

جامعة الأزهر
Al-Azhar University

عملية الشراء بالهامش في بورصة الأوراق
المالية
دراسة فقهية مقارنة

إعداد

د/ تسنيم عبد المجيد أحمد غزلان
مدرس الفقه المقارن

بكلية الدراسات الإسلامية والعربية للبنات بالإسكندرية
جامعة الأزهر الشريف، مصر.

العام الجامعي: ١٤٤٤هـ - ٢٠٢٣م

عملية الشراء بالهامش في بورصة الأوراق المالية - دراسة فقهية مقارنة
تسنيم عبد المجيد أحمد غزلان.

قسم الفقه المقارن، كلية الدراسات الإسلامية والعربية للبنات بالإسكندرية،
جامعة الأزهر الشريف.
جمهورية مصر العربية.

البريد الإلكتروني: tasneemabdelmageed.18@azhar.edu.eg

الملخص: يعد الشراء بالهامش في البورصة أحد القضايا الفقهية المعاصرة، باعتباره من النوازل الحديثة، وتهدف هذه الدراسة إلى بحث هذا الموضوع من الناحية الفقهية المقارنة، وقد تكونت الدراسة من: مقدمة، وتمهيد، وأربعة مباحث، وخاتمة، أما المقدمة: ففيها ورد بيان أهمية الموضوع، وأسباب اختياره، ومنهج البحث وخطته، والتمهيد: في تعريف البورصة والأوراق المالية محل التداول فيها، وتقسيم العمليات التي تجرى فيها، والمبحث الأول: عن مفهوم الشراء بالهامش، ونوعيه، والصورة التي يتم بها، والمبحث الثاني: عن الحكم الشرعي والقانوني لهذه العملية، والمبحث الثالث: مقارنة بين الفقه الإسلامي والقانون الوضعي في شأن الحكم الشرعي والقانوني لهذه العملية، والمبحث الرابع: البديل الشرعي لهذه العملية، والخاتمة: وفيها أهم النتائج، ومذيلة بفهرس المصادر، وفهرس الموضوعات، وخلص البحث لعدة نتائج كان من أهمها: إن التعامل على الأوراق المالية - الأسهم والسندات - بالبورصة يتم عن طريق العمليات العاجلة والآجلة، وأن عملية الشراء بالهامش لهذه الأوراق هي أحد صور عمليات البورصة العاجلة، يستخدم في عملية الشراء بالهامش في البورصة أحد نوعين من الهامش، وهما: (الهامش المبدئي، والهامش الوقائي أو هامش الوقاية) والأول هو: الحد الأدنى المقدر بنسبة معينة لا يمكن النزول

عنها، والذي يشترط أن يدفعه المشتري من ماله الخاص عند إرادة الشراء، والثاني هو: ما يحتفظ به بيت السمسرة لمواجهة التقلبات السعرية التي قد تصيب الأسهم التي اشتراها المستثمرين مستقبلاً، وإن البديل الشرعي لهذه العملية هو تمويل عملية الشراء بالهامش عن طريق بيع المرابحة للأمر بالشراء، وذلك بشرط خلوه من المحظورات واشتماله على الضوابط الشرعية.

الكلمات المفتاحية: الشراء، الهامش، البورصة، الأوراق المالية، القضايا المعاصرة.

Research summary in English

The process of purchasing with a mark-up in the
stock exchange –

(a comparative jurisprudence study)

Tasneem Abdul Majeed Ahmed Ghozlan.

Department of Comparative Jurisprudence, Faculty of
Islamic and Arabic Studies for Girls in Alexandria, Al-Azhar
University.

Arab Republic of Egypt.

Email: tasneemabdelmageed.18@azhar.edu.eg

Abstract: Purchasing with a mark-up in the stock
exchange is one of the contemporary jurisprudential issues,
as one of the modern calamities, and this study aims to
discuss this topic from a comparative jurisprudence point of
view, and it consists of an introduction, a preface, four
chapters, and a conclusion.

As for the introduction: it includes the importance of the
topic, the reasons for choosing it, the research method and
its plan, the preface: the definition of the stock exchange
and the securities traded in it, the division of the operations
conducted in it, the first chapter: the concept of Purchasing
with a mark-up, its types and the way in which it is carried
out, the second chapter: the Shari'a and legal provision of
this process, the third chapter: a comparison between
Islamic jurisprudence and civil law regarding the Shari'a

and legal provision of this process, the fourth chapter: the Shari'a alternative to this process, and the conclusion: in which the most important results, It is accompanied by an index of sources and an index of topics. The research concluded several results, the most important of which were: that dealing in securities, stocks and bonds in the stock exchange is done through urgent and forward operations, and that the process of purchasing with a mark-up in these securities is one of the forms of urgent stock exchange operations, one of two types of mark-up is used in the process of purchasing with a profit in the stock exchange, namely: (initial margin, and precautionary margin or maintenance margin), The first is the minimum estimated percentage that cannot be waived, which is required to be paid by the buyer from his own money when he wants to buy, and the second is what the brokerage house retains to counter the price fluctuations that may affect the shares purchased by investors in the future .the legitimate alternative to this process is to finance the purchase on margin by selling Murabaha to order to buy, provided that it is free of prohibitions and includes Sharia controls.

Keywords :Buying, Margin, Stock Exchange, Securities, contemporary issues.

بسم الله الرحمن الرحيم

مقدمة

الحمد لله الذي أضَاءَ بصنْعته النُّورَ والحَاك، وسير بقدرته الفلكَ والفلك، خَلَقَ آدَمَ فَحَسَدَهُ الشَّيْطَانُ وَغَبَطَهُ الْمَلَكُ، تَعَالَى عَن وَزِيرٍ، وَتَنَزَّهَ عَن نَظِيرٍ، قَبْلَ مَن خَلَقَهُ الْيَسِيرَ، وَأَعْطَى مَن رَزَقَهُ الْكَثِيرَ.

أحمده - سبحانه - وهو بالحمد جدير، وأصلي وأسلم على سيدنا محمد البشير النذير، وعلى آله وصحبه ذوي القدرِ الخَيرِ.

وبعد:

فإن الله - تعالى - أكرمنا بأعظم ديانة وأكمل تشريع، إذ جاءنا الإسلام بمنهاج رباني يحمل مشعل الهداية للبشرية؛ لينقلهم من الظلمات إلى النور؛ قال الله تعالى: ﴿كَتَبْنَا أَنْزَلْنَاهُ إِلَيْكَ لِتُخْرِجَ النَّاسَ مِنَ الظُّلُمَاتِ إِلَى النُّورِ بِإِذْنِ رَبِّهِمْ إِلَى صِرَاطٍ الْعَزِيزِ الْحَمِيدِ﴾^(١)، وقد كان من هذا المنهاج أحكام تضبط علاقات الناس ببعضهم البعض، لتقوم على أساس هادف يرشدهم إلى الأقوم لهم، ويدلهم على وظيفتهم في هذه الحياة؛ وهي عبادة الواحد الأحد، وإعمار الأرض .

وفي ضوء التقدم الضخم والتطور المستمر الذي بات يشمل جميع مجالات الحياة، ظهرت في سوق الأوراق المالية حادثة "الشراء بالهامش" وباعتبارها حادثة أو نازلة فإنها تستدعي معرفة أحكامها، ودراسة مفرداتها، لبيان مدى قبول الشرع لها، وإجازة التعامل عن طريقها من عدمه، خاصة وأن الكثير من أصحاب الشركات المستثمرين في البورصة يتعاملون بها حتى صار لها صورة ونظام يحكمها - على نحو ما سيأتي ذكره في تفصيلات هذا البحث .

(١) سورة إبراهيم، الآية رقم: ١.

ولذا حداني الأمل مستعينة بالله- تعالى- ثم بتوجيهات أساتذتي وأستاذاتي أن أدلي بدلوي وأن أساهم بجهد علمي متواضع في الكتابة في هذا الموضوع .

والله أسأل أن يمن علي بشرف طلب العلم، وأن يحشرنني يوم القيامة في زمرة العلماء ورثة الأنبياء، وأن يجعل هذا العمل صالحاً خالصاً نافعاً متقبلاً، وأن يرزقني فيه التوفيق والسداد، وأن يجعلني ذكرى طيبة مع العلم والعلماء، إنه سبحانه نعم المولى ونعم النصير.

أهمية البحث، وأسباب اختياره:

تبرز أهمية البحث فيما يأتي:

- عصرية الموضوع وحدائته؛ إذ أنه يعالج قضية واقعية معاصرة، مما يستوجب دراسته بالبحث والتحليل.
- يعد من مواضيع الفقه الإسلامي الحديثة، والتي تتعلق بمقصد أساسي من مقاصد الشريعة، ألا وهو حفظ المال؛ لذا فإنه يستوجب الاهتمام والتركيز من أجل محاولة الوصول إلى الحكم الشرعي الصحيح المناسب للعلاقات المختلفة بين الأفراد.
- يكتسب أهميته من أنه يمس جانباً جوهرياً من حقوق الناس والتزاماتهم في المعاملات المالية، حيث إن الأشخاص مرتادي البورصة بحاجة دائمة إلى التعامل فيما بينهم عن طريق العمليات التي تجري فيها.
- توضيح كون الشريعة الإسلامية السمحة اشتملت على جميع الأحكام والقواعد الفقهية التي تصلح للتطبيق على مر العصور مهما اختلف الزمان والمكان وذلك مصداقاً لقول الله تعالى: ﴿الْيَوْمَ أَكْمَلْتُ لَكُمْ دِينَكُمْ وَأَمَّمْتُ عَلَيْكُمْ نِعْمَتِي وَرَضِيْتُ لَكُمُ الْإِسْلَامَ دِينًا﴾^(١).

(١) سورة المائدة، الآية رقم: ٣ .

منهج البحث:

أما عن المنهج المتبع في هذا البحث فهو كالاتي:

١- المنهج الاستنباطي: قمت باستنباط أحكام المسائل المستجدة المتعلقة بموضوع البحث من خلال الرجوع إلى النصوص الفقهية الأصيلة المتعلقة بهذا الموضوع، والقياس على قضايا سألها تناولها العلماء بالبحث والدراسة، وقدموا فيها حكماً شرعياً مناسباً، مع توضيح أوجه الاتفاق والاختلاف بينهم، وبين موضوع البحث، ومن ثم اختيار الحكم المناسب للبحث .

٢- المنهج التحليلي المقارن: قمت بجمع آراء الفقهاء، وتصنيفها، وتبويبها، وتحليلها وفق أسلوب البحث العلمي، وذلك من خلال؛ تناول المسائل ودراستها دراسة فقهية مقارنة عند المذاهب الفقهية المختلفة، مع الالتزام بالموضوعية والشفافية في تناول تلك الآراء، ثم الترجيح بينها بما يتناسب، مع قوة الأدلة، وبما يتفق مع أصول شريعتنا الإسلامية وأهدافها .

خطة البحث:

قسّم البحث إلى مقدمة، وتمهيد، وأربعة مباحث، وخاتمة، على النحو الآتي:

- المقدمة: وفيها أهمية البحث، وأسباب اختياره، ومنهج البحث، وخطته .
- والتمهيد: في تعريف البورصة والأوراق المالية محل التداول فيها، وتقسيم العمليات التي تجرى فيها .
- والمبحث الأول: عن مفهوم الشراء بالهامش، ونوعيه، والصورة التي يتم بها .
- والمبحث الثاني: عن الحكم الشرعي والقانوني لهذه العملية .

- والمبحث الثالث: مقارنة بين الفقه الإسلامي والقانون الوضعي في شأن الحكم الشرعي والقانوني لهذه العملية .
- والمبحث الرابع: البديل الشرعي لهذه العملية .
- والخاتمة: وفيها أهم النتائج، وفهرس المراجع والموضوعات .

تمهيد

في تعريف البورصة، والأوراق المالية محل التداول فيها، وتقسيم العمليات التي تجرى فيها .
أولاً: تعريف البورصة:

كلمة بورصة ليست عربية^(١)، وإنما هي كلمة فرنسية في أصلها^(٢)، وتعني: كيس النقود، وتشير بحسب أصلها إلى مفهوم السوق بشكل عام^(٣) .
فالبورصة مثل السوق وهي به أشبه، ووجه الشبه بينهما ظاهر، فكلاهما محل للبيع والشراء، والتبادل، ويتم فيهما الأخذ والعطاء، لكن البورصة تختلف عن السوق، بكونها سوقاً منظمة، مضبوطة بلوائح وقوانين وأعراف، ولذلك يمكن إطلاق كلمة السوق على البورصة، بينما لا تنسحب كلمة البورصة على السوق؛ لأن البورصة سائلة السوق، والفرع ينسحب إلى أصله، والعكس ليس صحيحاً، ولذلك لا تثريب على من استخدم أياً من اللفظتين السابقتين "السوق" أو "البورصة" إلا أن لفظة البورصة صارت مألوفة لدى الخاصة والعامة في انصرافها إلى بورصة الأوراق المالية،

(١) وقد اعتمد مجمع اللغة العربية هذه الكلمة (البورصة)، بدون الواو مع ضم الراء، هكذا (البرصة) باعتبارها أحد المصطلحات أو الألفاظ الاقتصادية والمالية، وجمعها على براص، وقال: هي سوق يعقد فيها صفقات القطن والأوراق المالية .

ينظر: المعجم الوسيط: إعداد مجمع اللغة العربية بمصر، مادة (برص) ٥١/١ .

(٢) ينظر: قيد الأوراق المالية في البورصة - دراسة مقارنة بين النظامين المصري والسعودي: د / عبد القادر أحمد محمد الصباغ ص ٣٧، ط المركز العربي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، سنة ١٤٣٩ هـ - ٢٠١٨ م .

(٣) ينظر: معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية: د/ أحمد محمد لظفي ص ١٠، ط دار الفكر الجامعي بالإسكندرية، سنة ٢٠٠٦ م .

وأصبحت في الحياة العملية أكثر شيوعاً من غيرها^(١).

ثانياً: الأوراق المالية محل التداول في البورصة:

يقصد بالأوراق المالية المتداولة في البورصة: الصكوك التي تصدرها شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم، سواء اتخذت شكل أسهم أو سندات .

ومن هذا المفهوم يظهر أن شركات المساهمة والتوصية بالأسهم هي - فقط - الجهات التي لها حق طرح الأسهم والسندات في البورصة^(٢)، وفيما يلي إلقاء الضوء على هذين النوعين الحصريين .

النوع الأول: الأسهم:

أ - تعريف السهم: يطلق السهم على الصك الذي يثبت حق الشريك في شركة المساهمة .

كما يطلق على ذات حصة الشريك في شركات المساهمة^(٣) .

ب - خصائص السهم: تتسم الأسهم بعدة خصائص، وهي:

- (١) المساواة في قيمتها فلا يوجد سهم له قيمة أكبر أو أقل من الآخر.
- (٢) عدم قبول السهم للتجزئة في تمثيل الشركة، فالسهم المملوك لأكثر من واحد يمثله واحد فقط في الشركة .

(١) ينظر: أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية - دراسة مقارنة

بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية: د / سمير عبد الحميد رضوان ص ٢٩، ط المعهد العالي للفكر الإسلامي بالقاهرة، سنة ١٤١٧ هـ - ١٩٩٦ م .

(٢) ينظر: قانون المعاملات التجارية: د / مختار أحمد بربري، ص ٣٩، ط دار النهضة العربية بالقاهرة، سنة ١٩٩٦ م .

(٣) ينظر: المعاملات المالية المعاصرة: د/ محمد عثمان شبير ص ١٦٣، ط دار النفائس بالأردن، الطبعة الثالثة، سنة ١٤١٩ هـ - ١٩٩٩ م، الأسهم والسندات من منظور إسلامي: د / عبدالعزيز الخياط ص ١٨ ط دار السلام بالقاهرة، سنة ١٩٨٩ م .

- (٣) قبول السهم للتصرف والتداول بالبيع والرهن ونحو ذلك .
(٤) السهم ورقة مالية لها قيمة^(١) .
ج - أنواع الأسهم: للأسهم أنواع مختلفة باعتبارات متعددة ومتداخلة أحياناً، وهي:

- (١) السهم العيني: وهو الذي يمثل حصة من عقار أو منقول في الشركة .
(٢) السهم النقدي: وهو الذي يمثل حصة نقدية في الشركة .
(٣) السهم الاسمي: وهو الذي تثبت فيه الملكية لصاحب الاسم المدرج به .
(٤) السهم لحامله: وهو الذي تثبت فيه الملكية لمن بيده السهم .
(٥) السهم للأمر: وهو الذي يقبل التداول بالتظهير، أي نقل ملكيته بالكتابة على ظهره .
(٦) السهم العادي: وهو الذي يعطي لأصحابه حقوقاً متساوية .
(٧) السهم الممتاز: وهو الذي يعطي لأصحابه حقوقاً خاصة ليست في السند العادي .
(٨) سهم رأس المال: وهو الذي لا يجوز استرداد قيمته ما دامت الشركة باقية .
(٩) أسهم تمتع، وتسمى أسهم استهلاك: وهو الذي يجوز استرداد قيمته ما دامت الشركة باقية، ويستحق عنه ربحاً حتى بعد الاسترداد^(٢) .

د - الحكم الشرعي للأسهم:

اتفق جمهور العلماء المعاصرين على مشروعية الأسهم وجواز التعامل بهل في الشركات التي تصدرها، وذلك لأن الأصل في الأشياء الإباحة، كما

(١) ينظر: المرجعان السابقان، نفس الموضوع .

(٢) ينظر: الشركات التجارية: د/علي حسن يونس ص ٥٤٠، ط سنة ١٩٥٧م، المعاملات المالية المعاصرة د/ محمد عثمان شبير ص ١٦٤ وما بعدها .

أن التعامل بها لا يتعارض مع نصوص وأحكام الشريعة الغراء، ولا يترتب عليها مخالفة شرعية إذ للسهم حصة من الربح وعليه نصيب من الخسارة وكلاهما غير مجهولين^(١).

النوع الثاني: السندات:

أ- ماهية السندات: هي صكوك قابلة للتداول تصدرها الشركات والمؤسسات وتمثل قرصاً طويل الأجل يعقد عادة عن طريق الاكتتاب العام^(٢).
ويلاحظ أن السند يمثل ديناً لصاحبه على الشركة، بخلاف السهم فهو يمثل حصة، كما أن السند لا يخول صاحبه الحق في إدارة الشركة، على عكس السهم أيضاً، كما أن السند يعطي فائدة ثابتة سواء ربحت الشركة أم خسرت، بخلاف السهم فصاحبه لا يأخذ ربحاً إلا عند ربح الشركة، وأيضاً عند تصفية الشركة يقدم صاحب السند على ذي السهم لأنه دائماً للشركة^(٣).

ب- الحكم الشرعي للتعامل بالسندات:

اختلف الفقهاء المعاصرون في حكم التعامل بها على رأيين، وهي:
الرأي الأول: ذهب جمهور الفقهاء المعاصرين إلى حرمة التعامل بالسندات، وكذا حرمة أرباحه وفوائدها، وممن ذهب إلى هذا القول الشيخ محمود شلتوت والدكتور علي السالوس والدكتور عبدالعزيز الخياط

(١) ينظر: الأسهم والسندات: د/ عبد العزيز الخياط ص ١٨ وما بعدها، الشركات: د/ عبد العزيز الخياط ج ٢ ص ١٥٣، ط وزارة الأوقاف بعمان، سنة ١٩٧١ م، الشركات: للشيخ علي الخفيف ص ٩٦، ط معهد الدراسات العربية بالقاهرة، سنة ١٩٦٢ م، الفتاوى: للشيخ محمود شلتوت ص ٣٥٥، ط دار الشروق بالقاهرة، سنة ١٩٨٠ م، المعاملات المالية المعاصرة: د/ محمد عثمان شبير ص ١٦٧ وما بعدها.

(٢) ينظر: الأسهم والسندات د/ عبد العزيز الخياط ص ٥٠.

(٣) ينظر: المعاملات المالية المعاصرة: د/ محمد عثمان شبير ص ١٧٦.

والدكتور صالح المرزوقي وغيرهم .

واستدل أصحاب هذا القول على حرمة هذه المعاملات بما يأتي:

إن هذه الصكوك تمثل قروضا لأجل بفائدة ثابتة مشروطة، وسواء تحقق ربح أم حدثت خسارة، وهذه الفائدة تعد ربا محرما شرعا ومنهي عنه^(١) .

الرأي الثاني: وإليه ذهب الشيخ محمد سيد طنطاوي شيخ الأزهر سابقاً،

ويرى مشروعية التعامل بالسندات، وكذا مشروعية أرباحها وفوائدها .

واستدل على مشروعية ذلك بما يأتي:

إن هذه المعاملات صورة من المضاربة الجائزة شرعاً، والتي تحقق

نفعاً لأفراد الأمة، ومن ثم يكون التعامل بالسندات مشروع، فضلاً عن أن الضرورة أو الحاجة قد دعت إلى مشروعيتها^(٢) .

الرأي الرابع:

بعد عرض آراء الفقهاء وأدلتهم في حكم التعامل بالسندات أرى والله -

تعالى - أعلم أن الرابع هو حرمة التعامل بها، ومن ثم حرمة أرباحها،

وذلك على النحو المتعامل به في واقعنا المعاصر لاشتمالها على زيادة ربوية

صريحة، ولا ينهض ما استدل به المخالفون لذلك على المعارضة، إذ القول

بأن هذه المعاملات تدخل في نطاق المضاربة معارض بأن الربح فيها

مشروط سواء حدث ربح أم وقعت خسارة، والمضاربة لا تصح مع الربح

المشروط ويستحق فيها الشريك الربح ويتحمل فيها الخسارة، والقول بأن

الضرورة أو الحاجة دعت إليها مردود بأن المضاربة المشروعة تغني عن

(١) ينظر: الشركات: د/ عبدالعزيز الخياط جـ ٢ ص ٢٢٧، الفتاوى: للشيخ شلتوت ص

٣٥٥، الأسهم والسندات: د/عبدالعزيز الخياط ص ٥٥، المعاملات المالية

المعاصرة: د/ محمد عثمان شبير ص ١٧٩، ١٨٠ .

(٢) ينظر: المعاملات المالية المعاصرة: د/ محمد عثمان شبير ص ١٨١ .

هذه المعاملة الممنوعة، ومن ثم لم تقم حالة الضرورة أو تحقق الحاجة إلى التعامل بالسندات، والله أعلم .

ثالثاً: أقسام العمليات التي تجري في البورصة:

تتخذ العمليات التي تجري في البورصة أحد شكلين، هما: العمليات العاجلة، والعمليات الآجلة .

ويطلق المتعاملين في البورصة على كل منهما قسمي عمليات التداول (قسم العمليات العاجلة)، (قسم العمليات الآجلة) ولكل قسم منهما مستثمريه الخاصين الماهرين في إجراء عملياته والذين يفضلون عدم التعامل في القسم الآخر .

والعمليات العاجلة تتم عن طريق تسليم الأوراق المالية المباعة، وتسلم ثمنها بعد تنفيذ العقد مباشرة، أو خلال مدة معينة، ويعمد إليها المتعاملون في البورصة إما للاحتفاظ بها والاستفادة مما تدره عليهم من أرباح أو فوائد، وإما بقصد بيعها عندما ترتفع أسعارها، بهدف تحقيق الربح من الفرق بين السعرين، وللعمليات العاجلة في البورصة صورتين، هما: البيع على المكشوف، والشراء بالهامش فهما أداتي استثمار يستخدمهما صناع السوق، وكبار المستثمرين؛ لتعزيز مكاسبهم المادية، والصورة الثانية من العمليات العاجلة - عملية الشراء بالهامش - هي موضوع هذا البحث .

وأما العمليات الآجلة فهي عمليات تسوى بعد أجل معين ينفق عليه عند العقد، ومن أشهر صورها: عقود الخيارات، وعقود المستقبلات المالية، وهي عقود ترد على أصول مالية أو مادية أو على حق بيع أو شراء تلك الأصول من غير أن تكون تلك الأصول مرادة للمتعاقدين، وإنما يراد منها تحقيق الربح من خلال الفرق بين القيمة المتفق عليها لتلك الأصول، وبين قيمتها

السوقية في الأجل المحدد^(١).

ومن التمهيد السابق عرضه يتضح أن التعامل على الأوراق المالية-
الأسهم والسندات - بالبورصة يتم عن طريق العمليات العاجلة والآجلة، وأن
عملية الشراء بالهامش - موضوع البحث - لهذه الأوراق هي أحد صور
عمليات البورصة العاجلة .

(١) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة: د/ مبارك بن سليمان ص ٦٨٨،
٦٨٩، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية: د/ سمير
عبد الحميد رضوان ص ٣٥ :٣٧، معاملات البورصة: د/ أحمد محمد لطفي
ص ١٠:١٣ .

المبحث الأول

مفهوم الشراء بالهامش، ونوعيه، والصورة التي يتم بها

أولاً: مفهوم الشراء بالهامش:

أ - مفهوم الشراء:

- الشراء في اللغة: مطلق المبادلة - وكذلك البيع - سواء كانت في

مال أو غيره، قال تعالى: ﴿إِنَّ اللَّهَ اشْتَرَى مِنَ الْمُؤْمِنِينَ أَنفُسَهُمْ وَأَمْوَالَهُمْ﴾^(١)،

وقال سبحانه: ﴿أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَى وَالْعَذَابِ بِالْمَغْفِرَةِ﴾^(٢)،

ويطلق البيع على الشراء والعكس، فهما من الأضداد، يقال باع كذا إذا

أخرجه عن ملكه، أو أدخله فيه^(٣).

- وفي الشرع: مبادلة المال المتقوم بالمال المتقوم تملكاً وتملكاً

بالتراضي^(٤).

ب- مفهوم الهامش:

- الهامش لغة: مأخوذ من "همش" والهاء، والميم، والشين أصل صحيح

يدل على سرعة عمل، أو كلام، والهمش: السريع الكلام، وهمشى الحديث:

(١) سورة التوبة، الآية رقم: ١١١ .

(٢) سورة البقرة، الآية رقم: ١٧٥ .

(٣) ينظر: المصباح المنير في غريب الشرح الكبير: لأحمد بن علي الفيومي، مادة (بيع)

٣١/١، ط دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة الثانية، سنة ١٣٩٦ هـ -

١٩٧٦م، لسان العرب: لجمال الدين بن منظور الإفريقي، مادة: (بيع) ١٣١/١ ط

دار إحياء التراث العربي (د - ت) .

(٤) الاختيار لتعليل المختار: لمحمود بن مودود الموصلية ٣/٢، ط المعاهد الأزهرية،

سنة ١٣٨٦ هـ - ١٩٦٦م، تبين الحقائق شرح كنز الدقائق: لفخر الدين الزيلعي

٢/٤، الطبعة الأولى، ط المطبعة الأميرية ببولاق .

التسرع فيه^(١)، وهمش الرجل همشا: أكثر الكلام من غير صواب، وهمش القوم: تحركوا، وهمش الكتاب: علق بالكتابة على هامشه أو حاشيته ما يعن له^(٢).

- ويقصد بالهامش في اصطلاح المعاملات المالية المعاصرة: المبلغ المودع لدى شركة وساطة - بين العميل والبورصة - والذي يعطي المتعامل أو المستثمر الحق في التعاقد على شراء أو بيع العملات والمعادن الثمينة، وهو جزء من أثمان تلك العقود، ويتحقق بدفع جزء من ثمن الأسهم التي يرغب العميل في شراءها من أمواله الخاصة، ودفع الجزء الباقي من أموال مقترضه، وبهذا يحصل ضمان رغبة ومقدرة العميل على تحمل أعباء المتاجرة في الأسواق العالمية^(٣).

وقد عرفته المادة ٢٨٩ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري: بأنه عبارة عن العمليات التي تتم بموجب اتفاق ثلاثي بين أحد أمناء الحفظ، وشركة أو أكثر من شركات السمسرة، وأحد العملاء موضوعه توفير التمويل اللازم لسداد جزء من ثمن الأوراق المالية المشتراه لحساب هذا العميل.

ويحصل المشتري على القرض من أحد المصارف، أو المؤسسات التمويلية، أو من أحد بيوت السمسرة، ويتم - في الحالة الأخيرة - عن طريق اتفاق خاص، يعقده المشتري مع أحد بيوت السمسرة، ويقوم هذا البيت

(١) ينظر: معجم مقاييس اللغة: لأبي الحسين أحمد بن فارس القزويني، مادة (همش)

٦/٦٦، ط دار الفكر، بيروت - لبنان، سنة ١٩٧٩ م .

(٢) ينظر: المعجم الوسيط، مادة (همش) ٢ / ٩٩٤ .

(٣) وهو تعريف شركة هنييب المحدودة الأوروبية، والمنشور على موقع: بوابتك

للاستثمار في العملات والمعادن ومؤشرات الأسهم ص ١٧ .

- بمقتضاه - بإقراضه جزءاً من ثمن الأسهم التي يريد شراءها، على أن تسجل الأسهم المشتراه باسم بيت السمسرة، وليس باسم المشتري^(١).

ثانياً: نوعا الشراء بالهامش:

يستخدم في عملية الشراء بالهامش في البورصة أحد نوعين من الهامش، وهما: (الهامش المبدئي، والهامش الوقائي أو هامش الوقاية).

الهامش المبدئي: وهو الحد الأدنى المقدر بنسبة معينة لا يمكن النزول عنها، والذي يشترط أن يدفعه المشتري من ماله الخاص عند إرادة الشراء.

الهامش الوقائي أو هامش الوقاية:

وهو ما يحتفظ به بيت السمسرة لمواجهة التقلبات السعرية التي قد تصيب الأسهم التي اشتراها المستثمرين مستقبلاً.

فبيت السمسرة يحتفظ بالأسهم التي اشتراها لعميله مسجلة باسمه - بيت السمسرة - إلى أن يقوم العميل بسداد قيمة القرض، وتمثل هذه القيمة رهناً لدينه، إذا لم يقم بالوفاء الكامل، ولكن نظراً للتقلبات التي قد تتعرض لها قيمة تلك الأسهم وتصيب قيمتها بالانخفاض إلى أقل من قيمة القرض، فقد جرت العادة بتحديد هامش آخر غير الهامش المبدئي يسمى بهامش الوقاية، بحيث إذا انخفضت القيمة السوقية لتلك الأسهم مستقبلاً، فإن المقرض يلتزم بأن يدفع لبيت السمسرة - خلال المدة المحددة بالعقد المبرم بينهما - مبلغاً إضافياً، أو أن يبيع جزءاً من الأسهم، وذلك بهدف زيادة نسبة الهامش الفعلي ليصل إلى مستوى هامش الوقاية^(٢).

(١) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة: د / مبارك بن سليمان، ص ٦٨٧، ٦٨٨، ط دار كنوز إشبيلية للنشر والتوزيع بالرياض، الطبعة الأولى، سنة ١٤٢٦هـ - ٢٠٠٥ م .

(٢) المرجع السابق ص ٦٨٨، ٦٨٩ .

ثالثاً: صورة عملية الشراء بالهامش، أو كيفية تمامها:

- هذه العملية تمر عبر عدة مراحل أو خطوات متسلسلة وبالترتيب الآتي:
- يقوم العميل بفتح حساب بالهامش لدى بيت سمسرة أو مؤسسة أو مكتب تعمل في مجال السمسرة .
 - يحدد العميل عدد الأوراق المالية - الأسهم أو السندات - التي يريد شراءها، ونوعها، وقيمتها .
 - يدفع هامش نقدي، غالباً ما يكون مقداره ٥٠% من قيمة الورقة أو الأوراق المالية المراد شراؤها.
 - يقوم بيت السمسرة أو المكتب أو المؤسسة المتعاقد معها باقتراض المبلغ المتبقي - غالباً ما يكون مقداره ٥٠% - من أحد البنوك، بسعر الفائدة المقرر والسائد العمل به، وهذا الاقتراض يكون في حالة عدم وجود الأسهم المطلوبة لديه، فإن كانت موجودة، فإنه لا يقترض .
 - يقرض بيت السمسرة أو المؤسسة أو المكتب المتعاقد معه العميل المبلغ المتبقي؛ لإتمام عملية شراء الأوراق المالية بسعر فائدة يزيد عن سعر الفائدة الذي دفعه السمسار للبنك .
 - يقوم بيت السمسرة أو المؤسسة أو المكتب المتعاقد معه بعد ذلك بشراء الأوراق المالية المطلوبة باسمه، وتسجل في البورصة باسمه، وتوجد تحت يده رهناً، وبصفته مرتهاً لها، لحين قيام العميل بسداد قيمة الأوراق المالية المشتراه كاملة.
- وبهذه الخطوات المتتالية تتم عملية الشراء بالهامش في بورصة الأوراق المالية، ولما كانت الأوراق المرهونة تحت يد بيت السمسرة أو المؤسسة أو المكتب المتعاقد معه عرضة لتقلب قيمتها، فإن الهامش الفعلي سيتغير من يوم لآخر، تبعاً للتغير الحاصل في القيمة السوقية لتلك الأوراق - أي أن المقدار

المقابل لقيمة ٥٠ % المدفوعة مسبقاً من العميل قد يطرأ عليه التغير - ولذا فإن بيوت السمسرة تقوم في نهاية كل يوم بحساب نسبة الهامش الفعلي، على أساس سعر الإقفال، لمقارنته بالهامش المطلوب دفعه من العميل، ولا تخرج نتيجة هذه المقارنة عن الحالات الآتية:

الحالة الأولى: ارتفاع نسبة الهامش الفعلي عن الهامش المبدئي:

وهذا يحصل عندما ترتفع القيمة السوقية للأوراق المرهونة، عن السعر الذي اشترت به .

وفي هذه الحالة يقوم المستثمر بفعل أحد أمرين:

الأمر الأول: أن يقوم سحب جزء من القيمة التي سبق أن دفعها من أمواله الخاصة، على أن لا تقل نسبة الهامش الفعلي عن الهامش المبدئي .

الأمر الثاني: أن يقوم بشراء أوراق مالية جديدة، تمويل بقرض جديد، يحصل عليه العميل من بيت السمسرة أو المؤسسة أو المكتب المتعاقد معه .

الحالة الثانية: توسط الهامش الفعلي بين الهامش المبدئي والهامش الوقائي.

وهذا يحصل عندما تنخفض القيمة السوقية للأوراق المالية المرهونة، لكن بقدر لا يقل معه الهامش الفعلي عن الهامش الوقائي، وهنا لا يحق لبيت السمسرة أو المؤسسة أو المكتب المتعاقد معه مطالبة العميل بزيادة الهامش، وذلك بدفع أموال إضافية، كما لا يكون من حق العميل شراء أسهم جديدة إلا نقداً .

الحالة الثالثة: انخفاض الهامش الفعلي عن الهامش الوقائي.

ويتحقق ذلك عند انخفاض القيمة السوقية للأوراق المرهونة انخفاضاً كبيراً.

وفي هذه الحالة يقوم المستثمر بفعل أحد أمرين:

الأمر الأول: أن يدفع مبلغ إضافي يودع في حسابه لدى بيت السمسرة أو المؤسسة أو المكتب المتعاقد معه أو يستخدم لتسديد جزء من القرض .

الأمر الثاني: أن يقوم ببيع جزء من الأوراق المالية، واستخدام ثمنها في سداد جزء من القرض، ليخفف بذلك مبلغ القرض، وترتفع قيمة الأوراق المالية إلى القيمة السوقية لها، لينبني على ذلك ارتفاع نسبة الهامش الفعلي إلى مستوى الهامش الوقائي .

الحالة الرابعة: أن تثبت قيمة كلاً من الهامشين الفعلي والوقائي:

وفي هذه الحالة ليس ثمة ضرر على أي من الطرفين، ولكن يستفيد فقط بيت السمسرة أو المؤسسة أو المكتب المتعاقد معه من العميلة - دون العميل - حيث إن الأوراق محل العميلة مرهونة لديه، وكل ما تثمره من أرباح تكون له^(١).

(١) ينظر: أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية: د/ منير إبراهيم هندي ص ١٥٤، ١٥٥، ط منشأة المعارف بالإسكندرية، سنة ١٩٩٩م، الأوراق المالية وأسواق رأس المال: د/ منير إبراهيم هندي ص ١٣٨، ط دار الجامعة بالإسكندرية، سنة ٢٠٠١ م، الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية- دراسة قانونية واقتصادية: د/ صالح البربري ٣٤٦، ط مركز المساندة القانونية بالقاهرة، سنة ٢٠١١ م، عقد بيع الأوراق المالية: د/ طاهر شوقي مؤمن ص ٢١، ط دار النهضة العربية بالقاهرة، سنة ٢٠٠٧ م، بورصة الأوراق المالية - دراسة علمية وعملية: د/ علي شلبي ص ٣٦، ط مكتبة النهضة المصرية بالقاهرة، الطبعة الأولى، سنة ١٩٦٢ م، أعمال السمسار في بورصة الأوراق المالية - دراسة فقهية مقارنة: د/ أحمد محمد لطفي ص ٨٥، ط دار الفكر والقانون بالمنصورة، سنة ٢٠٠٦ م، البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم في السوق السعودية - دراسة فقهية تأصيلية: د/ أحمد بن هلال الشيخ ص ١١٨ وهو بحث مطبوع بمجلة جامعة الملك خالد بن عبد العزيز للآداب والعلوم الإنسانية، العدد ١٣، =

= سنة ٢٠٢٠ م، موسوعة الاقتصاد الإسلامي في المصارف والنقود والأسواق المالية: د/ رفعت السيد عوضى ٣٧٦/١، نشر دار السلام بالقاهرة والمعهد العالمي لفكر الإسلامي، سنة ١٩٨١م، عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والآجلة من الوجهة القانونية: د/ سيد طه بدوي ص ٤٣، ط دار النهضة العربية بالقاهرة، سنة ٢٠٠١ م، الرقابة على التداول في بورصة الأوراق المالية: د/ محمد إسماعيل هاشم ص ١٧، ١٨، ط دار النهضة العربية بالقاهرة، سنة ٢٠٠١ م .

المبحث الثاني

الحكم الشرعي والقانوني لعملية الشراء بالهامش في بورصة الأوراق المالية

وفيه مطلبان:

المطلب الأول: الحكم الشرعي لعملية الشراء بالهامش في بورصة الأوراق
المالية

المطلب الثاني: الحكم القانوني لعملية الشراء بالهامش في بورصة الأوراق
المالية

المطلب الأول

الحكم الشرعي لعملية الشراء بالهامش في بورصة الأوراق المالية

تمر عملية الشراء بالهامش في بورصة الأوراق المالية عبر عدة مراحل أو خطوات متسلسلة بترتيب معين^(١) وتتخذ كل مرحلة أو خطوة صيغة أو صورة معينة، ولما كان لكل صورة من هذه الصور تكييفها الفقهي فإن من البديهي لكي نعرف الحكم الشرعي لعملية الشراء بالهامش أن نتعرف على الأحكام الفقهية للتصرفات المصاحبة له - والتي تمثل مراحلها أو خطواتها التي تتخذ صوراً معينة - وذلك على النحو الآتي:

أ - اجتماع عقدي البيع والقرض في عقد واحد .

ب - اجتماع بيعتين في بيعة واحدة .

ج - القرض بشرط قرض آخر .

د - القرض بشرط الرهن والانتفاع .

هـ - توثيق القرض برهن .

هذا إجمالاً، وبيانهم فيما يلي:

أ - اجتماع عقدي البيع والقرض في عقد واحد:

وتحقق هذه الصورة في عملية الشراء بالهامش يكون عندما يشتري العميل من السمسار الأسهم محل التعاقد، ويدفع ٦٠% من قيمتها، ويؤجل الباقي، وبعدها يقوم العميل بإقراض السمسار جميع الأسهم المتعاقد عليها. وقد اتفق الفقهاء على عدم جواز الجمع بين القرض والبيع في عقد واحد^(٢).

(١) سبق بيان ذلك ص ٩٣٩ من هذا البحث .

(٢) ينظر: بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع: لعلاء الدين أبي بكر بن مسعود الكاساني

٣٠٠/٤، ط دار الكتاب العربي، بيروت - لبنان، الطبعة الثانية، سنة ١٤٠٢ هـ -

١٩٨٢ م، فتح القدير على الهداية: للكامل بن الهمام بن عبدالواحد =

واستدلوا على ذلك بقول النبي - صلى الله عليه وسلم -: (لا يحل سلف وبيع، ولا شرطان في بيع، ولا ربح ما لم تضمن، ولا بيع ما ليس عندك)^(١).
وجه الدلالة من الحديث:

هذا الحديث يدل بعمومه على عدم جواز الجمع بين القرض والبيع صراحة أو ضمنا في عقد واحد، باعتبار أن ذلك ذريعة إلى الزيادة في القرض، لأنه قد تحصل محاباة في الثمن من أجل القرض إذا كان المشتري

= السيواسي ٥/٥٤٣، ط دار الفكر (د . ت) مواهب الجليل شرح مختصر خليل: لمحمد بن عبد الرحمن الحطاب ٣/٢١١، ط دار الفكر ، الطبعة الثانية ، سنة ١٣٩٨هـ - ١٩٧٨م، الشرح الكبير على مختصر خليل: لأحمد بن محمد الدردير ٣/٦٧، ط دار الفكر، سنة ١٣٩٨هـ - ١٩٧٨م، الحاوي الكبير شرح مختصر المزني: لعلي بن محمد الماوردي ٥/٣٥١، ط دار الكتب العلمية ، بيروت - لبنان، سنة ١٤٤٠هـ - ٢٠٢٠م، روضة الطالبين وعمدة المفتين: لأبي زكريا يحيى بن شرف النووي ٤/٢٠٠، ط المكتب الإسلامي ، بيروت - لبنان ، الطبعة الثانية، سنة ١٤٠٥هـ، المغني شرح مختصر الخرقي: لموفق الدين بن قدامة ٧/١١٠، ط دار الفكر (د . ت)، الشرح الكبير: لشمس الدين بن قدامة ٧/١١٠ مطبوع مع المغني .

(١) أخرجه أبو داود في سننه، والترمذي في الجامع الصحيح، وقال: حديث حسن، والحاكم في المستدرک، وقال: حديث صحيح ولم يخرجاه .

ينظر: سنن أبي داود: للإمام أبي داود سليمان بن الأشعث السجستاني، كتاب الإجارة، باب في الرجل يبيع ما ليس عنده، حديث رقم: ٣٥٠٤، ٣/٦٧١، ط دار الفكر، بيروت - لبنان، سنة ١٤٠٥هـ - ١٩٩٥م، الجامع الصحيح: للإمام أبي عيسى محمد بن سورة الترمذي ، كتاب البيوع ، حديث رقم: ١٢٣٤، ٤/٣٣٩، ط دار إحياء التراث العربي، بيروت - لبنان (د . ت)، المستدرک على الصحيحين: لأبي عبدالله الحاكم النيسابوري، كتاب البيوع، ٢/١٧، ط دار الكتاب العربي، بيروت - لبنان، سنة ١٤٠٥هـ - ١٩٨٥ م .

هو المقرض، أو زيادة في ثمن السلعة إذا كان البائع هو المقرض، فيكون القرض جر له منفعة مشروطة؛ فيكون ربا، وقد اتفق العلماء على سد مثل هذه الذريعة ومنعها، فإذا وقعت المحاباة بالفعل أو الزيادة في الثمن، كان التحريم لأجل وقوع الربا، وإذا لم تقع، حرم الإقدام على العقد؛ سداً للذريعة الربا^(١).

ب - اجتماع بيعتين في بيعة واحدة:

وتحقق هذه الصورة في عملية الشراء بالهامش يكون عندما يشتري العميل من السمسار الأسهم محل التعاقد، ويدفع ٦٠% من قيمتها نقداً، ويؤجل الباقي، وبعدها يقوم العميل ببيع - بخلاف الصورة الأولى حيث يقوم فيها العميل بإقراض السمسار - جميع الأسهم المتعاقد عليها للسمسار بثمن مؤجل أكثر منه، فيكون السمسار مديناً للعميل بكامل قيمة الصفقة^(٢).

وهذا التصرف بصورته المذكورة يخرج على مسألة بيع العينة، أو على عكس مسألة العينة التي تأخذ ذات حكم بيع العينة من حيث اختلاف الفقهاء في جواز هذا البيع من عدمه.

وصورة بيع العينة: أن يبيع السلعة إلى أجل ثم يشتريها البائع من المشتري بأقل من ثمنها نقداً.

وسمي هذا البيع بالعينة: لما فيه من النسبية، يقال: باعه بعينة، أي نسيئة، ولأن مشتري السلعة إلى أجل يأخذ بدلها عيناً، أي: نقداً حاضراً،

(١) ينظر: الشرح الكبير على مختصر خليل ٦٧/٣، المغني: لابن قدامة ١١٠/٧، الجمع بين عقد القرض وعقد معاوضة: د / حمد بن محمد المهاجري، مقال مرفوع على موقع نادي الاقتصاد الإسلامي بالموقع العام لشبكة الإنترنت.

(٢) عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والأجلة من الوجهة القانونية: د/ سيد طه

ولأنه يعود إلى البائع عين ماله... (١).

وصورة عكس العينة: أن يبيع السلعة بنقد يقبضه، ثم يشتريها البائع من المشتري بأكثر من الثمن الأول من جنسه نسيئة .
والذين نصوا على عكس مسألة العينة في كتبهم هم الحنابلة، وأعطوها ذات حكم مسألة العينة (٢).

قال ابن القيم - رحمه الله - : فإن قيل: فما تقولون فيمن باع سلعة بنقد، ثم اشتراها بأكثر منه نسيئة ؟ قلنا: قد نص أحمد في رواية حرب على أنه لا يجوز إلا أن تتغير السلعة ؛ لأن هذا يتخذ وسيلة إلى الربا، فهو كمسألة العينة سواء أو هي عكسها، وفي الصورتين قد ترتب في ذمته دراهم مؤجلة باقل منها نقداً، لكن في إحدى الصورتين: البائع هو الذي اشتغلت ذمته، وفي الصورة الأخرى: المشتري هو الذي اشتغلت ذمته، فلا فرق بينهما (٣).

(١) حاشية رد المحتار على الدر المختار: لمحمد أمين بن عابدين ٣٢٥/٥، ط دار الفكر للطباعة والنشر، بيروت، سنة ١٤٢١هـ - ٢٠٠٠م، بحر المذهب في فروع الشافعية: لأبي المحاسن عبدالواحد بن إسماعيل الروياني ٤/ ٥٧٤، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، سنة ١٤٣٤ هـ - ٢٠١٤ م، سبل السلام شرح بلوغ المرام: لمحمد بن إسماعيل الأمير الكحلاني الصنعاني ٥٧/٢، ط مكتبة مصطفى البابي الحلبي، الطبعة الرابعة، سنة ١٣٧٩هـ - ١٩٦٠م .

(٢) ينظر: الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف: لأبي الحسن علي بن سليمان المرادوي ٤/٣٣٧، ط دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، سنة ١٤١٨هـ - ١٩٩٧ م، الفروع: لمحمد بن مفلح المقدسي المرادوي ٤/١٧٠، ط مؤسسة الرسالة، بيروت، الطبعة الأولى، سنة ١٤٢٤ هـ - ٢٠٠٣ م، دقائق أولى النهى لشرح المنتهى (شرح منتهى الإرادات): لمنصور بن يونس البهوتي ٣/١٦٤، ط دار الفكر (د . ت) .

(٣) إعلام الموقعين عن رب العالمين: لشمس الدين بن قيم الجوزية ٣/٢١١، ط مكتبة الكليات الأزهرية، سنة ١٣٩٨ هـ .

ومما سبق يتبين تخرج أحد مراحل أو صور عملية الشراء بالهامش في بورصة الأوراق المالية على صورة بيع العينة أو عكسه، وهو ما يدعو إلى بيان حكم بيع العينة .

حكم بيع العينة:

اختلف الفقهاء في حكم بيع العينة وذلك على ثلاثة آراء:

الرأي الأول: ذهب الشافعية والظاهرية^(١) إلى جواز بيع العينة، ما لم تكن عن شرط مذکور في نفس العقد، فإن كانت عن شرط فهي محرمة .

الرأي الثاني: ذهب جمهور الفقهاء من الحنفية والمالكية والحنابلة في المذهب إلى تحريم بيع العينة^(٢) .

الرأي الثالث: وإليه ذهب الإمام أحمد في أحد الروايتين، وقد اختارها الموفق، ويرى فيها جواز بيع العينة إذا لم يكن حيلة على الربا^(٣) .

-
- (١) الحاوي الكبير: للماوردي ٣٥٥/٥، نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج: لمحمد بن أحمد الرملي ٤٧٧/٣، ط دار الفكر، سنة ١٤٠٤هـ - ١٩٨٤م، بحر المذهب: للرويانى ٥٧٤/٤، أسنى المطالب في شرح روض الطالب: لزكريا بن محمد الأنصاري ٣٣/٢، ط دار الفكر، الطبعة الأولى، سنة ١٤٠٩هـ - ١٩٩٠م، المحلى: لأبي محمد علي بن أحمد بن حزم ٤٧/٩، ط دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع .
- (٢) شرح فتح القدير: للكمال بن الهمام ١٤٨/٧، بدائع الصنائع ٣٠٥/٤، حاشية ابن عابدين ٣٢٥/٥، مواهب الجليل ٢١٥/٣، الشرح الكبير على مختصر خليل: للدردير ٧٧/٣، المغني ٣٦٣/٦، الشرح الكبير: لشمس الدين بن قدامة ٣٦٧/٦، الإنصاف ٣٣٧/٤، الفروع: للمرداوي ١٧٠/٤، شرح منتهى الإرادات ١٦٤/٣ .
- (٣) ينظر: المغني ٣٦٣/٦، الشرح الكبير: لشمس الدين بن قدامة ٣٦٧/٦، الإنصاف ٣٣٧/٤، الفروع: للمرداوي ١٧٠/٤، شرح منتهى الإرادات ١٦٤/٣ .

الأدلة:

أدلة الرأي الأول:

استدل الشافعية والظاهرية على جواز بيع العينة ما لم تكن عن شرط
مذكور في نفس العقد:

بأن هذا البيع استوفى أركانه وشروطه، كما انتفت موانع حله، وخلت
عنه شروط الفساد أو البطلان، ومن ثم كان جائزاً عملاً بالأدلة العامة التي
تقرر جواز البيع من غير معارضة^(١).

واستدلوا على عدم جواز بيع العينة إذا كانت عن شرط مذكور في نفس
العقد:

بأدلة الرأي الثاني القائل بحرمة بيع العينة، والتي سترد حالاً بعون الله
- تعالى - ومشيبته .

أدلة الرأي الثاني:

استدل جمهور الفقهاء على ما ذهبوا إليه من حرمة بيع العينة بالسنة
والمعقول:

أولاً: السنة:

١- ما روي عن النبي - صلي الله عليه وسلم - أنه قال: " إذا تبايعتم
بالعينة، وأخذتم أذنان البقر، ورضيتم بالزرع، وتركتم الجهاد، سلط الله
عليكم ذلاً لا ينزعه حتى ترجعوا إلى دينكم " ^(٢) .

(١) الحاوي الكبير: للماوردي ٣٥٥/٥، نهاية المحتاج ٤٧٧/٣، المحلي لابن حزم،
٤٧/٩ .

(٢) أخرجه الإمام أحمد في مسنده، والإمام أبو دواد في سننه، وابن حجر في بلوغ المرام
من أدلة الأحكام .

ينظر: مسند الإمام أحمد: للإمام أحمد بن حنبل الشيباني ١٩٠/٦، ط دار إحياء
التراث العربي، سنن أبي داود، كتاب البيوع، باب في النهي عن العينة، =

وجه الدلالة:

هذا الحديث فيه دلالة واضحة على حرمة بيع العينة، ولولا حرمتها لما كانت سبباً لتسليط الله - تعالى - ذلاً من قبله حتى ترك التعامل بها والرجوع إلى دينه .

٢- ما روي عن أبي هريرة - رضي الله عنه- أن رسول الله - صلى الله عليه وسلم - "نهى عن بيعتين في بيعة"^(١) .

٣- ما روي عن أبي هريرة - رضي الله عنه - أنه قال: قال النبي - صلى الله عليه وسلم -: "من باع بيعتين في بيعة فله أوكسهما أو الربا"^(٢) .

وجه الدلالة من هذين الحديثين:

هذان الحديثان يدلان على حرمة بيع العينة لتضمنها بيعتين في بيعة، إذ أن المشتري بعد أن يشتري بثمن مؤجل - البيع الأول - يبيع العين لذات

= حديث رقم: ٣٤٦٢، ٢٧٤/٣) بلوغ المرام من أدلة الأحكام: لأحمد بن علي بن حجر العسقلاني، كتاب البيوع، حديث رقم: ٨٤٤، ٢٤٧/٤، مطبوع مع سبل السلام، وفي بلوغ المرام: قال ابن الملقن: رواه أبو داود من رواية نافع عنه، وفي إسناده مقال، ولأحمد نحوه من رواية عطاء، ورجاله ثقات، وصححه ابن القطان .

(١) أخرجه الترمذي في سننه، وقال: حديث حسن صحيح .

ينظر: سنن الترمذي، كتاب البيوع، باب ما جاء في النهي عن بيعتين في بيعة ، حديث رقم: ١٢٣١، ٥٢٥/٣ .

(٢) أخرجه أبو داود في سننه، وابن الملقن في البدر المنير، وقال: حديث حسن صحيح.

ينظر: سنن أبي داود، كتاب البيوع، باب فيمن باع بيعتين في بيعة، حديث رقم

٣٤٦١، ٣٢٩/٥، البدر المنير في تخريج الأحاديث والآثار الواقعة في الشرح

الكبير: لسراج الدين عمر بن علي بن الملقن، كتاب البيوع، باب البيوع المنهي

عنها حديث رقم: ٤٩٦/٦٧ ، ط دار العاصمة للنشر والتوزيع، الرياض - المملكة

العربية السعودية، الطبعة الأولى، سنة ١٤٣٠ هـ - ٢٠٠٩ م .

البائع - البيع الثاني - بثمن حال أقل من الثمن الأول، أو بثمن مؤجل أكثر من الثمن الأول وفي الصورتين قد ترتب في الذمة ثمن مؤجل باقل منها نقداً، لكن في إحدى الصورتين: البائع هو الذي اشتغلت ذمته، وفي الصورة الأخرى: المشتري هو الذي اشتغلت ذمته، وعلى كلا الحالين يكون بيعتين في بيعة واحدة وهو منهي عنه بهذين الحديثين^(١).

ثانياً: المعقول، وهو من وجهين:

الوجه الأول: إن القول بحل بيع العينة فيه تفويت مقصد الشارع من المنع عن الربا المجمع على حرمة.

الوجه الثاني: إن القول بالحرمة فيه سد لذريعة الوصول إلى محرم وهو الربا^(٢).

أدلة الرأي الثالث:

استدل أصحاب الرأي الثالث القائل بجواز بيع العينة إذا لم تكن حيلة على الربا:

بما استدل به أصحاب الرأي الأول فيما ذهبوا إليه من جواز بيع العينة إذا لم تكن عن شرط مذكور في ذات العقد^(٣)، وهو أن هذا البيع استوفى أركانه وشروطه، كما انتفت موانع حله، وخلت عنه شروط الفساد أو البطلان، ومن ثم كان جائزاً عملاً بالأدلة العامة التي تقرر جواز البيع من

(١) إعلام الموقعين ٢١١/٣.

(٢) شرح فتح القدير: للكمال بن الهمام ١٤٨/٧، بدائع الصنائع ٣٠٥/٤، حاشية ابن عابدين ٣٢٥/٥، مواهب الجليل ٢١٥/٣، الشرح الكبير على مختصر خليل: للدردير ٧٧/٣، المغني ٣٦٣/٦، الشرح الكبير: لشمس الدين بن قدامة ٣٦٧/٦، الإنصاف ٣٣٧/٤، الفروع: للمرداوي ١٧٠/٤، شرح منتهى الإرادات ١٦٤/٣، سبل السلام ٥٧/٢.

(٣) ينظر: ص ٩٥٠ من البحث.

غير معارضة^(١) .

الرأي الراجح:

بعد عرض أقوال الفقهاء وأدلتهم يترجح والله - تعالى - أعلم رأي جمهور الفقهاء القائل بحرمة بيع العينة،

وذلك لقوة أدلتهم، وصراحتها، فضلاً عن سلامتها من المعارضة، إذ أن استدلال المخالفين بأن هذا البيع استوفى أركانه وشروطه، كما انتفت موانع حله، وخلت عنه شروط الفساد أو البطلان معارض بأن قصد الربا في هذا البيع ظاهر، والعبرة في العقود بالقصود والمعاني لا بالألفاظ والمباني، وأن القول بالجواز عملاً بالأدلة العامة التي تقرر جواز البيع مردود بأن هذه الأدلة عامة مخصصة بالأدلة الخاصة الواردة بالنهي والتي استدلت بها جمهور الفقهاء، ومن ثم تحمل عليها حتى مع انتفاء قصد الربا أو الحيلة فيه، عملاً بتقديم الخاص على العام، والله - تعالى - أعلم .

ومما سبق: يتبين أن التصرف الذي يتخذ صورة قيام العميل في عملية الشراء بالهامش بالشراء من السمسار للأسهم محل التعاقد، ثم يدفع ٦٠% من قيمتها نقداً، ويؤجل الباقي، وبعدها يقوم ببيع جميع هذه الأسهم للسمسار بثمن مؤجل أكثر منه، ويكون السمسار مديناً للعميل بكامل قيمة الصفقة، يخرج على مسألة بيع العينة، وأن الرأي الراجح في هذه المسألة هو رأي جمهور الفقهاء الذي يرى حرمة هذا البيع .

ج - القرض بشرط قرض آخر :

وتحقق هذه الصورة في عملية الشراء بالهامش في أن العميل عندما يدفع هامشياً نقدياً مقداره ٦٠% يتحتم عليه بمقتضى شرط في العقد أن يقترض ٤٠%؛ من السمسار لإتمام الصفقة، وحتى يتم كتابة جميع أسهم

(١) المغني: لابن قدامة ٢٧٧/٤، شرح منتهى الإرادات ١٦٤/٣ .

الصفقة باسمه؛ وتكون ملكاً له يتصرف فيها كيفما يشاء، كما يتحتم عليه بعد الاقتراض أن يقرض السمسار من قيمة الأسهم ما سبق سداده نقداً وهو ٦٠% وذلك لفترة معينة، عادة ما تكون قصيرة - أيام معدودة - ويكون لهذا الأخير - السمسار - حق الانتفاع بها .

وإن اشتراط عقد قرض آخر يأخذه المقترض من المقرض في مقابل القرض الأول يسمى عند السادة المالكية بأسلفني وأسلفك^(١)، وقد اتفق الفقهاء من الحنفية والمالكية والشافعية والحنابلة على حرمة هذا الاشتراط، وعلى المنع منه^(٢).

واستدلوا على ذلك: بأن هذا الاشتراط يجر منفعة للمقرض، وقد أجمع العلماء على أن كل قرض يجر منفعة مشروطة للمقرض فهو حرام^(٣) . قال الإمام الكاساني في البدائع: "وأما الذي يرجع إلى نفس القرض فهو أن لا يكون فيه جر منفعة، فإن كان لم يجز"^(٤) .

ووجه هذه المنفعة المشروطة في عملية الشراء بالهامش: أن السمسار عندما أقرض العميل ٤٠% من قيمة الصفقة، كان مشروطاً عليه أن يقرضه ما سده نقداً من قيمة أسهم الصفقة وهو ٦٠%، فالسمسار سوف ينتفع

(١) ينظر: مواهب الجليل ٢٧٣/٦، الشرح الكبير على مختصر خليل: للرددير ٧٧/٣ .

(٢) ينظر: بدائع الصنائع ٣٩٥/٧، حاشية ابن عابدين ٣٢٥/٥، الشرح الكبير على مختصر خليل: للرددير ٧٧/٣، مواهب الجليل ٢٧٣/٦، الحاوي الكبير: للماوردي ٣٥٥/٥، نهاية المحتاج ٤٧٧/٣، المغني ٤٣٧/٦، الإنصاف ٣٣٧/٤، الفروع: للمرداوي ١٧٠/٤ .

(٣) ينظر: المراجع المذكورة بالهامش السابق، نفس الموضع منها، الإجماع: لأبي محمد علي بن حزم ص ٩٥، ط دار الكتب العلمية، بيروت، الطبعة الأولى، الإجماع: لمحمد بن إبراهيم بن المنذر ص ٩٥، مطبوع مع الإجماع لابن حزم .

(٤) ينظر بدائع الصنائع ٣٩٥/٧

ب - ٦٠%، وهذه هي المنفعة المشروطة في عقد القرض الأول^(١).

د - القرض بشرط الرهن والانتفاع:

وهي ذات الصورة السابقة، لكن يشترط فيها السمسار على العميل رهن الأسهم محل التعاقد عنده والانتفاع - بخلاف الصورة السابقة حيث يشترط فيها القرض لا الرهن - صفقة، بما تدره هذه الأسهم من أرباح^(٢).
وقد اتفق الفقهاء على أن المرتهن متى اشترط على الراهن الانتفاع بالمرهون بلا عوض فيما لا يحتاج حفظه إلى مؤنة - وهو غير المركوب والمحلوب - وكان المرهون به دين قرض فالشرط فاسد ؛ لأنه قرض بمنفعة^(٣).

هـ - توثيق القرض برهن:

أجمع الفقهاء على جواز توثيق القرض بالرهن^(٤).

(١) ينظر: أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية: د/ منير إبراهيم هندي ص ١١٨، أعمال السمسار في بورصة الأوراق المالية - دراسة فقهية مقارنة: د/ أحمد محمد لطفي ص ٩٠، موسوعة الاقتصاد الإسلامي في المصارف والنقود والأسواق المالية: د/ رفعت السيد عوضي ٣٧٦/١.

(٢) الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية: د/ صالح البربري ٣٤٦.
(٣) ينظر: بدائع الصنائع ٣٩٥/٧، حاشية ابن عابدين ٣٢٥/٥، الشرح الكبير: للدردير ٢٤٦/٣، حاشية الدسوقي على الشرح الكبير: لمحمد بن أحمد بن عرفة الدسوقي ٢٤٦/٣، مطبوعة مع الشرح الكبير للدردير، أسنى المطالب ١٦١/٢، الحاوي الكبير: للماوردي ٣٥٥/٥، نهاية المحتاج ٤٧٧/٣، المغني ٥١٠/٦، الفروع: للمرداوي ٢٠٠/٤.

(٤) ينظر: بدائع الصنائع ٣٧٥/٧، حاشية ابن عابدين ٣٣٠/٥، حاشية الدسوقي على الشرح الكبير ٣٥٥/٤، المعونة على مذهب عالم المدينة: لأبي محمد عبد الوهاب ابن نصر المالكي ٣٥/٢، ط دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، سنة ١٤١٨هـ - ١٩٩٨م، المذهب في الفقه الشافعي: لأبي إسحاق إبراهيم ابن يوسف الشيرازي ٨٥/٢، ط دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، سنة ١٤١٦هـ - ١٩٩٥م، نهاية المحتاج ٤٧٧/٣، المغني ٥١٠/٧، العدة شرح العمدة: لعبد الرحمن بن إبراهيم المقدسي ٢٣٨/٢ (د. ت).

وقد استدلووا على الجواز بما يأتي :

١ - قوله تعالى: ﴿يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بَيْنَ يَدَيْهِ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَإِنْ كُنْتُمْ عَلَىٰ سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهْنَ مَقْبُوضَةً﴾^(١)، والقرض دين، فصح أخذ الرهن به^(٢).

٢ - ما روي عن أم المؤمنين عائشة رضي الله عنها: (أن النبي صلى الله عليه وسلم اشترى طعاماً من يهودي ورهنه درعاً من حديد)^(٣) فالنبي - صلى الله عليه وسلم - رهن درعه في مقابل الشراء بالدين من اليهودي، وفعله صلى الله عليه وسلم دليل على الجواز.

٣ - وقد انعقد إجماع الأمة من لدن عصر النبي صلى الله عليه وسلم إلى يومنا هذا على جواز توثيق القرض بالرهن من غير أن ينكر أحد ذلك^(٤).

ولكن إذا كان القرض ربوياً فلا يجوز الرهن به لأن الإقدام على القرض المشروط فيه الربا أمر محرم، ومن ثم كان توثيقه برهن أو غيره من ألوان التوثيقات محرماً.

لكنه إذا وقع عقد قرض ربوي مع توثيقه برهن يكون عقد القرض صحيحاً بأصل الدين، وكذا يكون الرهن به صحيحاً، دون الزيادة الربوية، ووقوعه صحيحاً بأصل الدين: لأن هذا الأصل مملوك للمقرض، بدليل قوله

(١) سورة البقرة، الآية رقم: ٢٨٣.

(٢) ينظر: المراجع المذكورة بالهامش قبل السابق، نفس الموضوع منها.

(٣) الحديث متفق عليه، أخرجه الشيخان البخاري ومسلم، واللفظ للبخاري.

ينظر: صحيح البخاري: للإمام محمد بن إسماعيل البخاري، كتاب البيوع، باب شراء النبي صلى الله عليه وسلم بالنسيئة، ٢٦٣/٧، ط المطبعة الأميرية الكبرى ببولاق، صحيح مسلم: للإمام مسلم بن الحجاج القشيري، كتاب المساقاة، باب الرهن وجوازه في الحضر كالسفر ٤٠/١١، ط دار الريان للتراث، سنة ١٤٠٧ هـ - ١٩٨٧ م.

(٤) ينظر: المراجع المذكورة بالهامش الأخير من الصحيفة السابقة.

- تعالى - ﴿وَإِنْ تَبَيَّنَ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ﴾^(١)، وكذا يكون الرهن صحيحاً لازماً للمقترض لمشروعية الرهن، ولتبعيته هنا لعقد صحيح على النحو المذكور؛ وأيضاً ليتمكن المقرض من استيفاء أصل دينه منه، وأما عدم صحته بالزيادة الربوية، فلأن الرهن لا يصح إلا بدين لازم أو مآله اللزوم، والزيادة الربوية لا تلزم إطلاقاً؛ لأنها ليست واجبة في ذمة المقترض، فكان الرهن بها غير صحيح^(٢).

ومما سبق: يتبين أن عملية الشراء بالهامش في بورصة الأوراق المالية تتضمن عدة صور أو خطوات أو مراحل منهي عنها شرعاً ومحرمه بالاتفاق عدا الصورة المخرجة على مسألة بيع العينة - وهي صورة البيعتين في بيعة - فهي محرمة على القول الراجح، ويكفي في بيان حرمة هذه العملية اشتغالها على عقد قرض ربوي.

والقول بحرمة عملية الشراء بالهامش في بورصة الأوراق المالية هو قول جملة من العلماء المعاصرين، منهم الدكتور/ علي محي الدين القرة داغي، والدكتور/ محمد بن علي القري، والدكتور/ محمد صبري هارون، والدكتور/ محي الدين أحمد، والدكتور/ موسى مصطفى موسى، وغيرهم^(٣).

(١) سورة البقرة، الآية رقم: ٢٧٩.

(٢) حاشية ابن عابدين ٣٣٠/٥، حاشية الدسوقي ٣٥٥/٤، نهاية المحتاج ٤٧٧/٣، المغني ٥١٠/٧ أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة: د/ مبارك بن سليمان ٧١٥/٧١٤.

(٣) ينظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السابع ١٦٤/١، أحكام الأسواق المالية (الأسهم والسندات) وضوابط الانتفاع والتصرف بها في الفقه الإسلامي: د/ محمد صبري هارون ص ٢٧١ ط دار النفائس بالأردن، الطبعة الأولى، سنة ١٩٩٩ م، المتاجرة بالهامش وأثرها في إحداث الأزمة المالية العالمية من منظور شرعي: د/ موسى مصطفى موسى ص ١١، ١٢، بحث منشور في مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، والتي تصدرها جامعة الأزهر الشريف، السنة: ١٧، العدد: ٤٩، سنة ١٤٣٤ هـ - ٢٠١٣ م.

وقد قرر مجمع الفقه الإسلامي برابطة العالم الإسلامي في دورته الثامنة عشرة المنعقدة بمدينة جدة بالمملكة العربية السعودية حرمة عملية الشراء بالهامش للأسباب الآتية :

أولاً: اشتغالها على الربا الصريح، المتمثل في الزيادة على مبلغ القرض، فهي من الربا المحرم، قال تعالى: ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذُرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ ﴾ (١) .

ثانياً: إن اشتراط الوسيط - السمسار - على العميل أن تكون تجارته عن طريقه يؤدي إلى الجمع بين سلف ومعاوضة " السمسرة "، وهو في معنى الجمع بين سلف وبيع المنهي عنه شرعاً في قول الرسول - صلى الله عليه وسلم -: " لا يحل سلف وبيع (٢) ... "، وهو بهذا يكون قد انتفع من قرضه، وقد اتفق الفقهاء على أن كل قرض جر نفعاً، فهو ربا محرم .

ثالثاً: إن المتاجرة التي تتم في هذه المعاملة في الأسواق العالمية غالباً ما تشتمل على كثير من العقود المحرمة شرعاً، ومن ذلك: المتاجرة في أسهم الشركات دون تمييز، وقد نص القرار الرابع للمجمع الفقهي الإسلامي برابطة العالم الإسلامي في دورته الرابعة عشر سنة ١٤١٥هـ على حرمة المتاجرة في أسهم الشركات التي غرضها الأساسي محرم، أو بعض معاملاتها ربا .

رابعاً: لما تشتمل عليه هذه المعاملة من أضرار اقتصادية على الأطراف المتعاملة، وخصوصاً العميل المستثمر، وعلى اقتصاد المجتمع بصفة عامة ؛ لأنها تقوم على التوسع في الديون، وعلى المجازفة، إضافة إلى

(١) سورة البقرة، الآية رقم: ٢٧٨ .

(٢) سبق تخريجه ص ٩٤٦ من البحث .

تحول الأموال في المجتمع من الأنشطة الاقتصادية الحقيقية المثمرة إلى هذه المجازفات الغير مثمرة اقتصادياً، وقد تؤدي إلى هزات اقتصادية عنيفة تلحق بالمجتمع خسائر، وأضراراً فادحة^(١).

(١) ينظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السابع ١/١٦٤.

المطلب الثاني

الحكم القانوني لعملية الشراء بالهامش في بورصة الأوراق المالية

القانون الوضعي لا يرى غضاضة في ممارسة عملية الشراء بالهامش في بورصة الأوراق المالية، ولكن بشرط التزام العميل بالضوابط التنظيمية المنصوص عليها في القوانين المنظمة لأسواق المال، وهي - القوانين الوضعية - تهدف بذلك تلاشي المخاطر التي تصيب اقتصادها من جراء عمليات البورصة^(١)، وفيما يلي عرض لبعض القوانين التي أقرت عملية الشراء بالهامش في البورصة .

أولاً: القانون المصري: والذي أقر عملية الشراء بالهامش بموجب قرار وزير التجارة الخارجية رقم ٥٥٣ لسنة ٢٠٠٢ م، والذي أضاف باباً بعنوان (شراء الأوراق المالية بالهامش) إلى اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال، وهو بمثابة القرار المنظم لعملية الشراء بالهامش في البورصة^(٢).

ثانياً: قانون دولة الإمارات العربية المتحدة: أصدر مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع في دولة الإمارات القرار رقم ٢٥ / ر لسنة ٢٠٠٨ م، وبموجبه أقر عملية التداول بالهامش، كما أصدر القرار رقم ٢٢ / ر لسنة ٢٠٠٩ م بشأن تنظيم عقود المشتقات المالية، والشراء بالهامش^(٣).

(١) ينظر: أسلوب المتاجرة بالهامش: د/ وليد مروان عليان ص ٢٦، ٢٧

. www.sca.gov.ae

(٢) قانون الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠م، الصادر في ١٨/٥/٢٠٠٠ م، والمنشور بالجريدة الرسمية في العدد رقم ٢ تابع ب .

(٣) www.sca.gov.ae/arabic/legala /olution-1-2008.docfairs/tegallaws/scares

ثالثاً: القانون السعودي: نظمت لائحة الأشخاص المرخص لهم الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية عملية الشراء بالهامش^(١) .

رابعاً: القانون الكويتي: والذي نظم عملية الشراء بالهامش في اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٧ لسنة ٢٠١٠ م بشأن إنشاء هيئة أسواق المال^(٢) .

-
- (١) لائحة الأشخاص المرخص لهم الصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية بموجب القرار رقم ١ - ٨٣ - ٢٠٠٥، بتاريخ ١٤٢٦/٥/٢١ هـ ٢٠٠٥/٦/٢٨ م بناءً على المرسوم الملكي رقم م/٣٠، موقع الهيئة www.cma.org.sa .
- (٢) اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٧ لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال الصادرة بالقرار رقم ٧٢ لسنة ٢٠١٥، والمنشورة بالجريدة الرسمية الكويتية، بالعدد رقم: ١٢٦١، السنة ٦١، بتاريخ ٢٨ محرم ١٤٣٧ هـ ١٠ نوفمبر ٢٠١٥ م .

المبحث الثالث

مقارنة بين الفقه الإسلامي والقانون الوضعي في شأن الحكم الشرعي والقانوني لهذه العملية

بعد عرض الحكم الشرعي والقانوني لعملية الشراء بالهامش في بورصة الأوراق المالية يتضح أن الفرق كبير بين الحكمين والبون بينهما واسع، فالحكم الشرعي هو الحرمة، والحكم القانوني هو الجواز، وشتان بينهما، ويمكن القول بأن الناظر للواقع العملي لهذه العملية يتبين أن الشريعة الإسلامية بتحريمها لهذه العملية قد راعت مصلحة دينية، وأخرى دنيوية، فالمصلحة الدينية - وهي الغاية الأسمى من التحريم - هي إرضاء الله - سبحانه وتعالى - بالبعد عن التصرفات المحرمة، بما تشتمل عليه من الربا والغرر والمخاطرة والجهالة والمقامرة، وتلك أمور غفلت عنها القوانين الوضعية، وأما المصلحة الدنيوية فتتمثل في الوقاية من الأزمات الكفيلة بزعزعة الاقتصاد، وهذا أمر محل اعتبار كبير .

وقد تأكد ذلك بما قرره المنتدى الاقتصادي المنعقد بمركز صالح كامل بالقاهرة والذي عقّد إبان أزمة البورصات العالمية في شهر أكتوبر لسنة ١٩٩٧م إذ أورد: (جاءت كلمات الخبراء توضح وتبرهن على أن كثيراً من أسباب أزمة البورصات العالمية يعود إلى هذه المعاملات الفاسدة، يقول د/ منير هندي - خبير البورصات في تحليله لهذه الأزمة وبيان الأسباب التي أدت إليها: ...السبب الخامس: الشراء بالهامش: نقصد بذلك حالة المستثمرين الذين قاموا بتمويل جزء من مشترياتهم من الأسهم بأموال مقترضة، فع انخفاض الأسعار أصبح أمامهم خياران، إما سداد جزء من قيمة القرض الذي حصلوا عليه، أو بيع جزء من الأسهم التي اشتروها، وفي ظل هبوط الأسعار عادة ما يميل هؤلاء المشترون إلى بيع جزء من الأسهم، مما يزيد

من الاتجاه الهبوطي للأسعار^(١) .

ويؤيد هذا ما ذكرته جريدة الحياة السعودية في العدد رقم: ١٦٨١١:
(أنه في مطلع عام ٢٠١٩ م حدث أن المدعو (أدولف ميركل) خسر بسبب هذه العمليات مليون دولار أمريكي مما أدى به إلى أن ينتحر بإلقاء نفسه أمام قطار، حيث راهن - وهو من أثرياء ألمانيا - على انخفاض أسعار أسهم شركة السيارات (فولكس فاغن) حيث كان يستعير أسهمها حينما يجد من يعيرها له، أو يوقع عقوداً تقضي بتسليمها من يتفق معهم في المستقبل بسعر أقل من سعرها حين توقيع العقد، ثم يبيع ما تمكن من استعارته بسعر السوق أملاً في شرائها في المستقبل بسعر أقل، ليعيدها لمن استعارها منه ولمن وعدهم بتسليمهم أسهم شركة سيارات (فولكس فاغن) بعد فترة، أياً كان السعر في المستقبل، غير أن شركة سيارات (بورش) احتاطت لهذا الذئب المالي - أدولف ميركل - وصارت تشتري وتحتفظ بغالب الأسهم، مما أدى إلي ارتفاع أسهمها لا انخفاضها، كما راهن أدولف ميركل، ولم يكن أمامه خيار غير شراء أسهم من شركة سيارات (فولكس فاغن) بسعر أعلى مما باع به لمن استعارها منهم، أو مجرد وعدهم بتسليمها لهم في المستقبل، مما ترتب عليه خسارته ودفعه للانتحار)^(٢) .

ومن هنا يتبين أن الفقه الإسلامي - بتحريمها لعملية الشراء بالهامش - قد نهج نهجاً عظيماً قصد منه مصلحة الوقاية من وقوع المخاطر والأزمات المالية الناتجة عن هذه العملية، وهذا ليس بمباح فقط بل مندوب إليه، لأن فيه حفظاً للمال، الذي هو كليات الشريعة، وإن اتخذ ما يلزم لحفظه - من تحريم هذه المعاملة - جارٍ على مقاصد الشريعة وقواعدها .

(١) المتاجرة بالهامش وأثرها في إحداث الأزمة المالية العالمية من منظور شرعي:

د / موسى مصطفى موسى ص ١٥ .

(٢) ينظر: جريدة الحياة السعودية، العدد رقم: ١٦٨١١، الصادر يوم الثلاثاء، الموافق

٩ من شهر شعبان لعام ١٤٤٠ هـ - ١٤ من شهر أبريل ٢٠١٩ م، ص ١٧ .

المبحث الرابع

البديل الشرعي لعملية الشراء بالهامش في بورصة الأوراق المالية

يتمثل البديل الشرعي لهذه العملية في تمويل شراء الأسهم عبر عقد المرابحة للأمر أو للواعد بالشراء^(١).

(١) المرابحة لغة: مصدر ربح، ومعناه زاد، فالمرابحة: الزيادة، يقال: ربح فلان وأربحته، وبيع مربح إذا كان يربح فيه أي يزيد وينمو ماله .
ينظر: المصباح المنير، مادة (ربح) ٥١/١، لسان العرب، مادة: (ربح) ١٣١/٣، معجم مقاييس اللغة، مادة: (ربح) ١٥٣/٣ .
والمرابحة شرعاً: عرفها الحنفية: بأنها نقل ما ملكه بال عقد الأول بالثمن الأول مع زيادة ربح .
وعرفها المالكية: بأنها عبارة عن بيع السلعة بالثمن المشتراة به مع زيادة ربح معلوم للمتعاقدين .

وعرفها الشافعية: هي أن يطلب من غيره الشراء آخر، ثم يربحه فيه .
وعرفها الحنابلة: بأنها البيع برأس المال و ربح معلوم .
ينظر: البناءة شرح الهداية: لبدر الدين العيني ٢٣١/٨، ط دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان الطبعة الأولى، سنة ١٤٢٠ هـ - ٢٠٠٠ م، الشرح الكبير: للدردير ١٥٨/٣، ١٥٩، الأم: للإمام محمد بن إدريس الشافعي ٣٣/٣، ط دار إحياء التراث العربي، المغني: لابن قدامة ١٣٦/٤ .

ويطلق على المرابحة التي تجريها المصارف الإسلامية بيع المرابحة للأمر أو للواعد بالشراء، وصورتها أن يتقدم من يرغب في شراء سلعة إلى المصرف - لأنه لا يملك ما يكفي لسداد ثمنها نقداً، والبائع لا يبيع إلى أجل - فيشتريها المصرف بئمن نقدي وبييعها إلى عميله بئمن مؤجل أعلى .

ويجري هذا العقد على مرحلتين: مرحلة المواعدة على المرابحة، ثم مرحلة إبرام المرابحة، وهذه المواعدة ملزمة لطرفيها (المصرف، والعميل) في بعض المصارف، وغير ملزمة في البعض الآخر، فإذا اشترى المصرف السلعة كان العميل بالخيار بين أ يشتري أو يترك .

=

= ينظر: بيع المرابحة للأمر بالشراء في المصارف الإسلامية: د / رفيق يونس المصري ٨٣٦/٥، ط مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي بجامعة الملك عبد العزيز بجدة، المرابحة للأمر بالشراء: د/ الصديق محمد الأمين الضرير ص ٧٤١، بحث منشور بمجلة مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي بجدة، العدد: ٣٣، سنة ١٤٣٠ هـ - ٢٠١٠ م .

وإذا كانت هذه المعاملة مستحدثة من حيث التسمية، إلا أن حقيقتها معروفة في الفقه الإسلامي، ومما يدل على ذلك:

جاء في كتاب الأصل: (قال الإمام محمد بن الحسن الشيباني: قلت: أرأيت رجلاً أمر رجلاً أن يشتري داراً بألف درهم وأخبره أنه إن فعل اشتراها الأمر بألف درهم ومائة درهم، فأراد المأمور شراء الدار، ثم خاف إن اشتراها أن يبدو للأمر فلا يأخذها، فتبقى في يد المأمور، كيف الحيلة في ذلك؟ قال: يشتري المأمور الدار على أنه بالخيار ثلاثة أيام، ويقبضها ويجيء الأمر، ويبدأ فيقول: قد أخذت منك هذه الدار بألف ومائة درهم، فيقول المأمور: وهي لك بذلك، فيكون ذلك للأمر لازماً، ويكون استيجاباً من المأمور للمشتري، وإن لم يرغب الأمر في شرائها تمكن المأمور من ردها بشرط الخيار، فيدفع عنه الضرر بذلك). ينظر: كتاب الأصل: للإمام محمد بن الحسن الشيباني ٣٢٢/٨، تحقيق ودراسة: د/محمد بويينو كالن، ط دار ابن حزم، الطبعة الأولى، سنة ١٤٣٣ هـ - ٢٠١٢ م .

وجاء في كتاب الأم: (قال الإمام الشافعي: وإذا أرى الرجل الرجل السلعة فقال: اشتري هذه وأربحك فيها كذا، فاشتراها الرجل، فالشراء جائز، والذي قال: أربحك فيها بالخيار، إن شاء أحدث فيها بيعاً، وإن شاء تركه، وهكذا إن قال: اشتري لي متاعاً، ووصفه له، أو متاعاً أي متاع شئت، وأنا أربحك فيه، فكل هذا سواء، يجوز البيع الأول، ويكون هذا فيما أعطى من نفسه بالخيار، وسواء هذا ما وصفت إن كان قال: ابتاعه وأشتريه منك بنقد، أو بدين، يجوز البيع الأول، ويكونان بالخيار في البيع الآخر، فإن جددها جاز، وإن تبايعا به على أن ألزما أنفسهما الأمر الأول فهو مفسوخ من قبل شئتين: أحدهما: أنهما تبايعا قبل أن يملكه البائع، والثاني: أنه على مخاطرة إنك إن اشتريته على كذا أربحك فيه كذا).

=

ويتم هذا عن طريق: تمويل السمسار أو شركة الوساطة للعميل أو المستثمر من خلال عقد المراجعة، ويتخذ الصورة أو الخطوات الآتية:

- يقدم العميل أو المستثمر لشركة الوساطة أو السمسار طلب فتح محفظة استثمارية لشراء الأسهم بالهامش، ويشفع طلبه بالمعلومات الشخصية والائتمانية اللازمة .

- تجري شركة الوساطة أو السمسار دراسة ائتمانية على ملف العميل

= ينظر: الأم: للإمام الشافعي ٣/٣٣ .

فهذين النصين يظهر أن بيع المراجعة للأمر بالشراء ليس أمراً مستحدثاً كما يتوهمه البعض، وأن المستحدث هو التسمية فقط دون المسمى .

ومن الجدير بالذكر أنه لا يعلم خلاف معتبر بين الفقهاء المعاصرين في جواز بيع المراجعة للأمر بالشراء إذا جعل للطرفين، أو لأحدهما الخيار .

ولكن وقع الخلاف فيما إذا وقع هذا البيع على الإلزام من أول الأمر، بمعنى أن البنك ملزم بالبيع مراجعة للأمر بالشراء، والأمر بالشراء ملزم بتنفيذ وعده بالشراء، عندما يقدم له البنك السلعة المطلوبة، وقد ظهر هذا الخلاف عند بحث هذا الموضوع في مؤتمر المصرف الإسلامي بدبي سنة ١٣٩٩هـ، ١٩٧٩م، وكان رأي الأكثرية على أن مثل هذا الوعد ملزم للطرفين قضاءً طبقاً لأحكام المذهب المالكي، وملزم للطرفين ديانةً طبقاً لأحكام المذاهب الأخرى، وما يلزم ديانةً يمكن الإلزام به قضاءً إذا اقتضت المصلحة ذلك، وأمكن للقضاء التدخل فيه .

وبحث هذا الموضوع مرة أخرى في مؤتمر المصرف الإسلامي الثاني المنعقد بالكويت في جمادى الآخرة ١٤٠٣هـ - مارس ١٩٨٣م وأصدر فيه المؤتمر عدة توصيات: وكانت التوصية الخاصة بجواز بيع المراجعة للأمر بالشراء بالإجماع، أما التوصية الخاصة بجواز الإلزام بالوعد فكانت رأي الأكثرية .

ينظر: أعمال مؤتمر المصرف الإسلامي بدبي، المنعقد سنة ١٣٩٩هـ - ١٩٧٩م، ص ١٤، أعمال مؤتمر المصرف الإسلامي الثاني بالكويت، المنعقد سنة ١٤٠٣هـ - ١٩٨٣م، ص ٣٢ .

أو المستثمر، وبناء على ذلك تحدد قيمة الحد الائتماني المتاح تمويله من خلال عقد المراجعة في الأسهم .

- تقدم الشركة أو السمسار للعميل جدولاً بالأسهم المقبولة ائتمانياً والتي يمكن له أن يختار منها إجراء عقود تمويل بالمراجعة .

- يوقع الطرفان عقد أو اتفاقية أو وثيقة شراء الأسهم بالهامش، ويوضح به الشروط والأحكام والآجال التي تحكم علاقة الطرفين .

- يشتري السمسار أو شركة الوساطة الأسهم التي حددها العميل، وتقبض من السمسار أو شركة الوساطة القبض المعترف شرعاً بإيداعها في محفظة الأسهم الخاصة بشركة الوساطة .

- يتم بيع الأسهم للمستثمر بيعة بثمن آجل وفق الأجل، ومقدار الربح المحدد سلفاً بنسبة مئوية غير مقطوعة، وفقاً لما جاء في عقد أو اتفاقية أو وثيقة شراء الأسهم بالهامش .

- تنقص القيمة الائتمانية للعميل بمقدار قيمة كل صفقة أسهم يشتريها من السمسار أو شركة الوساطة مراجعة، وله أن يسدد من مديونيات عقود المراجعة أي مقدار شاء خلال سريان مدة اتفاقية شراء الأسهم بالهامش .

- تتابع شركة الوساطة بشكل دائم القيمة السوقية لمحفظة العميل للتأكد من نسبة هامش الوقاية، وكونها فوق الحد الأدنى المطلوب، وعند بداية الهبوط وانخفاض القيمة السوقية للمحفظة توجه تحذيراً للمستثمر باقتراب قيمة محفظته من الحد الأدنى لهامش الوقاية، فإذا وصلت قيمة المحفظة للحد الأدنى لهامش الوقاية، فإنها - شركة الوساطة - توجه طلباً للمستثمر باتصال هاتفي مسجل، أو بالبريد الإلكتروني، أو تطبيق الواتس آب، أو التليجرام، أو الماسنجر، أو غيرها من الوسائل المنصوص عليها في عقد أو اتفاقية أو وثيقة شراء الأسهم بالهامش، ويأمره بالإيداع النقدي، أو إضافة

أسهم في المحفظة، حتى تصل قيمتها السوقية مقدار الحد الأدنى لهامش الوقاية، فإذا لم يمتثل فإن لشركة الوساطة أن تبيع المحفظة، أو جزء منها بالقدر الذي يكفي لسداد دينها بقيمة الثمن الأجل للأسهم المباعة على المستثمر، بالإضافة إلى جميع الرسوم، والعمولات المستحقة لها، وفي المقابل فإنه في حال ارتفاع القيمة السوقية للمحفظة، فإن الحد الائتماني للمستثمر يرتفع مما يمكنه من طلب تنفيذ عقود تمويل بالمرابحة أكثر، وتنفيذ صفقات شراء جديدة، أو استرداد جزء من الإيداع النقدي - عن طريق سحبه - أو الأسهم التي تحويها المحفظة، بما لا يقل عن الحد الأدنى لهامش الوقاية^(١).

وحتى تتم الصورة أو الخطوات السابقة لتمويل عملية الشراء بالهامش عن طريق بيع المرابحة للأمر بالشراء بطريقة مشروعة لابد وأن تخلو من بعض المحظورات وأن تستجمع بعض الضوابط، وذلك على النحو الآتي:
أولاً: المحظورات :

أ - اشتغال أنموذج الوعد بالشراء على مواعيد ملزمة لأحد الطرفين أو كليهما، أو قيام السمسار أو شركة الوساطة بأخذ تعهد يلزم المستثمر أو العميل بشراء الأسهم .

ب - قيام السمسار أو شركة الوساطة ببيع الأسهم محل التمويل بطريق المرابحة قبل التملك والقبض على النحو المعترف شرعاً، حتى لا يدخل تحت النهي الوارد في بيع ما ليس عند البائع، والوارد في قوله صلى

(١) ينظر: أعمال مؤتمر المصرف الإسلامي الثاني بالكويت، ص ٣٢، عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية - دراسة تأصيلية تطبيقية: د/ حامد بن حسن بن محمد بن علي ص ١٦٦: ١٧٠، ط دار الميمان للنشر والتوزيع بالرياض، الطبعة الأولى، سنة ١٤٣٢ هـ - ٢٠١١ م .

الله عليه وسلم :- (لا يحل سلف وبيع، ولا شرطان في بيع، ولا ربح ما لم تضمن، ولا بيع ما ليس عندك)^(١) .

ج - قيام السمسار أو شركة الوساطة بشراء الأسهم محل عقد المرابحة من العميل أو المستثمر بثمن حال، ثم بيعها له مرابحة بالأجل بثمن أكبر، لأن ذلك من بيوع العينة المحرمة شرعاً^(٢) .

د - اشتراط السمسار أو شركة على العميل أو المستثمر بتحمل مخاطر نقص القيمة السوقية للأسهم، وذلك في الفترة التي تقع بين شراء السمسار أو شركة الوساطة للأسهم، وبيعها للعميل أو المستثمر^(٣) .

ثانياً: الضوابط :

لا بد أن تستجمع عقود أو نماذج بيع الأسهم بالأجل شروط صحة البيع وانتفاء موانعه، وعلى الأخص ما يأتي :

أ - منع تمويل عمليات شراء الأسهم بالهامش بالقروض الربوية .

ب - يجب أن تكون جميع الأسهم محل التعاقد جائزة، ومستجمة للضوابط الشرعية للأسهم، ومن أهمها: (أن تكون الأسهم محل نشاط مشروع، وألا تشتمل عقود عمليات الاتجار في الأسهم على التغرير والنجش والخداع والاحتكار والتلاعب والتضليل) .

ج - عدم السماح بإبرام هذه العقود لأحاد الناس، ومن لا خبرة ودراية له بالاستثمار في مثل هذه العمليات ذات المخاطر العالية، ومن ثم يقترح

(١) سبق تخريجه ص ٩٤٦ من البحث .

(٢) ينظر ص ٩٤٩ من البحث .

(٣) المرجعان السابقان، نفس الموضوع منهما، بيع المرابحة للأمر بالشراء في المصارف الإسلامية: د / رفيق يونس المصري ٨٤٠/٥، المرابحة للأمر بالشراء: د/ الصديق محمد الأمين الضيرير ص ٧٤١.

وضع شروط من الجهة المنظمة - بورصة الأوراق المالية - لعمليات الاتجار في الأسهم بالهامش، وبمقتضى هذه الشروط لا يسمح للسمسار أو لشركات الوساطة بإبرام هذه الصفقات مع من لا تتوفر فيه هذه الشروط .

د - الإفصاح التام وبشكل ظاهر من قبل السمسار أو شركة الوساطة للعملاء والمستثمرين عن جميع ما قد يأخذونه من رسوم ومصاريف وعمولات وأرباح تحت أيّ كان المسمى أو المصطلح، وعن مقدار مخاطر هذه العقود، والآثار السلبية التي يمكن أن تترتب من جراءها^(١) والله - تعالى - أعلم .

(١) ينظر عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية: د/ حامد بن حسن بن محمد

علي ص ١٨٦ : ١٩٠ .

الخاتمة

نسأل الله - تعالى - حسنها

وفيها أهم النتائج والتوصيات:

أولاً: أهم النتائج:

- إن التعامل على الأوراق المالية - الأسهم والسندات - بالبورصة يتم عن طريق العمليات العاجلة والآجلة، وأن عملية الشراء بالهامش لهذه الأوراق هي أحد صور عمليات البورصة العاجلة.
- هذه العملية تتم عن بموجب اتفاق ثلاثي بين أحد أمناء الحفظ بالبورصة وشركة أو أكثر من شركات السمسرة، وأحد العملاء، وموضوعه توفير التمويل اللازم لسداد جزء من ثمن الأوراق المالية المشتراه لحساب هذا العميل.
- يستخدم في عملية الشراء بالهامش في البورصة أحد نوعين من الهامش، وهما: (الهامش المبدئي، والهامش الوقائي أو هامش الوقاية) والأول هو: الحد الأدنى المقدر بنسبة معينة لا يمكن النزول عنها، والذي يشترط أن يدفعه المشتري من ماله الخاص عند إرادة الشراء، والثاني هو: ما يحتفظ به بيت السمسرة لمواجهة التقلبات السعرية التي قد تصيب الأسهم التي اشتراها المستثمرين مستقبلاً.
- تتضمن عملية الشراء بالهامش عدة صور أو تمر بعدة مراحل وهي: اجتماع عقدي البيع والقرض في عقد واحد، اجتماع بيعتين في بيعة واحدة، القرض بشرط قرض آخر، القرض بشرط الرهن والانقاع، توثيق القرض برهن، وأن هذه الصور - عدا الأخيرة - منهي عنها شرعاً ومحرمة بالاتفاق عدا الصورة المخرجة على مسألة بيع العينة - وهي صورة البيعتين في بيعة - فهي محرمة على القول الراجح،

ويكفي في بيان حرمة هذه العملية اشتغالها على عقد قرض ربوي .
- إن البديل الشرعي لهذه العملية هو تمويل عملية الشراء بالهامش عن طريق بيع المرابحة للأمر بالشراء، وذلك بشرط خلوه من المحظورات واشتغاله على الضوابط الشرعية .

ثانياً: أهم التوصيات:

- أوصي العملاء والمستثمرين في مجال البورصة بطريق عمليات الشراء بالهامش أن يضبطوا تعاملاتهم عن طريق بيع المرابحة للأمر بالشراء في صورته الشرعية الخالية من المحظورات والمشتغلة على الضوابط الشرعية.

- كما أوصي المصارف - البنوك - والبورصات بأن تتم تعاملاتهم بهذه العملية بطريق البديل الشرعي بيع - المرابحة للأمر بالشراء - بالصورة المشروعة .

تم بحمد الله - تعالى - وهو وحده ولي التوفيق .

وصلى الله وسلم على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين .

فهرس المراجع (مرتبةً هجائياً)

- (١) القرآن الكريم، جل من أنزله.
- (٢) أحكام الأسواق المالية (الأسهم والسندات) وضوابط الانتفاع والتصرف بها في الفقه الإسلامي: د/ محمد صبري هارون ط دار النفائس بالأردن، الطبعة الأولى، سنة ١٩٩٩ م .
- (٣) أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة: د / مبارك بن سليمان، ط دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع بالرياض، الطبعة الأولى، سنة ١٤٢٦هـ - ٢٠٠٥ م .
- (٤) أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية: د / منير إبراهيم هندي، ط منشأة المعارف بالإسكندرية، سنة ١٩٩٩ م .
- (٥) أسلوب المتاجرة بالهامش: د/ وليد مروان عليان www.sca.gov.ae
- (٦) أسنى المطالب في شرح روض الطالب: لذكريا بن محمد الأنصاري، ط دار الفكر، الطبعة الأولى، سنة ١٤٠٩هـ - ١٩٩٠ م .
- (٧) أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية - دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية: د/ سمير عبد الحميد رضوان، ط المعهد العالي للفكر الإسلامي بالقاهرة، سنة ١٤١٧ هـ - ١٩٩٦ م .
- (٨) إعلام الموقعين عن رب العالمين: لشمس الدين بن قيم الجوزية، ط مكتبة الكليات الأزهرية، سنة ١٣٩٨ هـ .
- (٩) أعمال السمسار في بورصة الأوراق المالية - دراسة فقهية مقارنة: د/ أحمد محمد لطفي ط دار الفكر والقانون بالمنصورة، سنة ٢٠٠٦ م .
- (١٠) الإجماع: لأبي محمد علي بن حزم، ط دار الكتب العلمية، بيروت، الطبعة الأولى .

- (١١) الإجماع: لمحمد بن إبراهيم بن المنذر، مطبوع مع الإجماع لابن حزم .
- (١٢) الاختيار لتعليل المختار: لمحمود بن مودود الموصلي، ط المعاهد الأزهرية، سنة ١٣٨٦هـ - ١٩٦٦م .
- (١٣) الأسهم والسندات من منظور إسلامي: د / عبدالعزيز الخياط - ط دار السلام بالقاهرة، سنة ١٩٨٩ م .
- (١٤) الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف: لأبي الحسن علي بن سليمان المرادوي، ط دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان ، الطبعة الأولى، سنة ١٤١٨هـ - ١٩٩٧ م .
- (١٥) الأوراق المالية وأسواق رأس المال: د/ منير إبراهيم هندي، ط دار الجامعة بالإسكندرية، سنة ٢٠٠١ م .
- (١٦) البدر المنير في تخريج الأحاديث والآثار الواقعة في الشرح الكبير: لسراج الدين عمر بن علي بن الملحق، ط دار العاصمة للنشر والتوزيع، الرياض - المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، سنة ١٤٣٠ هـ - ٢٠٠٩ م .
- (١٧) البناية شرح الهداية: لبدر الدين العيني ٢٣١/٨، ط دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان الطبعة الأولى، سنة ١٤٢٠ هـ - ٢٠٠٠ م .
- (١٨) البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم في السوق السعودية - دراسة فقهية تأصيلية: د/ أحمد بن هلال الشيخ، بحث مطبوع بمجلة جامعة الملك خالد بن عبد العزيز للآداب والعلوم الإنسانية، العدد ١٣، سنة ٢٠٢٠ م .
- (١٩) الجامع الصحيح: للإمام أبي عيسى محمد بن سورة الترمذي ، ط دار إحياء التراث العربي، بيروت - لبنان (د . ت) .

- (٢٠) الجمع بين عقد القرض وعقد معاوضة: د / حمد بن محمد المهاجري، مقال مرفوع على موقع نادي الاقتصاد الإسلامي بالموقع العام لشبكة الإنترنت .
- (٢١) الحاوي الكبير شرح مختصر المزني: لعلي بن محمد الماوردي، ط دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، سنة ١٤٤٠ هـ - ٢٠٢٠ م .
- (٢٢) الرقابة على التداول في بورصة الأوراق المالية: د/ محمد إسماعيل هاشم، ط دار النهضة العربية بالقاهرة، سنة ٢٠٠١ م .
- (٢٣) الشرح الكبير: لشمس الدين بن قدامة، ط دار الفكر (د . ت) .
- (٢٤) الشرح الكبير على مختصر خليل: لأحمد بن محمد الدردير ٦٧/٣، ط دار الفكر، سنة ١٣٩٨هـ - ١٩٧٨م .
- (٢٥) الشركات: للشيخ علي الخفيف، ط معهد الدراسات العربية بالقاهرة، سنة ١٩٦٢ م .
- (٢٦) الشركات التجارية: د/ علي حسن يونس، ط سنة ١٩٥٧ م .
- (٢٧) الشركات: د/ عبدالعزيز الخياط، ط وزارة الأوقاف بعمان، سنة ١٩٧١ م .
- (٢٨) العدة شرح العمدة: لعبد الرحمن بن إبراهيم المقدسي، (د . ت) .
- (٢٩) الفتاوى: للشيخ محمود شلتوت، ط دار الشروق بالقاهرة، سنة ١٩٨٠م .
- (٣٠) الفروع: لمحمد بن مفلح المقدسي، ط مؤسسة الرسالة، بيروت، الطبعة الأولى، سنة ١٤٢٤ هـ - ٢٠٠٣ م .
- (٣١) اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٧ لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال الصادرة بالقرار رقم ٧٢ لسنة ٢٠١٥، والمنشورة بالجريدة الرسمية الكويتية، بالعدد رقم: ١٢٦١، السنة ٦١ بتاريخ ٢٨ محرم ١٤٣٧ هـ - ١٠ نوفمبر ٢٠١٥ م .

- (٣٢) المتاجرة بالهامش وأثرها في إحداث الأزمة المالية العالمية من منظور شرعي: د/ موسى مصطفى موسى، بحث منشور في مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، والتي تصدرها جامعة الأزهر الشريف، السنة: ١٧، العدد: ٤٩، سنة ١٤٣٤ هـ - ٢٠١٣ م .
- (٣٣) المحلي: لأبي محمد علي بن أحمد بن حزم، ط دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع .
- (٣٤) المرابحة للأمر بالشراء: د/ الصديق محمد الأمين الضرير، بحث منشور بمجلة مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي بجدة، العدد: ٣٣، سنة ١٤٣٠ هـ - ٢٠١٠ م .
- (٣٥) المستدرك على الصحيحين: لأبي عبدالله الحاكم النيسابوري، ط دار الكتاب العربي، بيروت - لبنان، سنة ١٤٠٥ هـ - ١٩٨٥ م .
- (٣٦) المصباح المنير في غريب الشرح الكبير: لأحمد بن علي الفيومي، ط دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة الثانية، سنة ١٣٩٦ هـ - ١٩٧٦ م .
- (٣٧) المعاملات المالية المعاصرة: د/محمد عثمان شبير، ط دار النفائس بالأردن، الطبعة الثالثة، سنة ١٤١٩ هـ - ١٩٩٩ م .
- (٣٨) المعجم الوسيط: إعداد مجمع اللغة العربية بمصر .
- (٣٩) المعونة على مذهب عالم المدينة: لأبي محمد عبد الوهاب بن نصر المالكي، ط دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، سنة ١٤١٨ هـ - ١٩٩٨ م .
- (٤٠) المغني شرح مختصر الخرقي: لموفق الدين بن قدامة المقدسي، ط دار الفكر (د . ت)، ط دار هجر، الطبعة الأولى، سنة ١٤٠٩ هـ - ١٩٨٩ م .

- (٤١) الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية - دراسة قانونية واقتصادية: د/ صالح البربري، ط مركز المساندة القانونية بالقاهرة، سنة ٢٠١١ م .
- (٤٢) المذهب في الفقه الشافعي: لأبي إسحاق إبراهيم بن يوسف الشيرازي، ط دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، سنة ١٤١٦ هـ - ١٩٩٥ م .
- (٤٣) بحر المذهب في فروع الشافعية: لأبي المحاسن عبدالواحد بن إسماعيل الروياني، دار الكتب العلمية، الطبعة الأولى، سنة ١٤٣٤ هـ - ٢٠١٤ م .
- (٤٤) بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع: لعلاء الدين أبي بكر بن مسعود الكاساني، ط دار الكتاب العربي، بيروت - لبنان، الطبعة الثانية، سنة ١٤٠٢ هـ - ١٩٨٢ م .
- (٤٥) بلوغ المرام من أدلة الأحكام: لأحمد بن علي بن حجر العسقلاني، مطبوع مع سبل السلام، ط مكتبة مصطفى البابي الحلبي، الطبعة الرابعة، سنة ١٣٧٩ هـ - ١٩٦٠ م .
- (٤٦) بورصة الأوراق المالية - دراسة علمية وعملية: د/ علي شلبي، ط مكتبة النهضة المصرية بالقاهرة، الطبعة الأولى، سنة ١٩٦٢ م .
- (٤٧) بيع المرابحة للأمر بالشراء في المصارف الإسلامية: د / رفيق يونس المصري، ط مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي بجامعة الملك عبد العزيز بجدة .
- (٤٨) تبين الحقائق شرح كنز الدقائق: لفخر الدين الزيلعي، الطبعة الأولى، ط المطبعة الأميرية ببولاق .
- (٤٩) حاشية ابن عابدين المسماة رد المحتار على الدر المختار في شرح تنوير الأبصار: لمحمد أمين بن عابدين الحنفي، ط المطبعة العثمانية،

- (د . ت)، ط دار الفكر للطباعة والنشر، بيروت، سنة ١٤٢١هـ - ٢٠٠٠م .
- (٥٠) حاشية الدسوقي على الشرح الكبير: لمحمد بن عرفة الدسوقي، مطبوعة مع الشرح الكبير للدردير .
- (٥١) دقائق أولي النهى لشرح المنتهى (شرح منتهى الإرادات): لمنصور بن يونس البهوتي، ط دار الفكر (د . ت) .
- (٥٢) روضة الطالبين وعمدة المفتين: لأبي زكريا يحيى بن شرف النووي، ط المكتب الإسلامي، بيروت - لبنان، الطبعة الثانية، سنة ١٤٠٥هـ .
- (٥٣) سبل السلام شرح بلوغ المرام: لمحمد بن إسماعيل الأمير الكحلاني الصنعاني، ط مكتبة مصطفى البابي الحلبي، الطبعة الرابعة، سنة ١٣٧٩هـ - ١٩٦٠م .
- (٥٤) سنن أبي داود: للإمام أبي داود سليمان بن الأشعث السجستاني، ط دار الفكر، بيروت - لبنان، سنة ١٤٠٥هـ - ١٩٩٥م .
- (٥٥) شرح فتح القدير: للكمال بن الهمام بن عبدالواحد السيواسي، ط دار الفكر (د . ت) .
- (٥٦) شرح منتهى الإرادات: لمنصور بن يونس بن إدريس البهوتي ط عالم الكتب، بيروت، لبنان سنة ١٤٢٦هـ ١٩٩٦م .
- (٥٧) صحيح البخاري: للإمام محمد بن إسماعيل البخاري، ط المطبعة الأميرية الكبرى ببولاق.
- (٥٨) صحيح مسلم: للإمام مسلم بن الحجاج القشيري، ط دار الريان للتراث، سنة ١٤٠٧هـ - ١٩٨٧م .
- (٥٩) عقد بيع الأوراق المالية: د/ طاهر شوقي مؤمن، ط دار النهضة العربية بالقاهرة، سنة ٢٠٠٧م .

- (٦٠) عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية : د/ حامد بن حسن بن محمد بن علي، ط دار الميمان للنشر والتوزيع بالرياض، الطبعة الأولى، سنة ١٤٣٢ هـ - ٢٠١١ م .
- (٦١) عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والآجلة من الوجهة القانونية: د/ سيد طه بدوي، ط دار النهضة العربية بالقاهرة، سنة ٢٠٠١ م .
- (٦٢) قانون الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠م، الصادر في ١٨/٥/٢٠٠٠ م، والمنشور بالجريدة الرسمية في العدد رقم ٢ تابع ب .
- (٦٣) قانون المعاملات التجارية: د/ مختار أحمد بربري، ط دار النهضة العربية بالقاهرة، سنة ١٩٩٦ م .
- (٦٤) قيد الأوراق المالية في البورصة- دراسة مقارنة بين النظامين المصري والسعودي: د / عبد القادر أحمد محمد الصباغ ، ط المركز العربي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، سنة ١٤٣٩ هـ - ٢٠١٨ م .
- (٦٥) كتاب الأصل: للإمام محمد بن الحسن الشيباني، تحقيق ودراسة: د/محمد بوينو كالن، ط دار ابن حزم، الطبعة الأولى، سنة ١٤٣٣ هـ - ٢٠١٢ م .
- (٦٦) لسان العرب: لجمال الدين بن منظور الإفريقي ، ط دار إحياء التراث العربي (د - ت) .
- (٦٧) مسند الإمام أحمد: للإمام أحمد بن حنبل الشيباني، ط دار إحياء التراث العربي (د - ت) .
- (٦٨) معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية: د/ أحمد محمد لطفي، ط دار الفكر الجامعي بالإسكندرية، سنة ٢٠٠٦ م .
- (٦٩) معجم مقاييس اللغة: لأبي الحسين أحمد بن فارس القزويني، ط دار

الفكر، بيروت - لبنان، سنة ١٩٧٩ م.

(٧٠) مواهب الجليل شرح مختصر خليل: لمحمد بن عبد الرحمن الحطاب

٢١١/٣، ط دار الفكر، الطبعة الثانية، سنة ١٣٩٨هـ - ١٩٧٨ م .

(٧١) موسوعة الاقتصاد الإسلامي في المصارف والنقود والأسواق المالية:

د/ رفعت السيد عوضي، نشر دار السلام بالقاهرة والمعهد العالمي للفكر

الإسلامي، سنة ١٩٨١ م .

(٧٢) نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج: لمحمد بن أحمد الرملي، ط دار الفكر،

سنة ١٤٠٤هـ - ١٩٨٤ م .

Index of references (alphabetically arranged)

- 1- The Holy Qur'an.
- 2 - The provisions of the financial markets (stocks and bonds) and the controls of utilization and disposal in Islamic jurisprudence: Dr. Muhammad Sabri Harun I Dar Al-Nafees, Jordan, first edition, 1999 AD.
- 3-The rules of dealing in contemporary financial markets: Dr. Mubarak bin Suleiman, I the House of treasures of Seville for publishing and distribution in Riyadh, the first edition, in 1426 Ah-2005 ad.
- 4-Fundamentals of investing in securities: Dr. Mounir Ibrahim Hendy, knowledge establishment in Alexandria, in 1999.
- (5) Margin trading method: Dr. Waleed Marwan Alyan www.sca.gov.ae
- (6)The most successful applicant in explaining the student's kindergarten: Zakariya bin Muhammad Al-Ansari, Dar Al-Fikr, first edition, year 1409AH 1990 AD
- (7) securities markets and their role in financing economic development-a comparative study between man-made systems and the provisions of Islamic law: Dr. Samir Abdel Hamid Radwan, I Higher Institute of Islamic thought in Cairo, 1417 AH-1996 AD .

- (8) Ielam al-muqjein ean Rabi al-Alamin: by Shams al-Din ibn Qayyim Al-jawziya, edition: library of Al-Azhar colleges, in 1398 AH .
- (9) Brokerage business in the stock exchange- a comparative jurisprudence study: Dr. Ahmed Mohamed Lotfi. Edition: Dar of thought and law Mansoura, 2006 AD.
- (10) Ijma: by Abu Muhammad Ali Ibn Hazm, I Scientific Book House, Beirut, first edition.
- (11) Ijma: by Muhammad ibn Ibrahim ibn al-Mundhir, printed with the ijma of Ibn Hazm .
- (12) Al-Aikhtiar li Taelil al-Mukhtar: by Mahmoud bin Mawdud Al-Musali, Edition: Al-Azhar institutes, year 1386 AH-1966 AD.
- (13) Stocks and Bonds from an Islamic perspective: Dr. Abdulaziz Al-Khayyat – Edition: Dar Al-Salam in Cairo, 1989AD.
- (14) Al'iinsaf fi Maerifat al-Raajih min al-Khalaf: by Abu al-Hasan Ali bin Suleiman al-Mardawi, Edition: Dar al-Kutub al-Ilmiyya, Beirut – Lebanon, first edition, year 1418 AH – 1997 AD.
- (15) Securities and Capital Markets: Dr. Mounir Ibrahim Hindi, University House in Alexandria, 2001.

- (16) Al-Badr Al-Munir in the explanation of hadiths and effects located in al-Sharh al-Kabir: Siraj Al-Din Omar bin Ali bin Al-Mulqin, Edition: Dar Al-Asimah for Publishing and Distribution, Riyadh, Saudi Arabia, first edition, year 1430 AH 2009 AD.
- (17) Al-binayat Sharh al-Hidaya: Badr al-Din al-Aini 8/231, Edition: Dar al-Kutub al-Ilmiyya, Beirut, Lebanon, first edition, year 1420 AH 2000 AD.
- (18) Short Selling and its Applications in stock trading in the Saudi market, an original jurisprudential study: Dr. Ahmed bin Hilal Al-Sheikh, research printed in the Journal of King Khalid bin Abdulaziz University for Arts and Humanities, Issue 13, 2020.
- (19) Al-Jamie al-Sahih: Imam Abu Issa Muhammad bin Surat Tirmidhi, Edition: Dar Ihyaa al-Turath Al-Arabi, Beirut, Lebanon (No date).
- (20) Combining the loan contract and the netting contract: Dr. Hamad bin Muhammad Al-Muhajiri, an article uploaded on the website of the Islamic Economic Club on the general website of the Internet.
- (21) Al-Hawi Al-Kabeer Brief Explanation of Al-Muzni: by Ali bin Muhammad Al-Mawardi, Dar Al-Kutub Al-Ilmiyya, Beirut - Lebanon, in the year 1440 AH 2020

AD.

- (22) Control of trading in the stock exchange: Dr. Mohamed Ismail Hashem, Dar Al-Nahda Al-Arabiya in Cairo, 2001.
- (23) Al-Sharh al-Kabir: Shams al-Din ibn Qudamah, Edition: Dar al-Fikr (No date).
- (24) Al-Sharh al-Kabir ala Mukhtasar Khalil: Ahmed bin Muhammad Al-Dardeer 3/67, Edition: Dar Al-Fikr, year 1398 AH - 1978 AD.
- (25) Companies: Sheikh Ali Al-Khafif, Edition: Institute of Arab Studies in Cairo, 1962.
- (26) Commercial companies: Dr. Ali Hassan Younis, Edition: 1957.
- (27) Companies: Dr. / Abdulaziz Al-Khayyat, Edition: Ministry of Awqaf in Amman, 1971.
- (28) Al-Idat Sharh al-Umuda: Abd al-Rahman ibn Ibrahim al-Maqdisi, (No.date).
- (29) Fatwas: Sheikh Mahmoud Shaltout, Edition: Dar Al-Shorouk in Cairo, in 1980.
- (30) Branches: Mohammed bin Mufleh al-Maqdisi, Edition: Al-Resala Foundation, Beirut, first edition, year 1424 AH 2003 AD.
- (31) Executive Bylaws of Law No. 7 of 2010 regarding the

establishment of the Capital Markets Authority issued by Resolution No. 72 of 2015, published in the Kuwaiti Official Gazette, No. 1261, Year 61 dated 28 Muharram 1437 AH 10 November 2015.

- (32) Margin trading and its impact on causing the global financial crisis from a legitimate perspective: Dr. Moussa Mustafa Moussa, research published in the Journal of the Saleh Kamel Center for Islamic Economics, which is issued by Al-Azhar University, year: 17, issue: 49, year 1434 AH 2013 AD.
- (33) Al-Mahali: Abu Muhammad Ali bin Ahmed bin Hazm, Edition: Dar al-Fikr for printing, publishing and distribution.
- (34) Murabaha for the person ordering the purchase: Dr. Al-Siddiq Muhammad Al-Amin Al-Dairir, research published in the Journal of the Islamic Fiqh Academy of the Organization of the Islamic Conference in Jeddah, No.: 33, 1430 AH 2010 AD.
- (35) Al-Mustadrak Ala Sahihs: Abu Abdullah Al-Hakim Al-Nisaburi, Edition: Dar Al-Kitab Al-Arabi, Beirut, Lebanon, 1405 AH 1985 AD.
- (36) Al-Misbah al-Munir fi Gharib al-Sharah al-Kabir: Ahmed bin Ali Fayoumi, Edition: Dar Al-Kutub Al-

Ilmiyya, Beirut, Lebanon, second edition, 1396 AH 1976 AD.

(37) Contemporary Financial Transactions: Dr. Muhammad Othman Shabbir, Edition: Dar Al-Nafais in Jordan, third edition, year 1419 AH 1999 AD.

(38) Al-Muejam al-Wasit: prepared by the Academy of the Arabic Language in Egypt.

(39) Al-maeuna ealaa Madhhab Alam al-Madina: Abu Muhammad Abdul Wahhab bin Nasr al-Maliki, Edition: Dar al-Kutub al-Ilmiyya, Beirut - Lebanon, first edition, year 1418 AH - 1998 AD.

(40) Al-Mughany Sharh Mukhtasar al-Kharqi: Muwaffaq al-Din bin Qudamah al-Maqdisi, Edition: Dar al-Fikr (No.date), Edition: Dar Hajar, first edition, year 1409 AH 1989 AD.

(41) Illegal Practices in the Stock Exchange, A Legal and Economic Study: Dr. Saleh Al-Barbary, Edition: Legal Support Center in Cairo, 2011.

(42) Al-muhadhab fi al-Fiqh al-Shafi'i: Abu Ishaq Ibrahim bin Yusuf Shirazi, Edition: Dar al-Kutub al-Ilmiyya, Beirut - Lebanon, first edition, year 1416 AH - 1995 AD.

(43) Bahr al-Madhab fi al-Shafi'i branches: by Abu al-

- Mahasin Abd al-Wahid Ibn Ismail al-Ruyani, Dar al-Kutub al-Ilmiyya, first edition, year 1434 AH 2014 AD.
- (44) Bada'i al-Sana'i' fi arranging the laws: by Alaa al-Din Abu Bakr bin Masoud al-Kasani, Edition: Dar al-Kitab al-Arabi, Beirut, Lebanon, second edition, year 1402 AH 1982 AD.
- (45) Bulugh al-Maram min Adilat al-Ahkam: Ahmed bin Ali bin Hajar al-Asqalani, printed with the ways of peace, Edition: Mustafa Al-Babi Al-Halabi Library, fourth edition, year 1379 AH 1960 AD.
- (46) Stock Exchange, a scientific and practical study: Dr. Ali Shalaby, Edition: Egyptian Renaissance Library in Cairo, first edition, 1962AD.
- (47) Murabaha sale to the person ordering the purchase in Islamic banks: Dr. Rafiq Younis Al-Masri, Edition: Islamic Economics Research Center at King Abdulaziz University in Jeddah.
- (48) Tabiin al-Haqayiq Sharh Kanz al-Daqayiqi: by Fakhr al-Din al-Zaylai, first edition, Edition: Amiri Press in Bulaq.
- (49) Hashiat Ibn Abidin al-musamaat Radu al-muhtar ealaa al-dur al-mukhtar fi sharh Tanwir al-Absar: by Muhammad Amin bin Abdeen al-Hanafi, Edition:

Ottoman Press, (No date), i Dar al-Fikr for printing and publishing, Beirut, year 1421 AH 2000 AD.

- (50) Hashiat al-Dasuqi ealaa al-Sharh al-Kabir: Muhammad bin Arafa Desouki, printed with al-Sharh al-Kabir by Dardeer.
- (51) Daqayiq 'uwli al-nahaa li Sharh al-muntahaa (Sharah Muntahaa al'iiradat): Mansour bin Yunus Al-Bahouti, Edition: Dar Al-Fikr (d. T).
- (52) Rudat al-taalibin wa Umdat al-mufatin: Abu Zakaria Yahya bin Sharaf al-Nawawi, Edition: Islamic Office, Beirut - Lebanon, second edition, 1405 AH.
- (53) Subul al-salam Sharh Bulugh al-Maram: Muhammad bin Ismail Prince Kahlani San'ani, Edition: Mustafa Al-Babi Al-Halabi Library, fourth edition, 1379 AH 1960 AD.
- (54) Sunan Abi Dawood: Imam Abi Dawood Suleiman bin Al-Ash'ath Al-Sijistani, Edition: Dar Al-Fikr, Beirut, Lebanon, in 1405 AH 1995 AD.
- (55) Sharah Fath al-Qadeer: by al-Kamal ibn al-Hammam ibn Abd al-Wahid al-Siwasi, Edition: Dar al-Fikr (No date).
- (56) Sharah Muntahaa al-Iradat: Mansour bin Younis bin Idris Al-Bahooti Edition: Alam al-Kutub, Beirut,

Lebanon in 1426 AH 1996 AD.

- (57) Sahih al-Bukhari: Imam Muhammad ibn Ismail al-Bukhari, Edition: al-Amiri al-Kubra Press in Bulaq.
- (58) Sahih Muslim: Imam Muslim bin Al-Hajjaj Al-Qushayri, Edition: Dar Al-Rayyan li al-Turath, 1407 AH - 1987 AD.
- (59) Contract for the sale of securities: Dr. Taher Shawky Momen, Dar Al-Nahda Al-Arabiya in Cairo, 2007.
- (60) Emerging financing contracts in Islamic banks: Dr. Hamed bin Hassan bin Muhammad bin Ali, Edition: Dar Al-Maiman for Publishing and Distribution in Riyadh, first edition, 1432 AH 2011 AD.
- (61) Spot and forward securities exchange operations from the legal point of view: Dr. Sayed Taha Badawi, Dar Al-Nahda Al-Arabiya in Cairo, 2001.
- (62) Law No. 93 of 2000 on the Central Depository and Registry of Securities, issued on 18/5/2000, and published in the Official Gazette in Issue No. 2, continued b.
- (63) Commercial Transactions Law: Dr. Mukhtar Ahmed Barbary, Dar Al-Nahda Al-Arabiya in Cairo, 1996.
- (64) Listing Securities in the Stock Exchange: A Comparative Study between the Egyptian and Saudi

- Systems: Dr. Abdul Qader Ahmed Muhammad Al-Sabbagh, Arab Center for Publishing and Distribution, First Edition, 1439 AH 2018 AD.
- 65) Kitab al-Asl: by Imam Muhammad bin Al-Hassan Al-Shaibani, investigation and study: Dr. Muhammad Bueno Kalin, Edition: Dar Ibn Hazm, first edition, 1433 AH 2012 AD.
- (66) Lisan al-Arab: Jamal al-Din ibn Manzur al-Afriqi, Edition: Dar Ihyaa al-Turath (No date).
- (67) Musnad Imam Ahmad: Imam Ahmad bin Hanbal Shaibani, Edition: Dar Ihyaa al-Turath al-Arabi (No date).
- (68) Stock Exchange Transactions between man-made systems and legal rulings: Dr. Ahmed Mohamed Lotfy, Edition: Dar Al-Fikr University in Alexandria, in 2006.
- (69) maejam maqayis allughat: Abu al-Hussein Ahmad bin Faris al-Qazwini, Edition: Dar al-Fikr, Beirut, Lebanon, in 1979.
- (70) Mawahib Aljalil Sharh Mukhtasar Khalil: Muhammad bin Abdul Rahman al-Hattab 3/211, Edition: Dar al-Fikr, second edition, 1398 AH - 1978 AD.
- (71) Encyclopedia of Islamic Economics in Banking, Money and Financial Markets: Dr. Rifaat El-Sayed Awadi,

published Dar Al-Salam in Cairo and the International Institute of Islamic Thought, in 1981.

(72) Nihayat al muhtaj 'ilaa Shirah al minhaj: Muhammad bin Ahmed Al-Ramli, Edition Dar Al-Fikr, 1404 AH 1984 AD.

(73) [olution-1-2008.docfairs/tegallaws/scares
www.sca.ae/arabic/legala.](http://www.sca.ae/arabic/legala)

(74) [www.cma.org.sa.](http://www.cma.org.sa)

(75) [www.sca.gov.ae.](http://www.sca.gov.ae)

فهرس الموضوعات

رقم الصفحة	الموضوع
٩٢٠	ملخص البحث باللغة العربية
٩٢٢	ملخص البحث باللغة الإنجليزية
٩٢٤	مقدمة
٩٢٥	أهمية البحث وأسباب اختياره
٩٢٦	منهج البحث
٩٢٦	خطة البحث
٩٢٨	تمهيد (تعريف البورصة، الأوراق المالية)
٩٢٩	تعريف الأسهم وأنواعها
٩٣٠	الحكم الشرعي للأسهم
٩٣١	تعريف السندات
٩٣١	الحكم الشرعي للسندات
٩٣٣	أقسام العمليات التي تجري في البورصة
٩٣٦	المبحث الأول: مفهوم الشراء بالهامش، ونوعيه، والصورة التي يتم بها
٩٣٦	مفهوم الشراء بالهامش
٩٣٨	نوعا الشراء بالهامش
٩٣٩	صورة عملية الشراء بالهامش أو كيفية تمامها

رقم الصفحة	الموضوع
٩٤٤	المبحث الثاني: الحكم الشرعي والقانوني لعملية الشراء بالهامش في البورصة
٩٤٥	المطلب الأول: الحكم الشرعي لعملية الشراء بالهامش في البورصة
٩٤٥	حكم اجتماع عقدي البيع والقرض في عقد واحد
٩٤٧	حكم اجتماع بيعتين في بيعة واحدة
٩٤٨	صورة بيع العينة وعكسها
٩٤٩	حكم بيع العينة
٩٥٣	حكم القرض بشرط قرض آخر
٩٥٥	حكم القرض بشرط الرهن والانتفاع
٩٥٥	توثيق القرض برهن
٩٦٠	المطلب الثاني: الحكم القانوني لعملية الشراء بالهامش في البورصة
٩٦٢	المبحث الثالث: مقارنة بين الفقه الإسلامي والقانون الوضعي في شأن الحكم الشرعي والقانوني لهذه العملية
٩٦٤	المبحث الرابع: البديل الشرعي لعملية الشراء بالهامش في البورصة المالية
٩٦٤	تعريف عقد المرابحة للأمر أو للواعد بالشراء
٩٦٦	حكم المرابحة للأمر بالشراء

رقم الصفحة	الموضوع
٩٦٧	صورة تمويل شراء الأسهم عبر عقد المراجعة للأمر أو للواعد بالشراء
٩٦٨	محظورات تمويل شراء الأسهم عبر عقد المراجعة للأمر أو للواعد بالشراء
٩٦٩	ضوابط تمويل شراء الأسهم عبر عقد المراجعة للأمر أو للواعد بالشراء
٩٧١	الخاتمة
٩٧٣	فهرس المراجع

تم بحمد الله - تعالى - وعونه.

وصل اللهم على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه وسلم.

