :

نهى النبي ﷺ في هذا الحديث عن تلقي الركبان، وهو أن يقدم ركباً بتجارة، فيتلقاه رجل قبل أن يدخلوا البلد، ويعرفوا السعر، فيشتري منهم بأرخص من سعر البلد.

وهذا مظنة ضرر بالبائع؛ لأنه إن نزل بالسوق كان أعلى له، وضرر بالعامّة؛ لأنه توجد في تلك التجارة حق أهل البلد جميعاً، والمصلحة المدنية تقتضي أن يقدم الأحوج فالأحوج، فإن استنوا سوى بينهم أو أقرع، فاستنثار واحد منهم بالتلقي نوع من الظلم، وليس لهم الخيار؛ لأنه لم يفسد عليهم مآلهم، وإنما منع ما كانوا يرجونه<sup>(3)</sup>.

فيرفعون السعر على السوق، أو يحبسون ما اشتروا عن الناس؛ ليبيعوه لهم بالأثمان التي يريدون دون منافس، تحكماً في السوق وإملاءً

(١) انظر: حاشية سعدي جلبي بهامش فتح القدير، مرجع سابق، (58/10).

المدونة الكبرى، للإمام مالك بن أنس، (314-313/3)، ط: دار الكتب العلمية، بيروت، الطبعة الأولى، 1415هـ. أسنى المطالب شرح روض الطالب، للشيخ زكريا الأنصاري (38-37/2). ط: المكتبة الإسلامية.

كشاف القناع عن متن الإقناع، لمنصور بن يونس البهوتي (188-187/3)، ط: عالم الكتب- بيروت.

(٢) أخرجه البخاري، مرجع سابق، كتاب: البيوع، باب: هل يبيع حاضر لباد بغير أجر، وهل يعينه أو ينصحه، حديث: (2050)، (757/2).

(٣) انظر: حجة الله البالغة للشاه ولي الله الدهلوي، (171/2)، ط: دار الجيل، بيروت - لبنان.

لإرادتهم بدون مراجعة ، وهذه الندرة ، وعدم المنافسة، واستغلال الحاجة للبيع تحت ضغط هذه العوامل .

وشبيه هذا ما يحصل في سوق الأوراق المالية من تلاعب بالأسهم ، كما سبق ذكره من صور التلاعب ، فيكون منهياً عنه .

#### ثالثاً: من الإجماع:

قد أجمع العلماء على تحريم أكل أموال الناس بغير سبب شرعي، وعلى أن الغش حرام سواء أكان بالقول أم بالفعل ، وسواء أكان بكتمان العيب في المعقود عليه ، أم الثمن ، أم بالكذب والخديعة ، وسواء أكان في المعاملات أم في غيرها من المشورة والنصيحة . وقد حكى غير واحد من أهل العلم الإجماع على ذلك.

يقول المازري في المعلم بفوائد مسلم : " الأمة أجمعت على تحريم الغش في البيع " (١).

ويقول الصنعاني في سبل السلام : " والحديث دليل على تحريم الغش وهو مجمع على تحريمه شرعاً مذموم فاعله عقلاً" (٢).

ويقول شهاب الدين النفراوي شارح رسالة أبي يزيد القيرواني : " والغش حرمة مجمع عليها" (٣).

ويقول الشوكاني في نيل الأوطار : " وهو يدل على تحريم الغش ، وهو مجمع على ذلك " (٤).

مما سبق يتضح لنا أن الشريعة الإسلامية دلت دلالة واضحة ، لا لبس فيها من خلال

نصوصها على تحريم إيقاع الضرر بالناس وخداعهم، والتوصل إلى أكل أموالهم بالحيل والتلاعب ، تحت أي مسمى كان، من التغيرير ،

(١) انظر: المعلم بفوائد مسلم للمازري ، (248/2) ، ط: المؤسسة الوطنية للترجمة والتحقيق والدراسات - بيت الحكمة .

(٢) انظر: سبل السلام للصنعاني ، (39/2) ، ط: دار الحديث .

(٣) انظر: الفواكه الدواني على رسالة ابن أبي زيد القيرواني ( 285/2) ، ط: دار الفكر - بيروت - 1415 هـ - 1995 م.

(٤) انظر: نيل الأوطار (251/5) ، ط: دار الحديث - مصر .

الأثو الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

والغرر، والغش، والخيانة، والمداهنة، والخديعة، والتمويه، والتضليل، والتدليس، والتلبيس .

ولا تخرج تلك الممارسات التي يقصد بها التلاعب في بورصة الأوراق المالية – والتي ذكرناها سابقاً - عن كونها مكرراً وخديعة وإضراراً بالآخرين، والشارع نهى عن النجس وغيره من البيوع المحرمة لهذا المعنى، فتكون محرمة شرعاً .

المبحث الثاني  
الآثو الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية ،  
وكيفية معالجتها

وتحتة مطلبان :

المطلب الأول  
الآثو الفقهية للتلاعب في بورصة الأوراق المالية، إذا كان التلاعب من  
مالك السهم

تمهيد :

يقصد بهذا المطلب ما لو قام بالتغريب في سعر السهم مالك الأسهم نفسه ،  
بحيث يغرر المضاربين بأنواع الحيل الخفية والموهمة، لتدفعهم إلى  
شراء أسهمه ، أو بيع أسهمهم والفقهاء - رحمهم الله- يختلفون في أثر  
التغريب بالسعر، فلبسوا على طريقة واحدة ، ففي بعض الصور يثبتون  
للمغرور والمخدوع الخيار.  
كما لو حصل التغريب والكذب في الثمن، كما في التصرفات القائمة  
على الأمانة ، مثل بيع المرابحة والتولية والوضيعة.  
وبعض الصور من التغريب القولي يختلفون فيه ، كما في مسألة تلقي  
الركبان.

ومن التغريب القولي النجش ، وقد وقع فيه بين العلماء خلاف مشهور.  
والسؤال الذي يطرح نفسه : التغريب في بيع الأوراق المالية ، وما  
يحصل فيها من خداع وتلاعب في الأسعار، وزيادة في السعر بطريقة  
صورية أو عن طريق نشر الشائعات والترويج للأخبار الكاذبة ؛ هل يثبت  
للمشتري أو البائع المغرر به الخيار أم لا<sup>(1)</sup>؟

(1) انظر: التلاعب في الأسواق المالية ، مرجع سابق ، د/ عبد الله بن محمد  
العمرائي، ص: (37) .

الأثر الفقهي الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

للإجابة عن هذا التساؤل ، لابد من الوقوف على ثلاثة مسائل.  
المسألة الأولى: أثر التغيرير بالسعر على عقد بيع الأوراق المالية :  
هل يثبت الخيار للمشتري إذا وقع عليه غرر وخداع من البائع أم لا؟  
اختلف الفقهاء في هذه المسألة على قولين :  
القول الأول: يرى أصحابه صحة البيع ، وثبوت الخيار للمغرور  
والمخدوع ، كما لو حصل التغيرير والكذب في  
الثمن، كما في التصرفات القائمة على الأمانة ، مثل  
بيع المرابحة، والتولية ، والوضيعة .  
وهذا مذهب الحنفية<sup>(١)</sup>، والمالكية<sup>(٢)</sup>، والشافعية في  
قول<sup>(٣)</sup>، ورواية عند الحنابلة<sup>(٤)</sup>.

دليلهم: واستدلوا بأدلة من المعقول:  
١ - أنه لو علم من أمر السلعة ما أخفاه البائع ما أخذها بذلك  
الثمن؛ لأن الأجل له قسط من الثمن<sup>(٥)</sup>.  
٢ - عقود الأمانات مبنية على الأمانة، إذ أن المشتري اعتمد على  
أمانة البائع في الإخبار عن الثمن الأول ، فكانت صيانة البيع  
الثاني عن الخيانة مشروطة دلالة، فإذا لم يتحقق الشرط ثبت  
الخيار، كما في حاله عدم تحقق سلامة المبيع عن العيب<sup>(٦)</sup>.

٣ - إن المشتري قد رضي بإبرام العقد بعد معرفته ثمن المبيع،  
وتصديقه البائع بمقداره، فإذا ظهر خلاف ذلك ، فلا يلزم دونه،

- 
- (١) انظر: المبسوط، للإمام شمس الأئمة السرخسي ( 86/13)، ط: دار المعرفة - بيروت - سنة 1406 هـ. الدر المختار في شرح تنوير الأبصار، للإمام محمد علاء الدين الحصكفي (163/4)، ط: دار الكتب العلمية- بيروت.  
(٢) انظر: المدونة، مرجع سابق (248/3).  
(٣) انظر: روضة الطالبين ، مرجع سابق، (535/3). الحاوي الكبير، للإمام أبي الحسن الماوردي، (347/6)، ط: دار الفكر- بيروت - سنة 1414 هـ.  
(٤) انظر: المسائل الفقهية من الروايتين والوجهين، للقاضي أبي يعلى الحنبلي، (345/1)، ط: مكتبة المعارف - الرياض - الطبعة الأولى، 1405 هـ. .  
والمغني مرجع سابق (267/6).  
(٥) انظر: البناية شرح الهداية، مرجع سابق (25/8).  
(٦) انظر: بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، للكاساني، مرجع سابق، (225/5) .

ويثبت له الخيار لفوات وصف السلامة عن الخيانة، كما ثبت له فيما لو فاتت السلامة عن العيب إذا بالمبيع عيب<sup>(١)</sup>.  
القول الثاني: يري أصحابه عدم ثبوت الخيار للمغرور والمخدوع، ولكن تُحطُّ قدر الخيانة . وهذا مذهب الشافعية في الأظهر<sup>(٢)</sup> ، ومذهب الحنابلة في رواية ثانية<sup>(٣)</sup>، ومذهب أبي يوسف من الحنفية<sup>(٤)</sup> .

---

(١) انظر: المرجع السابق

(٢) انظر: الأم للشافعي (7/ 111) ، ط: دار المعرفة - بيروت.

(٣) انظر : المسائل الفقهية من الروايتين والوجهين لأبي يعلى ، مرجع سابق ، (345/1). والمغني ، مرجع سابق (267/6).

(٤) انظر: المجموع للنووي ، (9/13) ، ط: دار الفكر - بيروت . حاشية الدسوقي على الشرح الكبير ، ( 126/3 ) ، ط: إحياء الكتب العربية، عيسى البابي الحلبي - مصر.

الأثو الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

دليلهم : استدلووا بأدلة من المعقول:

1- القياس على المبيع إذا ظهر به عيب:

وجه القياس : إذا ظهر في المبيع عيب بعد البيع ، فللمشتري الرجوع على البائع بمقدار ما يقابل العيب من الثمن، وكذلك الحال فيما لو اطلع المشتري على خيانة في المرابحة بعد العقد<sup>(١)</sup>.

2- القياس على الشفعة :

وجه القياس : إن تمليك المشتري للمبيع قد تم باعتماد الثمن الأول، فتخصص الزيادة عنه ، كما في الشفعة أخذها الشفيع بما أخبر به المشتري ، ثم أطلع على حقيقة الثمن ؛ فإنه يأخذها بالثمن الأصلي ، وكان العقد لم يبرم إلا بما بقي من الثمن<sup>(٢)</sup>.

3- إن الثمن الأول الذي سمى في العقد أصل في بيع المرابحة، فإذا ظهرت الخيانة، تبين أن التسمية قدر الخيانة غير صحيحة، فألغيت وبقي العقد لازماً بالثمن الباقي<sup>(٣)</sup>.

الترجيح : الراجح- والله أعلم - القول بلزوم البيع بالنسبة إذا ما رفع عنه ضرر الخيانة، وحط عنه قدرها؛ وذلك استقراراً للمعاملات، وإمضاءً للعقود ما أمكن.

---

(١) انظر: تبين الحقائق شرح كنز الدقائق وحاشية الشلبي ( 78 /4 ) ، ط: المطبعة الكبرى الأميرية - بولاق- القاهرة.

(٢) انظر: الجوهرة النيرة على مختصر القدوري، لأبي بكر بن علي بن محمد

الحدادي العبادي الزبيدي اليمني الحنفي، (208/1) ، ط: المطبعة الخيرية.

(٣) انظر: تحفة الفقهاء، للسمرقندي . (109/2) ، ط: دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان.

### المسألة الثانية: تلقي الركبان:

سبق تخريج هذه التلاعبات في البورصة على مسألة تلقي الركبان ، وقد اختلف الفقهاء في مسألة تلقي الركبان ، هل يثبت الخيار للركبان أم لا؟

### تحرير محل النزاع:

اختلف العلماء في بيع تلقي الركبان ، هل يبطل البيع به أم؟ فمنهم من حرّم تلقي الركبان، ثم اختلف من يقول بالحرمة ، هل يبطل البيع بها أم لا؟ فذهب إلى الأول الحنابلة في رواية<sup>(١)</sup> ، و المالكية في غير المشهور<sup>(٢)</sup> .  
وذهب إلى الثاني - أعني عدم البطلان - المالكية في المشهور<sup>(٣)</sup> ، والشافعية<sup>(٤)</sup> .  
وسبب الخلاف : هل النهي الوارد في قوله : «لَا تَلْقُوا الرُّكْبَانَ، وَلَا يَبِيعُ حَاضِرٌ لِبَادٍ»<sup>(٥)</sup> يقتضي الفساد أم لا؟ فمن قال النهي يقتضي

(١) قال صاحب الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف: " وقال في الرعاية الكبرى : يكره تلقي الركبان . وقيل : يحرم . وهو أولى " انظر: الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف، (395/4) ، ط: دار إحياء التراث العربي-الطبعة الثانية.

(٢) قال صاحب التاج والإكليل: " اختلف قول مالك في شراء التلقي ، فقال عنه ابن القاسم : ينهى ، فإن عاد أدب، ولا ينزع عنه شيء .  
المازري : وهذا هو المشهور . الباجي : واختاره أشهب . عياض : المشهور عن مالك ، وأكثر أصحابه أن يعرض على أهل السوق ، فإن لم يكن سوق فأهل المصر فيشترك فيها من شاء منهم . قال محمد : ولا يطيب له ربح التلقي .  
انظر: التاج والإكليل للعبدي ، ( 253-251/6 ) ، ط: دار الكتب العلمية- الطبعة الأولى-1416هـ-1994م.  
(٣) انظر: المرجع السابق .

(٤) قال إمام الحرمين الجويني في نهاية المطلب في دراية المذهب : " ولا شك أن صنع هذا المتلقي حرام ، إذا كان عالماً بالحديث ، والعقد ينعقد " .  
وقال صاحب أسنى المطالب : " ( و ) يحرم ( تلقي الركبان ليشتري منهم ) قطعاً .... ( ويصح ) كل من الشراء والبيع ، وإن ارتكب محرماً لما مر في بيع حاضر لباد " انظر: نهاية المطلب في دراية المذهب للإمام الجويني ، (5/440) ، ط: دار المنهاج . أسنى المطالب ، مرجع سابق، (38/2) .  
(٥) سبق تخريجه، ص: (32) .

فساد المنهي عنه ، قال ببطلان البيع ، ومن رأي أن النهي لا يقتضي الفساد ، قال بصحة البيع. (١)

ومن العلماء من قال بكرهية تلقي الركبان مطلقاً، ومنهم قَيِّدَهَا بالإضرار بأهل البلد ، ومنهم من قال بالإباحة مطلقاً ، ومنهم من قَيِّدَهَا إذا لم يضر بأهل البلدة . فذهب إلى الأول الحنابلة في رواية (٢) ، وذهب إلى الثاني والرابع الحنفية (٣) ، وذهب إلى الثالث عطاء ومجاهد (٤) .  
وإذا قلنا إن البيع لا يبطل - وهو الراجح ؛ لأن النهي لا يرجع إلى نفس العقد ، ولا يخل هذا الفعل بشيء من أركانه وشرائطه ، وإنما هو لأجل الإضرار بالركبان، وذلك لا يقدر في نفس البيع (٥) - فللبائع الخيار لقوله : ﴿لَا تَلْقُوا الْجَلْبَ، فَمَنْ تَلَقَّاهُ فَاشْتَرَى مِنْهُ ، فَإِذَا أَتَى سَيِّدَهُ السُّوقَ فَهُوَ بِالْخِيَارِ﴾ (٦) ، فالخيار للبائع شريطة أن يأتي السوق ، ويعلم السعر ، فإذا السوق ، وعلم السعر ، فإن كان الشراء بأرخص من سعر البلد ، ثبت له الخيار سواء أخبر المتلقي بالسعر كاذباً أم لم يخبر ، وإن كان الشراء بسعر البلد أو أكثر، فوجهان عند الشافعية (أصحهما) عندهم أنه لا خيار له لعدم الغبن. (والثاني) ثبوته؛ لإطلاق الحديث السابق (٧) .

(١) انظر: طرح التثريب في شرح التقريب للعراقي ، ( 63/6 ) ، ط: دار الفكر العربي .

(٢) انظر: الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف، مرجع سابق، (395/4)

(٣) قال صاحب البناية: { "وكذا التلقي على هذا التفصيل" ش: يعني أن أضر بأهل البلدة يكره، وإلا فلا } انظر: البناية شرح الهداية ، مرجع سابق ق (212/12)

(٤) قال صاحب طرح التثريب: { (الرابعة والعشرون) فيه النهي عن بيع الحاضر للبادي، وهو محمول على التحريم عند مالك ، والشافعي ، وأحمد، والأكثرين ، وحمله بعضهم على كراهة التنزيه ، وذهبت طائفة إلى جواز حديث { الدين النصيحة } ، وقالوا حديث النهي عن بيع الحاضر للبادي منسوخ ، وحكي ذلك عن عطاء ومجاهد } . انظر: طرح التثريب في شرح التقريب للعراقي ، مرجع سابق، (71/6) .

(٥) انظر: طرح التثريب في شرح التقريب للعراقي ، مرجع سابق، (63/6) .

(٦) أخرجه مسلم ، مرجع سابق ، كتاب: البيوع ، باب : تَحْرِيمُ تَلْقَى الْجَلْبِ ، حديث: 3898 (5/5) .

(٧) انظر: طرح التثريب في شرح التقريب للعراقي ، مرجع سابق، (63/6) .

وعند الحنابلة للبائع الخيار ؛ لكنهم قَيَّدُوهُ بِأَنْ يُعْبِنَ بِمَا لَا يُعْبِنُ بِهِ عَادَةً ، واختلفوا في تقديره فقدره بعضهم بالثلث ، وبعضهم بالسدس<sup>(١)</sup> .

#### المسألة الثالثة: حكم العقد مع وجود النجش

تقدم معنا تخريج هذه التلاعبات في بورصة الأوراق المالية على مسألة النجش، لما في هذه التلاعبات من خداع وتلاعب في الأسعار، وزيادة في السعر بطريقة صورية يقصد بها إلحاق الضرر بالناس وخداعهم . وقد اتفق العلماء على حرمة النجش .

قال ابن بطال- هـ - : " أجمع العلماء على أن الناجش عاص بفعله<sup>(٢)</sup> ."

وقال صاحب طرح التثريب في شرح التثريب - هـ - " النجش حرام ؛ لورود النهي عنه ؛ ولما فيه من المكر، والخديعة ، وهذا إجماع كما حكاه غير واحد"<sup>(٣)</sup> .

واختلفوا في البيع مع وجود النجش على ثلاثة أقوال :

القول الأول : يرى أصحابه أن بيع النجش صحيح نافذ، ويثبت الخيار للمشتري في الإمضاء أو الفسخ . وهو مذهب المالكية<sup>(٤)</sup> ، ووجه عن الشافعية إذا كان النجش بمواطأة من البائع<sup>(٥)</sup> ،

(١) انظر: الفروع لابن مفلح . ( 96/4 ) ، ط: عالم الكتب- الطبعة الرابعة- 1405 هـ- 1985 م) .

(٢) انظر: نيل الأوطار ، مرجع سابق ( 197/5 ) . فتح الباري لابن حجر ، مرجع سابق، ( 355/4 ) .

(٣) انظر: طرح التثريب في شرح التثريب للعراقي ، مرجع سابق ، ( 61/6 ) .

(٤) قال ابن رشد في بداية المجتهد : " النجش هو أن يزيد أحد في سلعة، وليس في نفسه شراؤها، يريد بذلك أن ينفع البائع، ويضر المشتري ؛ واختلفوا إذا وقع هذا البيع ... ، وقال مالك: هو كالعيب، والمشتري بالخيار، إن شاء أن يرد رد، وإن شاء أن يمسك أمسك" انظر: بداية المجتهد، ونهاية المقتصد ( 185/3 ) ، ط: دار الحديث - القاهرة

(٥) قال صاحب البيان : " وهل يثبت للمشتري الخيار إذا علم؟ ينظر فيه: فإن لم يكن

النجش بمواطأة من البائع.. فلا خيار للمشتري؛ لأنه لم يوجد من جهة البائع تدليس، وإن كان النجش بمواطأة من البائع.. فهل يثبت للمشتري الخيار؟ فيه وجهان: [أولهما]: قال أبو إسحاق : يثبت له الخيار؛ لأن ذلك تدليس من جهة البائع، فأشبهه التصرية. والثاني: لا يثبت له الخيار، وهو ظاهر النص؛ لأنه ليس فيه أكثر من الغبن، "347" وذلك لا يثبت الخيار؛ لأن التفريط جاء من قبل

الأئمة الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

وهو المذهب عند الحنابلة، سواء أكان بمواطأة من البائع أم لا<sup>(١)</sup>.

القول الثاني: يرى أصحابه أن بيع النجش باطل. وهي رواية عن أحمد اختارها أبو بكر<sup>(٢)</sup>.

القول لثالث: يرى أصحابه أن البيع صحيح لازم، فلا فسخ بلا رضي الطرفين. وهو مذهب الحنفية<sup>(٣)</sup>، ووجه عند الشافعية<sup>(٤)</sup>، ورواية عند الحنابلة<sup>(١)</sup>.

---

المشتري، حيث اشترى ما لا يعرف قيمته، فأما إذا قال البائع: أعطيت بهذه السلعة كذا، فصدّقه المشتري، فاشتراها بذلك، ثم بان أنه كاذب في ذلك.. فإن البيع صحيح". انظر: صاحب البيان في مذهب الشافعي للعمرائي، (345/5)، ط: دار المنهاج-الطبعة الأولى-1421 هـ-2000 م.

(١) قال صاحب الإنصاف: "بيع النجش صحيح، وهو المذهب، وعليه جماهير

الأصحاب، ..... فعلى المذهب: يثبت للمشتري الخيار بشرطه، وسواء كان ذلك بمواطأة من البائع أو لا. وهو المذهب. وعليه جماهير الأصحاب. وقيل: لا خيار له إلا إذا كان بمواطأة من البائع" انظر: الإنصاف للمرداوي،

(395/4)، ط: دار إحياء التراث العربي-الطبعة الثانية.

(٢) قال صاحب الإنصاف: "بيع النجش صحيح، وهو المذهب، وعليه جماهير

الأصحاب. وَعَنْهُ: يَبْطُلُ. اخْتَارَهُ أَبُو بَكْرٍ" انظر: المرجع السابق.

(٣) قال صاحب الهداية: " (وَكُلُّ ذَلِكَ يُكْرَهُ) - إشارة إلى النجش، والسوم على سوم

غيره، وتلقي الركبان، وبيع الحاضر للبادي - لِمَا ذَكَرْنَا، وَلَا يُفْسَدُ بِهِ الْبَيْعُ؛ لِأَنَّ الْفَسَادَ فِي مَعْنَى خَارِجٍ زَائِدٍ لَا فِي صُلْبِ الْعَقْدِ، وَلَا فِي شَرَائِطِ الصَّحَةِ "

انظر: الهداية بهامش فتح القدير، مرجع سابق، (108/6)

(٤) قال صاحب البيان: " وهل يثبت للمشتري الخيار إذا علم؟ ينظر فيه: فإن لم يكن

النجش بمواطأة من البائع.. فلا خيار للمشتري؛ لأنه لم يوجد من جهة البائع تدليس، وإن كان النجش بمواطأة من البائع.. فهل يثبت للمشتري الخيار؟ فيه وجهان: [أولهما]: قال أبو إسحاق: يثبت له الخيار؛ لأن ذلك تدليس من جهة البائع، فأشبهه التصرية. والثاني: لا يثبت له الخيار، وهو ظاهر النص؛ لأنه ليس فيه أكثر من الغبن، "347" وذلك لا يثبت الخيار؛ لأن التفريط جاء من قبل

المشتري، حيث اشترى ما لا يعرف قيمته، فأما إذا قال البائع: أعطيت بهذه السلعة كذا، فصدّقه المشتري، فاشتراها بذلك، ثم بان أنه كاذب في ذلك.. فإن البيع صحيح". انظر: صاحب البيان في مذهب الشافعي للعمرائي، مرجع سابق

(345/5).

---

(١) قال صاحب الإنصاف : " بيع النجش صحيح، وهو المذهب، وعليه جماهير  
الأصحاب ..... وَعَنْهُ يَقَعُ لِإِزْمًا ، فَلَا فَسْخَ مِنْ غَيْرِ رِضًا ."  
انظر: الإنصاف للمرداوي، مرجع سابق (395/4)

الأئمة الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

### الأدلة :

أدلة القول الأول : استدل أصحاب القول الأول القائل أن بيع النجش صحيح نافذ، ويثبت الخيار للمشتري، بالقياس ، والمعقول.  
أولاً : القياس : استدل أصحاب هذا القول بالقياس على أمرين :  
الأمر الأول : بالقياس على المصراة :

وجه القياس : قياس ثبوت الخيار في النجش على المصراة ، لما ورد عن ابن مسعود - رضي الله عنه - قال : قال رسول الله ﷺ : " مَنْ اشْتَرَى شَاةً مُحَقَّلَةً فَرَدَّهَا ، فَلْيُرَدِّ مَعَهَا صَاعًا مِنْ تَمْرٍ <sup>(١)</sup> ". وهذا يدل على ثبوت العيب والرد به ؛ فكذا هنا ، ولا فرق .

المناقشة : نوقش هذا الدليل بأنه قياس مع الفارق ؛ لأن التغيير في التصرية في ذات المبيع ، وهذا خارج عنه ، فافتراقاً <sup>(٢)</sup> .  
الأمر الثاني : القياس على تلقي الركبان:

وجه القياس : القياس على تلقي الركبان حيث جعل رسول ﷺ الخيار إذا أتى السوق، وفي هذا تصحيح للعقد، وإثبات للخيار. وكذا هنا ، ولا فرق .

ثانياً : المعقول : استدل أصحاب هذا القول بالمعقول بأمرين :

١ - النهي عائد إلى أمر مفارق للبيع ، وهو قصد الخداع ، فلم يقتض الفساد <sup>(٣)</sup> .

٢ - النجش لم يكن النهي فيه لحق الله، كالحال في الربا ؛ بل لحق الأدمي ؛ ولما كان النهي لحق الأدمي، لم يجعله الشارع صحيحاً لازماً كالحلال؛ بل أثبت حق المظلوم وسلطه على الخيار ، فإن شاء أمضى، وإن شاء فسخ، فالمشتري مع النجش إن شاء رد المبيع ، فحصل بهذا مقصوده، وإن شاء رضي به إذا علم بالنجش <sup>(٤)</sup> .

---

(١) أخرجه البخاري، مرجع سابق . كتاب: البيوع، باب: النهي للبائع أن لا يحفل

الإبل، والبقر، والغنم، وكل محفلة، حديث: 2042، (755/2) .

(٢) انظر: حاشية الجيرمي، الجيرمي على المنهج، (224/2)، ط: مطبعة الحلبي.

(٣) انظر: سبل السلام، للصنعاني، (23/2)، ط: دار الحديث.

(٤) انظر: الحسبة لابن تيمية (197)، ط: مكتبة الشحود

أدلة القول الثاني : استدل أصحاب القول الثاني القائل أن بيع النجش باطل ، بأن النهي يقتضي الفساد ، وقد نهى عن النجش في الأحاديث الصحيحة، فدل ذلك على البطلان .

المناقشة: نوقش هذا الدليل من وجوه :

الوجه الأول : هذه القاعدة ليست مسلمة، بل هي مختلف فيها ، والصحيح أن مطلق النهي عن العقد ، لا يدل على فساده إلا أن يقوم دليل يدل على البطلان<sup>(١)</sup> .

الوجه الثاني : ما ورد النهي عنه لأمر خارجي، أي ليس لذاته ، ولا لوصف ملازم لا ينفك عنه، وإنما لأمر خارجي، كما هو الحال هنا ، وهو قصد الخداع، فهذا لا يقتضي الفساد . لأن النهي عاد إلى غير العقد، فلم يؤثر فيه<sup>(٢)</sup> .

الوجه الثالث : النهي يقتضي الفساد إلا ما كان من المعاملات من قبيل حق الأدمي، فهذا موقف على إجازة صاحب الحق كما تقدم<sup>(٣)</sup> .

أدلة القول الثالث: استدل أصحاب القول الثالث القائل أن البيع صحيح لازم ، فلا فسخ من غير رضی الطرفين بأن التفريط من جهة المشتري حيث اغتر بقول الناجش، ولم يحتط بالبحث عن ثقات أهل الخبرة<sup>(٤)</sup> .

المناقشة: نوقش هذا الدليل بأن تركه التأمل أو التفويض لمن يحسن البيع ، لا يعني جواز خداعه وغشه !

الترجيح: الراجح - والله أعلم - هو القول الأول القائل أن بيع النجش صحيح نافذ، ويثبت الخيار للمشتري ، لقوة أدلته ، وسلامتها من المعارضة ، وضعف أدلة المخالفين من حيث الدلالة ، وعدم صمودها أمام المناقشة والترجيح .  
وبناء على ما تقدم:

(١) انظر: تحقيق المراد في أن النهي يقتضي الفساد للعلائي ، ( 97 ) ، ط: دار الكتب الثقافية - الكويت.

(٢) انظر: الكافي في فقه الإمام أحمد ، لابن قدامة ، ( 14 / 2 ) ، ط: دار الكتب العلمية - بيروت.

(٣) انظر: معالم أصول الفقه عند أهل السنة والجماعة للجيزاني ، ( 409 ) ، ط: دار ابن الجوزي.

(٤) انظر: فتح العزيز بشرح الوجيز ، للرافعي ، ( 225 / 8 ) ، ط: دار الفكر - بيروت .

الأثر الفقهي الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

فإن المخدوع بإحدى طرق التلاعب المذكورة في البحث يصح شراؤه أو بيعه للورقة المالية، ويثبت له مع ذلك الخيار بين الفسخ والإمضاء. ولا مانع من الأخذ بالقول بالبطلان في حالة المخالفة، وهو ما اتخذته بعض الأنظمة من إلغاء جميع العمليات التي عقدت على السهم محل المخالف من تاريخ بداية المخالفة إلى تاريخ نهايتها، وما يترتب على ذلك من آثار<sup>(١)</sup>.

واليوم أصبح ضبط المعاملات التي جرت على سهم من الأسهم في تواريخ محددة من السهولة بمكان، وعليه يسهل إبطالها، وإرجاع الأمر على ما كان عليه قبل سلسلة التلاعبات والمخادعة، التي قام بها المضاربون.

وهذا لا يمنع بطبيعة الحال إيقاع العقوبات المقررة في النظام على هؤلاء المخالفين لردعهم عن هذه الممارسات مع إلغاء العمليات التي استخدمها المضاربون المتلاعبون على ما سبق.

---

(١) انظر: المضاربة والتلاعب بالأسعار في سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، (1937)

## المطلب الثاني الآثو الفقهية للتلاعب في بورصة الأوراق المالية، إذا كان التلاعب من غير مالك السهم ( الوسيط المضارب )

### تمهيد:

المقصود بالوسيط المضارب في سوق الأوراق المالية، هو باذل العمل في إدارة المحفظة أو الأسهم مقابل أجره<sup>(١)</sup>. فهو يقوم بإدارة أموال كبار المتداولين، ويتولى بنفسه مع طاقمه الإداري، والفني، عملية المضاربة والتداول، إما عبر محافظ ملاك الأسهم، وإما عبر محفظته ، فيقوم هو بالخداع والتمويه والتلاعب بالأسعار ، أو بنشر الشائعات من غير علم ملاك الأسهم ، أو بعلمهم في أحيان قليلة.

فإذا غرّ الوسيط المضارب، جمهور المتعاملين في أسواق المال ، فهل يثبت لهم الخيار؟

لا يخلو الأمر من حالين، إما أن يكون التلاعب بعلم رب المال ، أو بغير علمه<sup>(٢)</sup>.

### الحالة الأولى: إذا كان بعلم مالك السهم.

إذا غرّ الوسيط - بأي نوع من أنواع التغيرير - جمهور المتداولين، وكان ذلك بعلم مالك السهم ورضاه وتواطئ.

فهل يثبت لهم الخيار أم؟ وهل يرجعون على مالك السهم نفسه- وهو صاحب المحفظة التي تم فيها التلاعب - أم على الوسيط؟

يثبت للمخدوع حق خيار فسخ العقد ؛ دفعاً للضرر عنه، نظراً لعدم تحقق رضاه، بسبب التغيرير، ويشتترط لثبوت الخيار للمخدوع أن يكون جاهلاً بوقوعه في التغيرير عند التعاقد .

أما إذا كان عالماً بالغبن والتغيرير ، وأقدم على التعاقد ، فلا خيار له ؛ لأنه أتى من قبل نفسه ، فكأنه أسقط حقه راضياً<sup>(١)</sup>.

(١) انظر: الوساطة التجارية في المعاملات المالية، لعبد الرحمن بن صالح الأطرم،

(ص137) ، ط: مركز الدراسات والإعلام - درا إشبيليا - الرياض،

الطبعة الأولى 1416هـ - 1995م.

(٢) انظر: التغيرير في المضاربات في بورصة الأوراق المالية ، د/ عبدالله بن ناصر

السلمي ، ص: (59)، مرجع سابق .

الأئمة الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

ولكن في مسألتنا هل يرجع المخدوع على مالك السهم نفسه- وهو صاحب المحفظة التي تمّ فيها التلاعب - أم على الوسيط؟

الجواب عن هذا التساؤل : الوسيط - وهو ما يُعرف في الفقه الإسلامي بالدلال، ويقال له أيضًا السمسار- بتلاعبه خائن للأمانة ، ويبقى الأمر في عقوبته التعزيرية من ولي الأمر ؛ إذا رأى ذلك حفاظًا على الصالح العام . يقول شيخ الإسلام ابن تيمية - رحمه الله - : " لا يجوز للدلال - الذي هو وكيل البائع في المناداة - أن يكون شريكًا لمن يزيد بغير علم البائع ؛ فإن هذا يكون هو الذي يزيد، ويشترى في المعنى . وهذا خيانة للبائع ..... وإذا تواطأ جماعة على ذلك ؛ فإنهم يستحقون التعزير البالغ الذي يردعهم وأمثالهم عن مثل هذه الخيانة ، ومن تعزيرهم أن يمنعوا من المناداة، حتى تظهر توبتهم. والله أعلم<sup>(٢)</sup> .

ويَرْجِعُ جمهورُ المتداولين على مالك السهم نفسه- وهو صاحب المحفظة التي تمّ فيها التلاعب - بالضمان . يقول ابن عابدين الحنفي - رحمه الله - : "إن للمشتري الرد بخيار الغبن الفاحش بتغيير الدلال"<sup>(٣)</sup>.

ويقول ابن فرحون المالكي - رحمه الله - : " وإذا اشترى رجل من السمسار سلعة، فاستحقت من يد المشتري ، أو ظهر بها عيب ، فلا عهدة على السمسار، والتباعة على ر بِّها ؛ فإن لم يعرف كانت مصيبة على المشتري<sup>(٤)</sup> .

وبناء على ما تقدم:

- 
- (١) انظر: البحر الرائق شرح كنز الدقائق (169/7)، ط: دار الكتاب الإسلامي . الذخيرة للقرافي ، ( 4 / 333 ) ، ط: دار الكتب العلمية- بيروت ، الطبعة الأولى- 1422 هـ - 2001 م. حاشية الجمل (3 / 120)، ط: دار الفكر . كشاف القناع، مرجع سابق (3 / 211)
- (٢) انظر: مجموع الفتاوى، لشيخ الإسلام ابن تيمية ، (29 / 305)، ط: مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف، المدينة النبوية- المملكة العربية السعودية.
- (٣) انظر: العقود الدرية في تنقيح الفتاوى الحامدية لابن عابدين (1 / 174)، ط: دار المعرفة.
- (٤) انظر: تبصرة الحكام في أصول الأقضية ومناهج الأحكام ( 2 / 203-204)، ط: دار الكتب العلمية - بيروت .

أن للمغرور الخيار على مالك السهم (الموسّط) ولا عهدة على الوسيط ، إلا أن المغرور في شراء أو بيع السهم ، إذا عجز عن ردّ ما عُين فيه على مالك السهم.

إما لعدم معرفته ، أو لأن المضارب يختلف مالك السهم ؛ معه بين فترة وأخرى ، ويصعب بالتحديد معرفة ذلك ؛ فإنه يرجع على الوسيط المضارب الذي تلاعب وغرّر بالأسعار، ويتحمل معرفة تلاعبه وخداعه<sup>(١)</sup>.

الحالة الثانية : إذا كان بغير علم مالك السهم.

إذا غرّ الوسيط - بأي نوع من أنواع التغيرير - جمهور المتداولين، وكان ذلك بغير علم مالك السهم، فلاقرب إلى المبادئ العامة ، والقواعد الفقهية، أن المغرور يرجع على الوسيط؛ لأن الوسيط يشبه الدلال في الفقه الإسلامي ، حيث أذن المالك لهما بالبيع، ومن المعروف فقهاً أن يد الدلال يد أمانة .

ويد الأمانة كما عرفها الفقهاء: اليد التي خَلَفَتْ يَدَ المالك في حيازة ملكه، وتصرفت فيه عن ولاية شرعية في تلك الحيازة، ولم يدل دليل على ضمان صاحبها ألا أن تتعدى.<sup>(٢)</sup>

ولا شك أن الوسيط في مسألتنا قد فرط وتعدى، فيجب عليه الضمان ؛ يقول شيخ الإسلام ابن تيمية - رحمه الله - : " فَإِنْ كَانَ الدَّلَالُ فَرَطًا ، بِحَيْثُ فَعَلَ مَا لَمْ يُؤَدِّنْ فِيهِ لَفْظًا ، وَلَا عُرْفًا ضَمِنَ " <sup>(٣)</sup> . انتهى كرمه

إلا إن عجز المغرور في ردّ ما غرّر به على الوسيط، فيرجع على المالك؛ لأن الأسهم أسهمه ، فحقوق السهم وتبعاته ترجع إليه ، كما أنه فرط في ترك ال تأمل ، وترك التفويض إلى من لا يعرف ، فالوسيط يتصرف بالنيابة عن مالكه ، وما يصدر منه، فكصدوره من المالك ، وفي

(١) انظر: التغيرير في المضاربات في بورصة الأوراق المالية ، د/ عبدالله بن ناصر

السلمي ، ص: (59)، مرجع سابق .

(٢) انظر: المنثور في القواعد الفقهية للزركشي ، (323/2) ، ط: وزارة الأوقاف

الكويتية ، الطبعة: الثانية، 1405هـ - 1985م

(٣) انظر: مختصر الفتاوى المصرية لشيخ الإسلام ابن تيمية، ص: 343، ط: دار ابن

القيم - الدمام - السعودية

الأثو الفقهيّة الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق الماليّة، وسبل معالجتها  
هذه الحالة لمالك السهم في حال الضمان أن يرجع على الوسيط  
المضارب .

### المبحث الثالث

الآئو الاقتصادية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية ،  
وكيفية معالجتها

تتمتع الأسواق المالية بأهمية اقتصادية كبرى سواء في الاقتصاد المحلي أو الإقليمي أو الدولي ؛ نظرا لدورها المميز في نقل رؤوس الأموال، ولذا فإن هذه الأسواق تتأثر بشكل كبير بالأوضاع السياسية والأمنية.

كما تتميز هذه الأسواق في: تخفيض تكاليف التمويل بالملكية، وتوفير السيولة للمستثمرين، وكذلك في تقليل مخاطر الاستثمار المالي، وتسهيل خلق أدوات مالية تتجه إليها ادخارات الأفراد والمؤسسات في المجتمع. ومن ثمَّ يشكل سوق الأوراق المالية أحد الدعائم المهمة لاقتصاد السوق، وبذلك يمكن دفع عملية النمو الاقتصادي عن طريق تحسين أداء السوق المالي، ونوعية الخدمات التي يقدمها. وتؤكد الأدلة الواقعية الخاصة بالعلاقة بين النمو الاقتصادي، وكفاءة السوق المالي على الدور الايجابي الذي يمكن أن يقوم به السوق المالي في عملية التنمية الاقتصادية.

إن نزاهة السوق المالية وعدالتها شرط ضروري؛ لقيام السوق بالدور المتوقع منها في مساندة الاقتصاد الحقيقي.

ولكن نشاط هذه الأسواق، وبسبب ما يجري فيه من مضاربات مالية أسفر عن ظهور آثار سلبية على النشاط الاقتصادي كان أبرزها: التأثير الضار على مستويات الأسعار، بسبب التلاعب .

فالتلاعب يعرقل الإشارات الصحيحة للسوق عن قيم الأوراق المالية، ومن ثمَّ يسيء تخصيص الموارد، وتوظيف الأموال، ومعنى ذلك القضاء على مقصد من أهم مقاصد قيام بورصة الأوراق المالية.

كما أنه يوقع الضرر بجمهور المتعاملين، ويفقدهم الثقة في البورصة، الأمر الذي يؤثر سلبًا على سوق الأوراق المالية .

كما يلعب التلاعب في سوق الأوراق المالية دورًا أساسيًا في عرقلة توزيع الدخول و الثروات في المجتمع، فيزيد الغني غنى، ويفقر الكثير. فكم من أموال ضاعت على أصحابها في لحظة قصيرة من الزمن، وأعدتهم محتاجين.

وبسبب ذلك انهارت بيوت وتشتت أسر، ودخلت مئات الألوف من الأسر في حلقة الضمان الاجتماعي في بعض البلدان.

الأثر الفقهي الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

كما يتسبب التلاعب في سوق الأوراق المالية في زيادة حدة التقلبات الاقتصادية، وما ينجم عنها من بطالة وتشرذم وكساد، لا تقف عند نطاق الدولة التي حدث فيها ذلك، بل يتسع أثرها كنظم كل بلاد العالم.<sup>(1)</sup> فالبطالة تعتبر ظاهرة ذات أبعاد مختلفة، فهي ظاهرة اقتصادية تبين وجود خلل في النشاط الاقتصادي، كما تعتبر في نفس الوقت ظاهرة اجتماعية لما لها من آثار على تركيبة المجتمع . ومن ثمَّ فالبطالة تمثل أحد التحديات الكبرى التي تواجه البلدان العربية لآثارها الاجتماعية والاقتصادية الخطيرة ، والذي يعد التلاعب في البورصة أحد أسبابها . إن للتلاعب آثارًا اقتصادية واجتماعية سيئة، فهو يحدث تذبذبًا اصطناعيًا عنيفًا في الورقة المالية ، مما يعكس قيمة صناعية للورقة المالية.

وهو ينقل المتاجرة في الأوراق المالية من مخاطرة مشروعة إلى مقامرة تربح فيه القلة ما تخسره الكثرة الكاثرة. وهو فوق كل هذا يسن سنة الجشع والطمع في الربح السريع الذي يفضي إلى السعي إلى البحث عن الربح على حساب الإضرار بالآخرين. ويمكن معالجة هذه الآثار في النقاط الآتية<sup>(2)</sup> :

- 1- اعتماد مبدأ «الوقاية خير من العلاج» في معالجة مشكلة التلاعب في الأسواق المالية، وذلك من خلال بحث أسباب التلاعب في الأسواق المالية، ومعالجتها من جذورها.
- 2- توعية المستثمرين بأساليب وصور التلاعب حتى يتسنى لهم توقي الحذر من أن يقعوا في شرك المتلاعبين.
- 3- تطوير آليات ووسائل فعالة تضمن من جهة شفافية عالية للتد اول، كما تسمح بكشف أساليب وصور التلاعب.

---

(1) انظر: التلاعب في الأسواق المالية ، د/ شوقي أحمد دنيا ، (ص: 13) ، بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي ، في دورته المنعقدة في مكة المكرمة في الفترة 19-23 محرم 1432 هـ / الموافق : 19ممن ديسمبر 2010م

(2) انظر: التلاعب في الأسواق المالية، عرض تحليلي نقدي ، د/ سعد بوهراوة ، (ص: 32) ، بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي ، في دورته المنعقدة في مكة المكرمة في الفترة 19-23 محرم 1432 هـ / الموافق : 19ممن ديسمبر 2010م

- ٤ - تطوير أطر قانونية فعالة تنظم أسواق الأوراق المالية على المستوى المحلي، وتعصمه من اختراق المتلاعبين الدوليين.
- ٥ - سن قوانين صارمة تردع المتلاعبين من خلال عقوبات تسلط عليهم.



- ٣ - ثم تناول البحث الضوابط والمبادئ العامة للتعامل في بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي ، من خلال الضوابط العقدية والأخلاقية والاجتماعية والاقتصادية .
- ٤ - كما تطرق البحث إلى صور التلاعب في بورصة الأوراق المالية .
- ٥ - كما تناول البحث الآثار الفقهية والاقتصادية للتلاعب، وكيفية معالجتها من الناحية الشرعية .

ثانياً : أهم التوصيات :

- ١ - توصي الدراسة باتخاذ الإجراءات اللازمة التي تكبح المضاربة المتطفلة وخاصة المغررة، وفي الوقت نفسه أن يصاحب هذه الإجراءات التي تتخذ لكبح التلاعب ، اتخاذ إجراءات موازية لتشجيع المضاربة النافعة التي يقوم بها المطلعون .
- ٢ - توصي الدراسة بتوعية المستثمرين بأساليب وصور التلاعب حتى يتسنى لهم توقي الحذر من أن يقعوا في شرك المتلاعبين .
- ٣ - توصي الدراسة بتطوير آليات ووسائل فعالة تضمن من جهة شفافية عالية للتد أول، كما تسمح بكشف أساليب وصور التلاعب .
- ٤ - توصي الدراسة بقيام هيئة السوق بمساندة من السوق المالية، بتنفيذ حملة توعية موجهة لجميع أطراف السوق، وخاصة شركات الوساطة، تبين إجراءات الرقابة على السوق، وكيفية اكتشاف حالات التلاعب، وآليات التبليغ عنها للجهات ذات العلاقة. ويتوقع أن تؤدي هذه الحملة إلى زيادة انضباطية السوق، والتزام الأطراف بأنظمة السوق، وتفعيل دورهم الوقائي في منع حدوث حالات التلاعب .

هذا ما تيسر لي تدوينه في هذه الدراسة المتعلقة

بـ (الآثار الفقهية ، والاقتصادية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها ، دراسة فقهية اقتصادية مقارنة) فإن كنت قد وفقت في ذلك، فله الحمد والمنة، وإن كانت الأخرى فأستغفر الله العلي العظيم وأسأله - سبحانه وتعالى - أن يجعل عملي هذا خالصاً لوجهه الكريم ، وأن ينفع به .

الأئمة الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

وصلَّى اللهُ على خير خلقه محمد وعلى آله وصحبه أجمعين .  
وآخر دعوانا أن الحمد لله ربَّ العالمين

## فهرس المراجع والمصادر

أولاً : القرآن الكريم .

ثانياً : كتب التفسير وعلومه :

- ١ - الجامع لأحكام القرآن: للإمام أبي عبد الله محمد بن أحمد بن أبي بكر بن فرح الأنصاري الخزرجي ، شمس الدين القرطبي ، المتوفى سنة : 671هـ، ط: دار الكتب العلمية- بيروت، الطبعة الأولى 1408هـ.

ثالثاً: كتب السنة :

- ٢ - سنن ابن ماجه للإمام : أبي عبد الله محمد بن يزيد القزويني المتوفى سنة 273هـ ، دار إحياء الكتب العلمية لصاحبها فيصل عيسى البابي الحلبي ، حقق نصوصه ، ورقم كتبه وأبوابه وأحاديثه ، وعلق عليه محمد فؤاد عبد الباقي .
- ٣ - السنن الكبرى للبيهقي: للإمام أبي بكر أحمد بن الحسين بن علي البيهقي ، المتوفى سنة: 458هـ ، وفي ذيله الجواهر النقي لابن التركماني ، مجلس دائرة المعارف النظامية الكائنة في الهند ببلدة حيدر آباد ، الطبعة الأولى 1344 هـ .
- ٤ - شعب الإيمان للبيهقي : للإمام أبي بكر أحمد بن الحسين بن علي البيهقي ، المتوفى سنة 458هـ ، م كتبة الرشد للنشر والتوزيع بالرياض - بالتعاون مع الدار السلفية ببومباي بالهند، الطبعة الأولى 1423 هـ/2003 م ، حققه وراجع نصوصه ، وخرج أحاديثه : د/عبد العلي عبد الحميد حامد .
- ٥ - صحيح البخاري : للإمام أبي عبد الله محمد بن إسماعيل بن إبراهيم بن المغيرة البخاري المتوفى سنة 256هـ ، ط: دار ابن كثير، اليمامة - بيروت.
- ٦ - صحيح مسلم : للإمام أبي الحسن مسلم بن الحجاج القشيري النيسابوري ، المتوفى سنة 261هـ ، ط: دار الجيل - بيروت.
- ٧ - المستدرک على الصحيحين : للإمام أبي عبد الله : محمد بن عبد الله الحاكم النيسابوري ، المتوفى سنة 405هـ ، ومعه

الأئمة الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

- تعليقات الذهبي ، دار الكتب العلمية - بيروت - لبنان - الطبعة الأولى ، 1411 هـ - 1990 م، تحقيق : مصطفى عبد القادر عطا ، ومعه تعليقات الذهبي في التلخيص .
- ٨ - المعلم بفوائد مسلم للمارزي، ط: المؤسسة الوطنية للترجمة والتحقيق والدراسات - بيت الحكمة .  
رابعاً: كتب التخریج ، وشروح السنة :
- ٩ - سبل السلام شرح بلوغ المرام من جمع أدلة الأحكام : للإمام محمد بن إسماعيل الأمير اليمني الصنعاني ، المتوفى سنة 1182 هـ ، دار الحديث - القاهرة - مصر - 1994 م ، تحقيق: عصام السيد الصبابي.
- ١٠ - طرح التثريب في شرح التفریب : للإمام الحافظ زين الدين عبد الرحيم بن الحسين ، المعروف بالعراقي ، المتوفى سنة 806 هـ ، دار الفكر العربي - بيروت - لبنان .
- ١١ - نيل الأوطار من أحاديث سيد الأخيار شرح منتقى الأخيار : للإمام محمد بن علي بن محمد ، المعروف بالشوكاني ، المتوفى سنة 1255 هـ ، دار التراث - القاهرة - مصر .

خامساً: كتب اللغة والمعاجم :

١٢ - معجم اللغة العربية المعاصرة د/ أحمد مختار عبد الحميد عمر

ط: عالم الكتب ، الطبعة: الأولى، 1429 هـ - 2008 م.

سادساً : كتب الفقه :

أ- الفقه الحنفي :

١٣ - البحر الرائق شرح كنز الدقائق : للعلامة ابن نجيم زين الدين

بن إبراهيم بن محمد بن بكر ، المتوفى سنة 970 هـ ، دار

الكتاب الإسلامي- بيروت- لبنان .

١٤ - بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع : للإمام علاء الدين أبي بكر

بن مسعود بن أحمد الكاساني ، المتوفى سنة 587 هـ ، دار

الكتب العلمية - بيروت - لبنان.

١٥ - البناية في شرح الهداية: للإمام بدر الدين العيني ، المتوفى سنة

855 هـ ، دار الفكر - بيروت - لبنان - الطبعة الثانية

1411 هـ/1990 م .

١٦ - تبيين الحقائق شرح كنز الدقائق : للإمام فخر الدين عثمان بن

علي الزيلعي ، المتوفى سنة 743 هـ ، دار الكتاب الإسلامي،

الطبعة الثانية - بيروت - لبنان .

١٧ - الجوهرة النيرة : للإمام أبي بكر بن علي بن محمد الحدادي

العبادي، المتوفى سنة 800 هـ ، المطبعة الخيرية - القاهرة -

مصر- الطبعة الأولى:1322 هـ.

١٨ - حاشية سعدي جلبي بهامش فتح القدير ، ط: دار الفكر - بيروت

- لبنان .

١٩ - تحفة الفقهاء: للإمام علاء الدين السمرقندي المتوفى سنة 539

هـ ، ط: دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان.

٢٠ - الدر المختار شرح تنوير الأبصار : للحصكفي ، وبهامشه رد

المختار لابن عابدين ، دار الفكر للطباعة والنشر 1421 هـ ،

2000 م .

٢١ - رد المختار على الدر المختار في شرح تنوير الأبصار

المعروف بـ"حاشية ابن عابدين " ، للعلامة : محمد أمين بن

عمر ، المشهور بابن عابدين ، المتوفى : 1252 هـ . دار

الفكر للطباعة والنشر 1421 هـ ، 2000 م .

الأثر الفقهي الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

- ٢٢ - شرح العناية على الهداية : للإمام : أكمل الدين : محمد بن محمود البابر تي ، المتوفى : 786هـ ، بهامش شرح فتح القدير - دار الفكر - بيروت - لبنان .
- ٢٣ - شرح فتح القدير : للإمام:كمال الدين : محمد بن عبد الواحد السيواسي ، ثم السكندري ، المعروف بابن الهمام الحنفي ، المتوفى : 681هـ ، دار الفكر - بيروت - لبنان .
- ٢٤ - المبسوط : لشمس الأئمة: أبي بكر : محمد بن أحمد بن أبي سهل ، الملقب بالسرخسي ، المتوفى : 483هـ ، دار المعرفة - بيروت - لبنان .
- ٢٥ - مجمع الضمانات : أبو محمد غانم بن محمد البغدادي ، المتوفى سنة 1030هـ دار الكتاب الإسلامي - بيروت - لبنان.
- ٢٦ - الهداية شرح بداية المبتدي:لشيخ الإسلام برهان الدين أبي الحسن علي بن أبي بكر بن عبد الجليل الرشداني ، المرغيناني المتوفى سنة 593هـ ، مكتبة زهران - القاهرة - مصر.

ب- الفقه المالكي :

- ٢٧ - بداية المجتهد ونهاية المقتصد : للإمام القاضي أبي الوليد محمد بن أحمد بن محمد بن أحمد بن رشد القرطبي الأندلسي ، الشهير بابن رشد الحفيد المتوفى سنة 595هـ ، دار الحديث - القاهرة.
- ٢٨ - بلغة السالك لأقرب المسالك ، المعروف بحاشية الصاوي على الشرح الكبير : للإمام أحمد بن محمد الخلوتي ، الشهير بالصاوي ، المتوفى سنة 1341هـ ، دار المعارف - القاهرة - مصر.
- ٢٩ - التاج والإكليل لمختصر خليل : للإمام أبي عبد الله محمد بن يوسف العبدري ، المتوفى سنة 797هـ ، دار الكتب العلمية - بيروت - لبنان.
- ٣٠ - حاشية الدسوقي على الشرح الكبير : للإمام شمس : محمد بن أحمد بن عرفة الدسوقي ، المتوفى سنة 1230هـ ، ط: إحياء الكتب العربية، عيسى البابي الحلبي - مصر. حاشية العدوي على كفاية الطالب الرباني : للعلامة الشيخ : علي الصعيدي العدوي ، المتوفى سنة 1189هـ ، دار الفكر - بيروت - لبنان ، - ، 1414هـ / 1994م.
- ٣١ - الذخيرة: للإمام شهاب الدين أحمد بن إدريس القرافي ، المتوفى سنة 684هـ، ط: دار الكتب العلمية- بيروت ، الطبعة الأولى- 1422 هـ- 2001 م.
- ٣٢ - عقد الجواهر الثمينة في مذهب عالم المدينة : للإمام أبي محمد جلال الدين بن نجم بن شاس الجذامي السعدي ، المتوفى سنة 616هـ ، دار الغرب الإسلامي.
- ٣٣ - الفواكه الدواني على رسالة ابن أبي زيد القيرواني : للشيخ أحمد بن غنيم بن سالم بن مهنا النفرأوي ، المتوفى سنة 1225هـ ، دار الفكر - بيروت - لبنان - ، 1415هـ / 1995م.
- ٣٤ - الكافي في فقه أهل المدينة : للإمام أبي عمر: يوسف بن عبد الله بن عبد البر النمري ، المتوفى سنة 463هـ ، مكتبة الرياض الحديثة- الرياض- المملكة العربية السعودية، الطبعة

الأثر الفقهي الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

- الثانية 1400م 1980م، تحقيق: محمد محمد أصيدولد ماريك الموريتاني .
- ٣٥ - المدونة الكبرى : للإمام مالك بن أنس الأصبحي ، المتوفى سنة 179 هـ ، دار الكتب العلمية - بيروت - لبنان - ، الطبعة الأولى 1415 هـ/1995 م.
- ٣٦ - المعونة على مذهب عالم المدينة : للإمام القاضي عبد الوهاب البغدادي ، المتوفى سنة 422 هـ ط: المكتبة التجارية - مكة المكرمة.
- ٣٧ - مواهب الجليل شرح مختصر خليل : للإمام أبي عبد الله محمد بن محمد بن عبد الرحمن الرعيني ، المعروف بـ"بالخطاب " ، المتوفى سنة 954 هـ، دار الفكر - بيروت - لبنان - ، الطبعة الثالثة 1412 هـ-1992 م .
- ج- الفقه الشافعي :
- ٣٨ - أسنى المطالب شرح روض الطالب : للإمام أبي يحيى زكريا الأنصاري ، المتوفى سنة 926 هـ ، ط: المكتبة الإسلامية.
- ٣٩ - الأم : للإمام أبي عبد الله محمد بن إدريس الشافعي ، المتوفى سنة 150 ، ط: دار المعرفة - بيروت.
- ٤٠ - حاشية الجبرمي على المنهج: للإمام سليمان بن محمد بن عمر البجيري المصري الشافعي، المتوفى سنة 1221 هـ ط: مطبعة الحلبي.
- ٤١ - حاشية الجمل : للإمام سليمان بن عمر بن منصور العجيلي الأزهرري، المعروف بالجمل، المتوفى سنة 1204 هـ ، ط: دار الفكر
- ٤٢ - الحاوي الكبير : للإمام أبي الحسن علي بن محمد بن محمد بن حبيب ، البصري البغدادي، الشهير بالماوردي ، المتوفى سنة 450 هـ- ، دار الكتب العلمية ، الطبعة الأولى 1414 هـ- /1994 م
- ٤٣ - روضة الطالبين وعمدة المفتين : للإمام محيي الدين النووي ، المتوفى سنة 676 ، المكتبة الإسلامية - لبنان - بيروت - 1405 هـ .
- ٤٤ - صاحب البيان في مذهب الشافعي للعمراني ط: دار المنهاج- الطبعة الأولى-1421 هـ- 2000 م.

- ٤٥ - العزيز شرح الوجيز ، المسمى بـ " بالشرح الكبير " : للإمام أبي القاسم الرافعي القزويني ، المتوفى سنة 623هـ ، دار الكتب العلمية - لبنان - بيروت - الطبعة الأولى 1417 هـ 1997م، تحقيق : الشيخ علي محمد معوض / والشيخ عادل أحمد عبد الجواد .
- ٤٦ - فتح العزيز شرح الوجيز، للإمام عبد الكريم الرافعي، الموجود مع المجموع شرح المذهب، دار الفكر.
- ٤٧ - نهاية المطلب في دراية المذهب : للإمام عبد الملك بن عبد الله بن يوسف الجويني، ط: دار المنهاج ، الطبعة : الأولى، 1428هـ-2007م.

الأثر الفقهي الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

د- الفقه الحنبلي :

٤٨ - الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف : للإمام علاء الدين أبي الحسن بن سليمان المرداوي ، المتوفى سنة 885هـ، دار إحياء التراث العربي .

٤٩ - دقائق أولي النهى لشرح المنتهى، المسمى بـ " شرح منتهى

الإرادات : للشيخ منصور بن يونس بن إدريس البهوتي ، المتوفى سنة 1051هـ، عالم الكتاب - بيروت- لبنان- الطبعة الأولى 1214هـ/1993م.

٥٠ - الفروع : للإمام أبي عبد الله شمس الدين محمد بن مفلح المقدسي ، المتوفى سنة 763هـ ، عالم الكتب العلمية - بيروت - لبنان- 1405هـ / 1982م.

٥١ - الكافي : للإمام أبي محمد عبد الله بن قدامة المقدسي ، المتوفى سنة 682هـ، ط: دار الكتب العلمية- بيروت.

٥٢ - كشف القناع عن متن الإقناع : للشيخ : منصور بن يونس بن إدريس البهوتي ، المتوفى : 1051هـ : دار الفكر-وعالم الكتب، 1402هـ-1982م

٥٣ - مطالب أولي النهى في شرح غاية المنتهى : للشيخ مصطفى السبوطي الرحبباني ، المتوفى سنة 1343هـ، المكتبة الإسلامية ، الطبعة الثانية : 1415هـ/1994م .

٥٤ - المسائل الفقهية من الروايتين والوجهين، للقاضي أبي يعلى الحنبلي، ط: مكتبة المعارف - الرياض - الطبعة الأولى، 1405هـ.

٥٥ - المغني : للإمام ابن قدامة ، المتوفى سنة 630، وبهامشه الشرح الكبير ، دار الحديث- القاهرة- مصر- الطبعة الأولى 1416هـ/1996م ، تحقيق :د/ محمد شرف الدين خطاب - د/ السيد محمد السيد.

٥٦ - المغني : للإمام ابن قدامة ، المتوفى سنة 630، وبهامشه الشرح الكبير ط:مكتبة القاهرة

سابعاً : كتب الفتاوى :

٥٧ - العقود الدرية في تنقيح الفتاوى الحامدية : للعلامة محمد أمين بن عمر ، المشهور بابن عابدين ، المتوفى سنة 1252هـ ، دار المعرفة - بيروت - لبنان.

- ٥٨ - الفتاوى الخيرية لنفع البرية على مذهب الإمام أبي حنيفة  
النعمان: للإمام خير الدين الرملي ، المتوفى سنة  
1081هـ، بهامش العقود الدرية في تنقيح الفتاوى الحامدية، دار  
المعرفة - بيروت - لبنان .
- ٥٩ - الفتاوى الكبرى لشيخ الإسلام : تقي الدين أحمد بن عبد الحلیم  
بن تيمية ، المتوفى سنة 728هـ ، دار الكتب العلمية - بيروت -  
الطبعة الأولى ، 1408هـ / 1987م ، تحقيق: محمد عبد القادر  
عطا-مصطفى عبد القادر عطا .
- ٦٠ - الفتاوى الهندية : للجنة علماء برئاسة نظام الدين البلخي ، دار  
الفكر - بيروت - لبنان .
- ٦١ - مختصر الفتاوى المصرية الكبرى لشيخ الإسلام : تقي الدين  
أحمد بن عبد الحلیم بن تيمية، المتوفى سنة 728هـ ط: دار ابن  
القيم - الدمام - السعودية
- ٦٢ - فتاوى الهيئة الشرعية للبركة : جمع وتنسيق د/ عبد الستار أبو  
غدة — أ/ عز الدين خوجة، مجموعة دلة البركة ، الطبعة  
الأولى 1418هـ — .
- ثامناً : كتب أصول الفقه ، وقواعده :
- ٦٣ - إعلام الموقعين عن رب العالمين : للإمام أبي عبد الله زين  
الدين محمد بن أيوب بن سعد ، الشهير بابن القيم الجوزية ،  
المتوفى سنة 751هـ، ط: السعادة - مصر .
- ٦٤ - المنثور في القواعد الفقهية : للإمام أبي عبد الله بدر الدين  
محمد بن بهادر بن عبد الله ، الملقب بـ "الزركشي " ، المتوفى  
سنة 794هـ ، وزارة الأوقاف الكويتية .
- ٦٥ - المدخل الفقهي العام للشيخ مصطفى الزرقاء ط: دار الفكر -  
بيروت- الطبعة التاسعة ، 1967م.
- ٦٦ - الموافقات في أصول الشريعة : للإمام أبي إسحاق إبراهيم بن  
موسى اللخمي الغرناطي المالكي ، المتوفى سنة 790هـ — ،  
الناشر : دار ابن عفان الطبعة الأولى 1417هـ / 1997م .
- ٦٧ - تبصرة الحكام في أصول الأفضية ومناهج الأحكام ، ط: دار  
الكتب العلمية - بيروت .
- ٦٨ - تحقيق المراد في أن النهي يقتضي الفساد للعلائي، ط: دار الكتب  
الثقافية - الكويت.

الأثر الفقهي الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

٦٩ - معالم أصول الفقه عند أهل السنة والجماع ة: محمد بن حسين  
بن حسن الجيزاني، دار ابن الجوزي ، الطبعة الخامسة 1427  
هـ .

عاشراً : كتب الفقه العام ، والمعاصرة - بما في ذلك كتب الاقتصاد التي تناولت

الأحكام الفقهية - :

- ٧٠ - أحكام المعاملات الشرعية، للشيخ علي الخفيف مطبعة أنصار السنة المحمدية.
- ٧١ - الأزمة المالية ، وحلول إسلامية ، د/ سعد الدين مسعد هلالى ، ط: دار الجمهورية للصحافة - مصر .
- ٧٢ - الاستثمار أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي ، د/ قطب مصطفى سانو ، ط: دار النفائس - الأردن .
- ٧٣ - الاقتصاد الإسلامي والقضايا الفقهية المعاصرة ، د/ علي السالوس ، ط : دار الثقافة - الدوحة
- ٧٤ - الشركات في ضوء الإسلام ، د/ صالح المرزوقي ، ط: جامعة الإمام .
- ٧٥ - بحث الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي ، د / علي محي الدين القره داغي ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي العدد (7)
- ٧٦ - بحث الضوابط الشرعية للتعامل في البورصة : المشروع والمنهي عنه شرعاً ، د/ عطيه فياض بدون دار نشر .
- ٧٧ - بحث زكاة الأسهم والسندات : د/ وهبة الزحيلي ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد: الرابع
- ٧٨ - الحسبة لشيخ الإسلام : تقي الدين أحمد بن عبد الحلیم بن تيمية ، المتوفى سنة 728هـ ، ط: مكتبة الشحود
- ٧٩ - السياسية الشرعية ، لشيخ الإسلام : تقي الدين أحمد بن عبد الحلیم بن تيمية ، المتوفى سنة 728هـ ، ط: مكتبة ابن تيمية.
- ٨٠ - الشركات في الشريعة الإسلامية د/ عبد العزيز الخياط ط: دار السلام .
- ٨١ - الغرر وأثره في العقود في الفقه الإسلام ي ، د/ الصديق الضريير، ط: دلة البركة
- ٨٢ - الغش وأثره في العقود، د/ عبد الله ناصر السلمي ط: كنوز اشبيليا ، الطبعة الأولى ، 1425هـ.
- ٨٣ - المجتمع الإسلامي وفلسفته المالية والاقتصادية ، د/ محمد صادق العفيفي ط: مكتبة الخانجي ، 1980م - القاهرة.

الأثر الفقهي الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

- ٨٤ - المضاربة الشرعية وتطبيقاتها المعاصرة ، د / حسن عبد الله الأمين ، ط : المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بالبنك الإسلامي للتنمية - جدة - طبعة ثانية ، عام 1993 م
- ٨٥ - المعاملات المالية المعاصرة : د/ وهبة الزحيلي ط: دار الفكر المعاصر - بيروت - الطبعة الأولى .
- ٨٦ - الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية ، صالح البربري ط : دار النهضة العربية .
- ٨٧ - الموسوعة الفقهية ووزارة الأوقاف الكويتية ط : وزارة الأوقاف الكويتية ، - صدرت في سنوات متعددة.
- ٨٨ - بحوث في الاقتصاد الإسلامي الشيخ عبد الله بن منيع ط : المكتب الإسلامي .
- ٨٩ - فقه الاقتصاد الإسلام ، ود/ يوسف كمال محمد ، ط: دار القلم - دمشق .
- الحادي عشر : كتب الاقتصاد والتجارة :
- ٩٠ - الأوراق المالية وأسواق المال ، منير هندي ط: منشأة المعارف، 1992م.
- ٩١ - التلاعب في الأسواق المالية ، د/ شوقي أحمد دنيا ، بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي ، في دورته المنعقدة في مكة المكرمة في الفترة 19-23 محرم 1432هـ / الموافق : 19ممن ديسمبر 2010م
- ٩٢ - التلاعب في الأسواق المالية ، د/ عبد الله بن محمد العمراني ، بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي ، في دورته المنعقدة في مكة المكرمة في الفترة 19-23 محرم 1432هـ / الموافق : 19ممن ديسمبر 2010م
- ٩٣ - التلاعب في الأسواق المالية ، عرض تحليلي نقدي ، د/ سعد بوهراوة بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي ، في دورته المنعقدة في مكة المكرمة في الفترة 19-23 محرم 1432هـ / الموافق : 19ممن ديسمبر 2010م
- ٩٤ - التلاعب في الأسواق المالية: البعد الاقتصادي ، د. محمد بن إبراهيم السحيباني ، ورقة عمل مقدمة في ندوة: المضاربة والتلاعب في الأسواق المالية: الأبعاد الاقتصادية والقانونية

- والشرعية الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل الرياض،  
الأربعاء 27 صفر 1429 هـ (الموافق 5 مارس 2008م)  
٩٥ - الشركات التجارية ، د/ علي حسن يونس ، ط : دار الفكر  
العربي .  
٩٦ - الوساطة التجارية في المعاملات المالية، لعبد الرحمن بن صالح  
الأطرم ط: مركز الدراسات والإعلام - درا إشبيليا - الرياض،  
الطبعة الأولى 1416 هـ - 1995م.

الأثر الفقهي الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

الثاني عشر : كتب عامة :

٩٧ - حجة الله البالغة للشاه ولي الله الدهلوي ط: دار الجيل، بيروت - لبنان.

٩٨ - غذاء الألباب للسفاري مؤسسه قرطبة-الطبعة الثانية-

1414هـ-1993م.

الثالث عشر : الموسوعات والمجلات :

٩٩ - مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي جامعة الملك عبد

العزیز العدد (1)

١٠٠ للمجلة العدلية وشرحها للأتاسي تحقيق : نجيب هوايني ، ط:

كارخانة تجارب كتب

١٠١ مجلة النور التابعة لبيت التمويل الكويتي ع 183.

## فهرس الموضوعات

439	خطة البحث:
440	الفصل الأول
440	التعريف بمصطلحات البحث
440	المبحث الأول
440	تعريف التلاعب في اللغة والاصطلاح الفقهي ، والاقتصادي
440	أولاً: التلاعب في اللغة :
440	ثانياً: التلاعب في الاصطلاح الفقهي :
442	ثالثاً: التلاعب في الاصطلاح المالي المعاصر :
443	المبحث الثاني
443	تعريف المضاربة في الأوراق المالية
446	المبحث الثالث
446	تعريف بورصة الأوراق المالية
446	المطلب الأول
446	تعريف البورصة
447	المطلب الثاني
447	تعريف الأوراق المالية
448	أولاً : السندات : جمع سند و هو"صك مالي قابل للتداول، يمنح للمكاتب لقاء المبالغ التي أقرضها، ويخوله استعادة مبلغ القرض، علاوة على الفوائد المستحقة، وذلك بحلول أجله".
448	وبعبارة أخرى: السند: "تعهد مكتوب بمبلغ من الدين (القرض)

الأثر الفقهي الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

	لحامله في تاريخ معين، نظير فائدة مقدرة". <sup>(١)</sup>
448	ثانياً : الأسهم: جمع سهم وهو "صكوك متساوية القيمة، غير قابلة للتجزئة ، وقابلة للتداول بالطرق التجارية، وتمثل حقوق المساهمين في الشركات التي أسهموا في رأس مالها". <sup>(١)</sup>
448	ثالثاً : حصص التأسيس : وهي " صكوك تعطي حاملها حقوقاً في أرباح الشركة دون أن تمثل حصة في رأس المال ، وتمنح حصص التأسيس مكافأة على خدمات أداها المؤسسون للشركة ، ومن هنا جاءت تسميتها .
449	المطلب الثالث
449	تعريف بورصة الأوراق المالية
451	الفصل الثاني
451	حكم التجارة في بورصة الأوراق المالية
451	تمهيد:
453	المبحث الأول
453	حكم التجارة في بورصة الأوراق المالية
462	المبحث الثاني
462	حصص التأسيس وحكم إصدارها وتداولها في بورصة الأوراق المالية
462	التكييف الفقهي لحصص التأسيس :
467	المبحث الثالث
467	الضوابط والمبادئ العامة للتعامل في بورصة الأوراق المالية
467	من منظور إسلامي
467	تمهيد :
467	ويمكن تقسيم هذه الضوابط والمبادئ العامة؛ للتعامل في بورصة الأوراق المالية إلى ضوابط عقدية ، وضوابط خُلقية، وضوابط

	اجتماعية، وضوابط اقتصادية على النحو التالي :
467	أولاً: الضوابط العقدية:
468	ثانياً: الضوابط الخلقية:
468	*-الالتزام بمبدأ الصدق والأمانة.
469	*- الالتزام بمبدأ الوفاء:
470	* الالتزام بمبدأ البيان وعدم الكتمان:
471	* الالتزام بمبدأ العدل:
471	* الالتزام بمبدأ السماح في التعامل:
473	ثالثاً: الضوابط الاجتماعية :
473	رابعاً: الضوابط الاقتصادية :
475	الفصل الثالث
475	صور التلاعب في بورصة الأوراق المالية وأحكامه الفقهية
475	المبحث الأول
475	صور التلاعب في بورصة الأوراق المالية
475	الصورة الأولى: البيع السوري أو المظهري
477	الصورة الثانية : العروض الوهمية
478	الصورة الثالثة : التلاعب بالشائعات، أو التصريح بمعلومات خاطئة
479	الصورة الرابعة : التلاعب بالتقييمات المالية لأسهم الشركات
479	الصورة الخامسة : شركات السمسرة
479	الصورة السادسة : التحكم بسعر الإغلاق
483	المبحث الثاني
483	حكم التلاعب في بورصة الأوراق المالية

الأثر الفقهي الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية، وسبل معالجتها

489	المبحث الثاني
489	الأثار الفقهية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية ، وكيفية معالجتها
489	وتحتة مطلبان :
489	المطلب الأول
489	الأثار الفقهية للتلاعب في بورصة الأوراق المالية، إذا كان التلاعب من مالك السهم
501	المطلب الثاني
501	الأثار الفقهية للتلاعب في بورصة الأوراق المالية، إذا كان التلاعب من غير مالك السهم ( الوسيط المضارب )
501	الحالة الأولى : إذا كان بعلم مالك السهم.
503	الحالة الثانية : إذا كان بغير علم مالك السهم.
505	المبحث الثالث
505	الأثار الاقتصادية الناجمة عن التلاعب في بورصة الأوراق المالية ، وكيفية معالجتها
508	الخاتمة والتوصيات
508	أولاً: الخاتمة :
509	ثانياً : أهم التوصيات :
511	فهرس المراجع والمصادر
525	فهرس الموضوعات