

الإطار النظري لسوق الأوراق المالية الإسلامية

(دراسة اقتصادية)

Theoretical Framework of Islamic Stock Market

(Economic Study)

الباحث

أ.م. د. اياد احمد هادي

الجامعة العراقية / كلية العلوم الإسلامية

Researcher

Assistant Professor Dr. Ayad Ahmed Hadi

Iraqi University / College of Islamic Sciences

١٤٤٦هـ - ٢٠٢٥م

الملخص

تبين الدراسة والخوض في مجال البحث ضمن موضوع الإطار النظري لسوق الأوراق المالية الإسلامية والذي تم تسليط الضوء عليه لأبرز ما جاء في سوق الأوراق المالية التي تعد من المواضيع المهمة في الاقتصاد المعاصر لسوق الأوراق المالية الإسلامية بشكلها الحالي، وقد عالجت هذه الدراسة السبل المتاحة للتعريف بالأسواق المالية المعاصرة، إذ لم يتطرق الاقتصاد المعاصر لسوق الأوراق المالية الإسلامية بشكله الحالي إلا بعد مدة زمنية لذا دعت الحاجة للتمحور وتوجيه الدراسة والمجتمع الإسلامي للعمل به لما يحدث في سوق الأوراق المالية المعاصرة من تلاعبات وغش ومعاملات مالية غير جائزة وغير أخلاقية مثل القمار والمضاربة الإشاعات الكاذبة للتلاعب بالأسواق وغيرها، علما أن سوق الأوراق المالية المعاصرة من الموضوعات الاقتصادية الحديثة في تاريخ الاقتصاد، وسوق الأوراق المالية الإسلامية من بين الأسواق المعاصرة أو الوضعية فهي كذلك من الموضوعات الجديدة، حيث ظهرت البوادر الأولى لإنشائها أو تكوينها في القرن العشرين، لذلك لم يعرف الاقتصاد الإسلامي هذا النوع من الأسواق في بداية الإسلام، وجرى البحث والتطرق إلى ماهية سوق الأوراق المالية الإسلامية، من قبل المنظور الفقهي والقانوني لسوق الأوراق المالية الإسلامية، كذلك عمليات سوق الأوراق المالية الإسلامية وتطبيقها الشرعي، وتم تنظيم البحث وفقا للخطة المعدة، المبحث الأول وفيه مقومات الشرعية لقيام سوق الأوراق المالية الإسلامية، المبحث الثاني وفيه عمليات سوق الأوراق المالية وتكييفها الشرعي، وهدفت هذه الدراسة الى ضرورة إيجاد سوق للأوراق المالية الإسلامية نظرا لطبيعة المعاملات المالية التي تقع في سوق أوراق المالية المعاصرة أو الوضعية وعدم توافقها مع الضوابط الشرعية حيث جاءت الحاجة إلى إيجاد إطار للمعاملات على الأوراق المالية في إطار الضوابط الشرعية، من أجل ديمومة الحياة في المجتمع الإسلامي لما يحقق الازدهار والاكتفاء المعيشي.

Abstract

The study and delving into the field of research within the topic of the theoretical framework of the Islamic stock market, which was highlighted for the most prominent issues in the stock market, which is one of the important topics in the contemporary economy of the Islamic stock market in its current form, and

this study dealt with the available ways to define contemporary financial markets, as the contemporary economy did not address the Islamic stock market in its current form until after a period of time, so the need arose to focus and direct the study and the Islamic community to work with it for what is happening in the contemporary stock market of manipulations, fraud, and unlawful and immoral financial transactions such as gambling, speculation, false rumors to manipulate markets and others, knowing that the contemporary stock market is one of the modern economic topics in the history of economics, and the Islamic stock market is among the contemporary or situational markets, it is also one of the new topics, as the first signs of its establishment or formation appeared in the twentieth century, so the Islamic economy did not know this type of market at the beginning of Islam, and the research and discussion of the nature of the Islamic stock market were conducted, from the jurisprudential and legal perspective of the Islamic stock market, as well as the operations of the Islamic stock market and its legal application, and the research was organized According to the prepared plan, the first section contains the legal requirements for establishing an Islamic stock market, the second section contains the operations of the stock market and its legal adaptation, and this study aimed at the necessity of creating a market for Islamic stocks due to the nature of the financial transactions that occur in the contemporary or situational stock market and their lack of compatibility with the legal controls, as the need arose to create a framework for transactions on securities within the framework of the legal controls, in order to sustain life in the Islamic society to achieve prosperity and livelihood sufficiency.

المقدمة

لم يعرف الاقتصاد المعاصر سوق الأوراق المالية الإسلامية بشكلها الحالي إلا منذ مدة زمنية قصيرة، وذلك إذا ما قارناها بالأسواق المالية المعاصرة أو غيرها من الأسواق العامة حتى الإسلامية منها، كما أن العرب أو المسلمين لم يعرفوا هذا النوع من الأسواق في حياتهم الماضية، نظرا لبساطة المعاملات الاقتصادية آنذاك. علما ان سوق الأوراق المالية الإسلامية ظهرت حتى أخذت موقعها في اقتصاديات بعض الدول الإسلامية و الغربية كذلك، وهذا راجع أساسا للأزمات المالية والاقتصادية التي عرفها الاقتصاد الربوي الرأسمالي، وكذلك فقدان الثقة به من طرف عدد معتبر من المستثمرين المعتدلين من الناحية العقائدية، لما يحدث في سوق الأوراق المالية المعاصرة من تلاعبات وغش ومعاملات مالية غير جائزة وغير أخلاقية مثل القمار والمضاربة الإشاعات الكاذبة للتلاعب بالأسواق وغيرها، كل ذلك كأن دافعا لتوجه طبقة من المستثمرين للبحث عن الأسواق بديلة تكون بعيدة كل البعد عن هذا النمط من المعاملات المالية المشبوهة، وتعود الفكرة الأساسية لإنشاء سوق للأوراق الإسلامية إلى أسلمة الأوراق المالية كمرحلة أولى وذلك سنة ١٩٧٨ وقام بطرح الفكرة الدكتور سامي حسن محمود عند إعداد قانون إنشاء البنك الإسلامي الأردني . وسنتطرق في هذا البحث إلى ماهية سوق الأوراق المالية الإسلامية، التنظيم الفقهي والقانوني لسوق الأوراق المالية الإسلامية، كذلك عمليات سوق الأوراق المالية الإسلامية وتطبيقها الشرعي، عبر الخوض في هذا العنوان ضمن تقسيمات البحث وفقا للاتي، المبحث الأول: وهو المقومات الشرعية لقيام سوق الأوراق المالية الإسلامية، أما المبحث الثاني: فهو عمليات سوق الأوراق المالية وتكييفها الشرعي.

الفهرست:

المقدمة

المبحث الأول: المقومات الشرعية لقيام سوق الأوراق المالية الإسلامية

المطلب الأول: تعريف سوق الأوراق المالية الإسلامية وتطورها التاريخي

المطلب الثاني: ضرورة إيجاد سوق للأوراق المالية الإسلامي

المطلب الثالث: أهمية سوق الأوراق المالية الإسلامية

المبحث الثاني: عمليات سوق الأوراق المالية الإسلامية وتكيفها الشرعي

المطلب الأول: العمليات العاجلة وأنواعها

المطلب الثاني: العمليات الآجلة في سوق الأوراق المالية الإسلامية

الخاتمة

المصادر والمراجع

المبحث الأول

المقومات الشرعية لقيام سوق الأوراق المالية الإسلامية

تعد سوق الأوراق المالية المعاصرة من بين الموضوعات الاقتصادية الحديثة في تاريخ الاقتصاد، وسوق الأوراق المالية الإسلامية على غرار السوق المعاصرة أو الوضعية فهي كذلك من الموضوعات الجديدة، حيث ظهرت البوادر الأولى لإنشائها أو تكوينها في القرن العشرين، لذلك لم يعرف الاقتصاد الإسلامي هذا النوع من الأسواق في بداية الإسلام، و منه جاء دور الاجتهاد المعاصر للاهتمام و التقصي بخصوص هذه السوق، وسأحاول في هذا المبحث تحديد تعريف اصطلاحي و شرعي لسوق الأوراق المالية الإسلامية و تطورها التاريخي و الحاجة إلى قيامها.

المطلب الاول

تعريف سوق الأوراق المالية الإسلامية وتطورها التاريخي.

أولاً: تعريف سوق الأوراق المالية الإسلامية: يمكننا في هذا السياق ذكر بعض التعريفات لسوق الأوراق المالية الإسلامية التي هي قليلة في الحقيقة ومنه^(١).

إنها سوق تقوم على الالتزام الشرعي في كل عناصر السوق من بضاعة وحقوق للمتعاملين وأساليب إجراء الصفقات والمعاملات دون التقيد بوجود مكان معين. كما تعرف الأسواق المالية الإسلامية بأنها أسواق لتبادل ثروات المالية التي ترتبط قيمتها بحركة الأموال في المستقبل، وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية وتعتمد على المشاركة في الربح والخسارة..

كما ينصرف مفهوم سوق الأوراق المالية الإسلامية إلى الدلالة على التعامل بالتمويل المتوسط وطويل الأجل، وذلك عن طريق تجميع المدخرات واستثمارها حسب قواعد الشريعة الإسلامية. وقد عرفها الدكتور أحمد محي الدين أحمد بأنها سوق منظمة تتعقد في مكان معين وفي أوقات دورية للتعامل الشرعي ببيعاً وشراء لمختلف الأوراق المالية، وتهدف إلى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة.

(١) التنظير الفقهي والتنظيم القانون لسوق المالية الإسلامية، محمد أمين ن دار ابن حزم، بيروت، ٢٠١١، ص ١٢٠.

ويقصد بالسوق المنظمة أنها تخضع لقوانين ولوائح تنظم إدارتها وتحكم عملياتها، ويقصد بالتعامل الشرعي أن يجري التداول على أوراق مالية يصح إصدارها شرعا وبصيغ مشروعة، وأن تتقيد كافة عملياتها بالإطار الشرعي للمعاملات، كما أظهر هذا التعريف دور سوق الأوراق المالية الإسلامية في المساهمة في أحداث تنمية اقتصادية وذلك عن طريق تجميع المدخرات وتمويل المشروعات الناجحة^(١)

ويمكن تعريف سوق الأوراق المالية الإسلامية بأنها ذلك الإطار أو المجال الشرعي الذي تتم فيه إصدار الأدوات المالية من طرف أصحاب العجز، ثم اقتناؤها وتداولها عبر قنوات إيصال فعالة بين أصحاب الفائض وبصورة منظمة ومراقبة على أسس شرعية من طرف الهيئة الشرعية للسوق وذلك من أجل استثمار الأموال في إطار شرعي^(٢). من خلال التعاريف السابقة الذكر نلاحظ أنها انصبت حول سوق الذي تصدر فيه (سوق الأولية) وتتداول فيه (سوق ثانوية) كل أنواع الأوراق المالية البديلة للأوراق الربوية أو المحرمة شرعا إصدارا وتداولاً في نظيرتها الوضعية، وذلك بهدف إنماء المال المطلوب شرعا وخلق تنمية اقتصادية والاجتماعية من أجل تطوير حياة الإنسان المسلم وازدهارها اقتصاديا، وكل ذلك في إطار الشرعية الإسلامية.

ثانيا: تاريخ إنشاء سوق للأوراق المالية الإسلامية

إن أسلمة الأوراق المالية ووضعها في قالب إسلامي و بضوابط شرعية وفق أسس الاقتصاد الإسلامي، كانت هي الجذور الأولى لبناء سوق للأوراق المالية الإسلامية، وهذه الفكرة كان قد طرحها الدكتور سامي حسن حمود بمناسبة قيامه بإعداد مشروع قانون البنك الإسلامي الأردني الذي صدر بالأردن بموجب القانون رقم (١٣) لسنة ١٩٧٨م، تم تبني فكرة إصدار قانون خاص بسندات المقارضة الإعمار الأملاك الوقفية حيث صدر كذلك القانون رقم (١٠) سنة ١٩٨١ م، ثم طرحت تركيا صكوكا للمشاركة لتمويل بناء جسر معلق سنة ١٩٨٤م^(٣) بعد ذلك جاءت فكرة الدكتور سامي حمود و التي طرحها في ندوة البركة الثانية في تونس سنة ١٩٨٤م حيث اقترح تداول الحصص الاستثمارية في حالات بيع السلم و الإيجار و المراهبة و ذلك لمعلومية الربح في هذه الصيغ كما اقترح فكرة إنشاء شركة

(١) الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية، من منظور الاقتصاد الإسلامي، زكريا سلامة عيسى، دار النفائس، ط١، ٢٠٠٩.

(٢) الاستثمار في سوق الأوراق المالية، بن ضيف محمد عدنان، ص٧٦.

(٣) إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق، قاسم نايف علواني، دار الثقافة للنشر عمان الأردن ٢٠١٢، ط٢ ص٣٨-٣٩.

مساهمة تابعة لبنك البركة البحريني الإسلامي، تكون متخصصة في تمويل المراقبة و تكون أسهمها قابلة للبيع والشراء وفق أسعار معلنة مسبقاً، على أساس محسوب تبعاً للعملية المنفذة و الأرباح المستحقة، وقد استجاب وزير التجارة والصناعة البحريني للفكرة بإصدار القرار رقم ٧٧ سنة ١٩٨٧م و الذي يسمح بتأسيس شركات مساهمة إسلامية، لتسجل البحرين بذلك فضل السبق في هذا المجال ثم تجسدت الفكرة بعد ذلك بتأسيس شركة التوفيق للصناديق الاستثمارية في ١٩٨٧/٠١/٠٥ م، ثم شركة الأمين للأوراق المالية في ١٩٨٧/٠٦/٢٨ م، حيث طرحت كل منها أول إصدار لها سنة ١٩٨٩م، بعد ذلك تواصل النداء بإنشاء سوق للأوراق المالية الإسلامية تكون مكتملة للسوق الأولية^(١). ومن أهم تلك الدعوات بعد ذلك والمدعومة بالدراسات الخاصة بإقامة سوق مالية إسلامية، الدعوة التي أثارها مجمع الفقه الإسلامي في قمته الثامنة المنعقدة في ٢٧/٢١، يونيو ١٩٩٣ م، وقد صدر عنها قرار مهم حول الضرورات الاقتصادية والتكيفات الشرعية لإقامة سوق إسلامية، وهو القرار رقم ٧٤(٥/٨) بشأن التطبيقات الشرعية لإقامة سوق مالية إسلامية. ولقد سبق هذا المؤتمر عدة ندوات ومؤتمرات لمجمع الفقه الإسلامي بحث من خلالها في التكيفات الشرعية للأسواق المالية وكذلك الأدوات المالية الممكن استخدامها وقد أصدر قرار بشأن السندات المحرمة وبدائلها الشرعية، كما كان من أهم النتائج والتوصيات التي تمخضت عن هذه المؤتمرات هو التأكيد على أن أسواق المال التقليدية (الوضعية) لا تخدم المستثمر المسلم ولذلك من ضرورة إيجاد سوق مالية إسلامية، وقد جاء التطبيق العملي لهذه القرارات والدعوات بإنشاء السوق المالية الإسلامية في البحرين^(٢). أما عن المؤتمرات الحديثة نوعاً ما، فمؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية معالم الواقع و أفاق المستقبل، الذي دعا إلى التنظير لإقامة السوق المالية الإسلامية الذي انعقد في مدة ١٥/١٧ من شهر ماي ٢٠٠٥ و المنظم من طرف كلية الشريعة والقانون بجامعة الإمارات العربية المتحدة و غرفة التجارة والصناعة دبي، و قد صدر عن هذا المؤتمر عدة توصيات تتعلق بالبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية وبحث كذلك المؤتمر في شأن الأدوات المالية الإسلامية، و كان توصيته

(١) - السوق المالية الإسلامية كيف تكون في خدمة النظام المصرفي الإسلامي السوق الم، سلسلة صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، العدد، ٢١، ٢٠١٣، ص ٥.

(٢) التطبيقات الشرعية لإقامة السوق المالية الإسلامية، الدورة الثامنة للمؤتمر، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، يونيو ١٩٩٣.

التاسعة تنص على أنه من الضروري إنشاء سوق مالية إسلامية ذات أغراض و أنشطة مشروعة تكون الأولوية فيها للشركات الموجودة في الدول الإسلامية^(١).

المطلب الثاني:

ضرورة إيجاد سوق للأوراق المالية الإسلامية

نظراً لطبيعة المعاملات المالية التي تقع في سوق أوراق المالية المعاصرة أو الوضعية وعدم توافقها مع الضوابط الشرعية جاءت الحاجة إلى إيجاد إطار للمعاملات على الأوراق المالية في إطار الضوابط الشرعية.

أولاً: الممارسات اللاأخلاقية في الأسواق التقليدية

من أهم صور الأضرار الموجودة في سوق الأوراق المالية التقليدية البيوع الصورية، والضرر والغش واتفاقيات التلاعب في أسعار الأوراق المالية والاحتكار والربا، والتي سوف نوجزها فيما يأتي:^(٢)

١ - الربا يظهر الربا في سوق القطع (العملات والمعادن النفيسة)، حيث يعتمد تجار الصرف إلى تأمين أنفسهم ضد خطر تقلبات سعر الصرف، فهم يشترون العملة المطلوب تسليمها أجلاً، يودعونها في المصرف في هذا الأجل نظير ربا، لهذا نجد الفرق بين سعر الصرف الأجل وسعر الصرف العاجل (الحاضر) يتوقف على فرق الربا (سعر الفائدة)، حيث يلاحظ أن سعر الصرف الأجل دوماً ذو علاقة عكسية مع سعر الفائدة، و يظهر أثر الربا في سوق الأوراق المالية حينما ترفع الدولة سعر الفائدة بمعدل أكبر من العائد على الأوراق المالية، فمعلوم أن مكونات السوق هي الأسهم والسندات فإذا انخفضت قيمة السندات ارتفع سعر الفائدة، وقد أشار كينز إلى العلاقة العكسية بين السعر السوقي للسندات و سعر الفائدة السوقي، وعدها كينز أنها (هذه العلاقة العكسية) هي السبب نحو التوجه للمضاربة على السندات وأنها سبب تحويل الأموال من الاستثمار الحقيقي إلى الاستثمار المالي و المضاربة على القيمة السوقية للسندات. و قد حرم الإسلام الربا و كل ما يوصل إليه في قوله تعالى ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن

(١) سوق الأوراق المالية الإسلامية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، زهير محمد عبد الكريم، دبي عدد ٢٩٠، ٢٠٠٥، ص ١، نقلاً عن محمد الأمين ولد عالي.

(٢) نحو سوق مالية إسلامية، أشوف محمد دوابه، دار السلامة، الإسكندرية.

كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ ﴿٢٧٨﴾ البقرة: ٢٧٨ وعن جابر (رضي الله عنه) قال: لعن رسول الله (صلى الله عليه وسلم) أكل الربا وموكله و كاتبه و شاهديه وقال: ((هم سواء))^(١)

٢- البيوع الصورية أو المظهرية: أي هي خلق معاملات نشطة على سهم ما في الوقت الذي لا يوجد فيه تعامل فعلي على هذا السهم، وذلك كأن يقوم شخص ببيع أوراق مالية لشخص آخر على أن يتفق معه على إعادة شرائها في نفس اليوم بنفس السعر أو بسعر أعلى أو أقل حسب الاتفاق، و الهدف من ذلك هو إيهام المتعاملين بحدوث تغييرات حقيقية في رسع الورقة المالية وأن التعامل على هذه الورقة نشط وهذا خداع للمتعاملين في سوق أوراق المالية، فهدفه تحقيق أرباح للمستثمرين المخادعين، و قد نهى الشرع الحكيم عن مثل هذه المعاملات و التصرفات المخادعة التي لا تلتزم بأي أخلاق حميدة، وتفسد المقصد و الوظيفة التعبدية المراد تحقيقها لعباد الله، وهي الاستخلاف وإعمار الأرض وقد ينجم عن هذا النوع من المعاملات والتصرفات ما يأتي: (١٠)^(٢)

١. الإضرار بالمنشأة وبالسوق عن طريق خلق سعر لا يعبر عن واقع السوق أو المؤسسة وهذا تدليس للحقيقة.

٢. فيه خداع للمجتمع.

٣. فيه كسب خبيث، حرام وقد حرم القرآن والسنة أكل مال الحرام.

٤. هو نوع من التناجش أي أن يزيد في ثمن الشيء من لا يرغب في شرائه وإنما ليغوي المشتري الحقيقي، فهذه الصورة البسيطة إذا قورنت بما يحدث في البورصة.

٣-الاحتكار: يظهر الاحتكار عند سعي المضاربون لجمع نوع واحد من الأوراق المالية في يد واحدة، ثم التحكم في السوق، واستغلال حاجة المتعاملين في السوق، وذلك بفرض سعر معين عليهم، أو الانفراد بصناعة القرار في المنشأة المصدر لها، كما أن الأسعار التي يفرضها المحتكرون تمثل أسعارا غير عادلة وتفتقر إلى العرض والطلب وتضر بالسوق وبالمعاملين به، لذا حارب الإسلام الاحتكار و جعله محرما و

(١) الحديث من صحيح مسلم، بشرح النووي، ص ٨٢.

(٢) الضوابط الشرعية للتعامل في سوق الأوراق المالية، حسين شحاته، مكتبة التقوى، القاهرة، ط١، ٢٠٠١، ص-ص،

جريمة تستوجب الطرد من رحمة الله^(١)، فعن ابن عمر (رضي الله عنه قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم (الجالب مرزوق، و المحتكر ملعون))

٤- اتفاقيات التلاعب في أسعار الأوراق: تستهدف هذه الاتفاقيات إحداث تغيرات مفتعلة في أسعار الأوراق المالية بغرض تحقيق الربح، بحيث تقوم مجموعة من الأشخاص بترويج إشاعات عن سوء حالة المنشأة المعنية بالأوراق المالية محل الاتفاق، ووفقا لهذه المعلومات يقوم العملاء بتخلص من هذا النوع من الأوراق المالية بسرعة من أجل تقليل مقدار الخسارة مما يزيد من عرضها و تنخفض أسعارها بشكل كبير و سريع، ويقوم المتلاعبون أو المتآمرون بشراء تلك الأوراق المالية بعد أن تصل أسعارها إلى أدنى حد، بعد ذلك ينشرون معلومات عن تحسن ظروف المؤسسة و تحقيق أرباح سنوية جيدة بهدف التأثير على أسعار أوراقها المالية التي هي بحوزتهم بغرض بيعها و تحقيق أرباح غير عادية و غير متوقعة.^(٢)

ثانيا: الضوابط الشرعية للمعاملات في سوق الأوراق المالية الإسلامية نظرا لطبيعة المعاملات في أسواق الأوراق المالية التقليدية وما يشوبها من الحرام والشبهات في أحيان أخرى جاءت سوق الأوراق المالية الإسلامية بضوابط وقواعد مستمدة من أحكام الشريعة الإسلامية التي ضببطت المعاملات بأحكام وقواعد تمتاز بقدرتها على تحقيق النفع لكل المستثمرين وللاقتصاد عامة.

أما المقصود بالضوابط الشرعية لمعاملات أسواق الأوراق المالية هي الأحكام والقواعد والأسس الكلية المستمدة من مصادر الشريعة الإسلامية، والتي تحكم المعاملات في هذه الأسواق وغيرها، أما المقصود بمصادر (الشريعة الإسلامية هي القرآن الكريم والسنة النبوية الشريفة ورأي جمهور الفقهاء^(٣)) أو اجتهادهم في المسائل الحديثة في العصر، وعموما ويمكن ذكر بعض الضوابط الشرعية للمعاملات في أسواق الأوراق المالية الإسلامية كما يأتي:

١. تجنب التعامل بالربا التي نهى عنها سبحانه وتعالى وحذر منها أشد تحذير في كتابه العظيم، وكذلك نهى عنها النبي (صلى الله عليه وسلم).

(١) أشرف محمد دوابه، مرجع سابق، ص ٦.

(٢) الاستثمار في سوق الأوراق المالية، بن ضيف محمد عدنان، دراسة في المقومات والأدوات من وجهة نظر إسلامية، ص ٦٩.

(٣) أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي، عصام أبو نصر دار النشر للجامعات، مصر، ٢٠٠٦، ص ١١.

وجاءت حرمة الربا نظرا لما فيها من الظلم والاستغلال، ولما ينتج عنها أضرار اقتصادية واجتماعية عديدة.^(١)

٢. عدم التعامل في الأوراق المالية غير الإسلامية كالسندات، وصكوك التمويل، وحصص التأسيس وما في حكمها، أو الإسهام في شركات غرضها الأساسي محرم كالتعامل بالربا، أو إنتاج المحرمات، أو المتاجرة بها.^(٢)

٣. الصدق في التعامل وتقديم البيانات الصحيحة لأن الصدق فضيلة وخلق إسلامي أمر به المسلمون كافة، وقد وضع النبي (صلى الله عليه وسلم) جزاء الصدق والصادقين فقال في ذلك^(٣): (البيعان بالخيار ما لم يتفرقا فإن صدقا وبينا بورك لهما في بيعهما وإن كذبا وكتما محقق بركة بيعهما).

٤. تجنب بيع النجش أن وهو يزيد الرجل في ثمن السلعة دون أن يرغب في اشتراءها وإنما ليضلل المشتري الحقيقي عن سعرها الحقيقي وهذا غش وخداع في المعاملات^(٤). الوفاء بالعهود والعقود إذ إنه من مقتضيات حسن التعامل، عرفا وشرعا.

٥. الوفاء بالعهود والعقود والمواعيد والوفاء بالديون في موعدها المتفق عليه وعدم المماطلة في السداد وذلك لقوله تعالى قَالَ تَعَالَى: ﴿يَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَيْعَةٌ ءَلَانَعْمَ إِلَّا مَا يُتَىٰ عَلَيْكُمْ غَيْرَ مُحِلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ ۝١﴾ المائدة: ١

٦. الغاية لا تبرر الوسيلة، فالإسلام لا يقبل الوصول إلى المعاملات الطيبة بالوسائل الخبيثة، ولهذا فالإسلام يرفض جمع المال عن طريق حرام وإن تم إنفاقه في الخيرات والطاعات^(٥) والرسول (صلى الله عليه وسلم) يقول ((ولا يقبل الله إلا الطيب)).

٧. كما أن من أهم المبادئ أو الضوابط الشرعية للمعاملات في أسواق الأوراق المالية الإسلامية أو غيرها، هو مبدأ الإباحة الأصلية، فالشريعة قررت في قواعدها وضوابطها الفقهية القاعدة

(١) التعامل بالاسم في سوق الأوراق المالية رؤية شرعية في ضوء الفقه الاسلامي، محمد النشار دار الجامعة الجديد، الإسكندرية، ٢٠٠٦، ص ٢٧.

(٢) أشرف محمد دوابه مرجع سابق ص ٦.

(٣) الضوابط الشرعية للتعامل في سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ٧.

(٤) لحديث أخرجه البخاري في كتاب البيوع، باب ما يحق الكذب والكتمان في البيع (صحيح البخاري مع فتح الباري، الحديث ٢٠٨٢).

(٥) التعامل بالأسهم في سوق الأوراق رؤية شرعية في ضوء الفقه الاسلامي، مرجع سابق، ص ٩.

الشرعية التي نصت على أن الأصل في البيوع الإباحة المنبثقة من الأصل العام الأصل في الأشياء الإباحة وهذا فيكل شيء، وكذلك الأمر بالنسبة للمسائل والعقود المستجدة في عصرنا فهي مقبولة شرعا ما لم تتعارض مع دليل شرعي من المصادر الأصلية أو لم يتطرق لها فقهاء الأمة من قبل وكان مما اقتضته مصالح الناس عامة ولم يشمل على مفسدة راجحة^(١).

المطلب الثالث

أهمية سوق الأوراق المالية الإسلامية

لسوق الأوراق المالية الإسلامية أهمية كبيرة بالنسبة للفرد والمجتمع ككل وذلك لما يأتي:

١. المسلمون في أنحاء العالم في أشد الحاجة إلى إنشاء سوق الأوراق المالية الإسلامية، التي تتوفر فيها الضوابط الشرعية السابقة، وهذا من مقاصد الشريعة الإسلامية ليحافظوا على أموالهم التي يسألون عنها يوم القيامة و خاصة أن الأمة الإسلامية تتوفر على كل المقومات الإنشاء هذه السوق، من الأموال الشركات والمؤسسات الإسلامية وصناديق الاستثمار الإسلامية^(٢).
٢. هناك ضرورة معتمدة شرعية لإقامة أسواق للأوراق المالية الإسلامية لإنقاذ أموال المسلمين من الضياع والابتزاز والاستغلال من طرف الأسواق الغربية التي تستخدمها لتمويل مخططاتهم.
٣. إيجاد وعاء استثماري شرعي لتدويل وترويج مال المسلمين، وهذا من أهم أهداف ومقاصد الشريعة الإسلامية في تنمية المال واستثماره^(٣)، وبما أن أموال المسلمين موجود بعضها في المؤسسات المالية والبنوك الإسلامية فإن هذه الأخيرة لا يمكنها الاستثمار في أسواق الأوراق المالية التقليدية بسبب اختلاف الضوابط الشرعية للعمل، فإن وجود سوق أوراق مالية إسلامية

(١) نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة، محمد عمر جاسر، مداخلة في مؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية تحت عنوان الواقع، تحديات المستقبل ٢٠٢١-٢٠٢٤ مارس، صنعاء، ص٦.

(٢) الضوابط الشرعية للتعامل في سوق الأوراق المالية، حسين شحاته، مرجع سابق، ص٧.

(٣) التنظير الفقهي والتنظيم القانون السوق المالية الإسلامية، محمد أمين، مرجع سابق، ص٢.

يضمن استثمار هذا المال وتنميته، وخاصة إذا دعت بأسواق تداول (أسواق ثانوية) تضمن تصريف المنتجات المالية الإسلامية.^(١)

٤. تأخذ أسواق الأوراق الإسلامية على عاتقها المشاركة الفعالة في التنمية الاقتصادية خاصة في الأقطار التي تعمل ضمنها، حيث أن موضوع التنمية ليست عملية إنتاج فحسب، وإنما هي عملية كفاية في الإنتاج مصحوبة بعدالة في التوزيع.^(٢)

٥. تكمن أهمية سوق الأوراق المالية الإسلامية إلى كونها تمثل فرصة جيدة للمستثمر المسلم، حيث يتمكن من تنويع محفظته المالية واختيار الأوراق المالية الشرعية، مما يقلل من خسائره ومخاطره وزيادة عائداته.^(٣)

المبحث الثاني

عمليات سوق الأوراق المالية الإسلامية:

تتم في سوق الأوراق المالية المعاصرة عدة عمليات بيع، وتقسم هذه العمليات حسب المجال الزمني إلى عمليات عاجلة فورية يتم فيها تسليم الثمن والمثل في نهاية العملية مباشرة أو بعد مدة زمنية قصيرة وعمليات آجلة يتم فيها تأخير الثمن أو المثل أو الاثنين معا لتاريخ لاحق بعيد نوعا ما عن تاريخ عقد الصفقة، وفي هذا المبحث سوف نفصل في كل من هذه العمليات مع تبيان نوعها بالإضافة إلى موقف الشرع منها ومدى قدرة سوق الأوراق المالية الإسلامية على تطبيقها في معاملاتها، وذلك عن طريق المطلب الأول للعمليات العاجلة وأنواعها والمطلب الثاني للعمليات الآجلة وأنواعها و موقف الفقه منها.

(١) تجربة البنوك الإسلامية في دعم التنمية في الدول الإسلامية، بشير محمد فضل الله، منتدى الفكر الإسلامي، مجمع الفقه جدة، ١١ ابريل ٢٠٠٦، ص.

(٢) احكام الأسواق المالية (الأسهم والسندات)، محمد صربي هارون، دار النفائس، عمان، ط٢، ٢٠٠٩، ص٧٠.

(٣) سوق الأوراق المالية الإسلامية في ضوء قرارات مجمع الفقه الإسلامي بين الامل والواقع، جاسم علي سالم الشامسي المؤتمر الرابع عشر حول المؤسسات المالية، جامعة الامارات العربية، ٢٠٠٥، ص٦.

المطلب الأول

العمليات العاجلة (الفورية) وأنواعها

يمكننا أن نفصل في هذا المطلب العمليات العاجلة عن طريق تعريفها وأنواعها وحكمها الشرعي. الفرع الأول: تعريف العمليات العاجلة. يطلق لفظ البيع أو العمليات العاجلة على الصفقات التي يجري تنفيذها في قاعات التداول بأسواق الأوراق المالية على أصول تمثل حقوقاً لأصحاب المشروع، وتحدد أسعارها بآليات السوق وهي العرض والطلب عند أعلى سعر يعرضه المشترون وأدنى سعر يقبله أو يطلبه البائعون، ويجري التقابض فور انتهاء العقد بتسليم المبيع واستلام الثمن، ويطلق على هذه العمليات البيوع العاجلة أو الناجزة (المنجزة في الحال أو النقدية).^(١) ويراد بالمعاملات العاجلة في سوق الأوراق المالية، المعاملات التي يتم فيها تسليم الأوراق المالية المباعة وتسلم الثمن بعد تنفيذ العقد مباشرة أو في مدة قصيرة، وفي هذا النوع من المعاملات يقوم مالك السهم الراغب في البيع بتسليم الأسهم إلى الوسيط إما عند إصدار الأمر، أي قبل إبرام الصفقة، وهو ما تشترطه بعد الأسواق، وإما بعد تنفيذ الأمر وإبرام الصفقة، وفي كلا الحالتين يتم العمل للترتيبات اللازمة من قبل إدارة السوق، لكي يقوم وسيط البائع بتسليم الأسهم المباعة إلى وسيط المشتري، ليقوم بدوره بتسليم ثمنها^(٢).

ويعرف بعض الاقتصاديين العمليات العاجلة بأنها العمليات التي يقوم بأنها أو يعقدها من يرغبون في استثمار أموالهم بشراء أوراق مالية، وبيع تلك الأوراق عند توافر فرص ربح، أو أملاً في الحصول على الجائزة والتي تعطي لبعض السندات إذا أصابت رقمها عند السحب (سحب رقم السند).^(٣) وتجدر الإشارة إلى أن العمليات العاجلة التي تم تعريفها سابقاً قد تضم أنواع من العمليات وهي البيع على المكشوف أو ما يسمى بالبيع القصير، وكذلك التعامل بالهامش والشراء بكامل الثمن.

(١) أسواق الأوراق المالية، سمير عبد الحميد رضوان، المعيد العالمي لمفكر الاسلامي، القاهرة، ١٩٩٦ ط، ١ ص ٣١٦.

(٢) أحكام التعامل في أسواق المالية المعاصرة، مبارك بن سلمان بن محمد آل سليمان، الجز الأول، كنوز اشبيليا للنشر والتوزيع، السعودية، ٢٠٠٥ ط، ٢ ص ٦٦.

(٣) أحكام الأسواق المالية والأسهم والسندات، محمد صبري هارون، دار النفائس، عمان، ط، ٢٠٠٩.

أنواع العمليات العاجلة:

- ١- الشراء بكامل الثمن: وهو العقد الذي يتم فيه شراء الأسهم، بكامل الثمن من خالص مال المشتري دون اقتراض، مع التسلم والتسليم حالا، وبحسب القوانين المعمول بها^(١).
- ٢- الشراء بجزء من الثمن الشراء بجزء من الثمن هو ما يسمى بالشراء بالهامش، وهو نوع من أنواع المعاملات العاجلة و يراد به، أن يقوم المستثمر بدفع جزء من ثمن الأسهم التي يريد شراؤها من أمواله الخالصة، ودفع الجزء الباقي من أموال مقترضة ويحصل المشتري على قرض إما من أحد المصارف، أو من أحد بيوت السمسرة، وفي هذه الأخيرة يتم ذلك عن طريق اتفاق خاص يعقده المشتري مع السمسار، وتقوم هذه الأخيرة سواء كان فردا أو شركة سمسرة، بإقراضه جزءا من ثمن الأسهم التي يريد شراءها، على أن تسجل الأسهم المشتريات باسم بيت السمسرة، وليس باسم المشتري.^(٢) ويجري التعامل بهذا الأسلوب في معظم الأسواق الرأسمالية وهو يشبه البيع على المكشوف، إلا أن أساس التعامل في هذا النوع من البيوع هو أن يقوم المشتري بدفع نسبة معينة من القيمة السوقية للأوراق التي يرغب في شرائها، أما باقي الثمن فيعتبر قرضا يقدمه السمسار للمشتري ويتقاضى عليه فائدة شهرية، و ترهن الأوراق المالية المشتريات لدى السمسار كضمان للقرض، حيث يقوم هذا الأخير بالاقتراض بضمان من البنك ولكن بسعر فائد أقل^(٣).

ويمكن توضيح كيفية إتمام العملية العاجلة عن طريق الشراء بالهامش بواسطة المثال التالي^(٤):
نفترض أن مستثمر يريد استثمار ١٠ آلاف يورو في أسهم شركة معينة، وكان السعر السوقي للأسهم هو ١٠٠ يورو، فإذا ما تمت الصفقة بالدفع نقدا فإنه سيتمكن من شراء ١٠٠ سهم فقط، وفي حالة ارتفاع أسعار الأسهم إلى ١٠٥ يورو، فإن أرباحه ستكون ٥٠٠ يورو، وإذا كانت رغبته في تنفيذ الصفقة عن طريق التعامل بالهامش ٥% أي مجموع المال المملوك للمستثمر تقسيم مجموع المال المستثمر (أي القيمة الكلية للصفقة) فإنه في هذه الحالة سيتمكن من شراء ٢٠٠ سهم، فترتفع أرباحه في حالة ارتفاع أسعار الأسهم إلى ١٠٥ يورو، فتضاعف أرباحه إلى ١٠٠٠ يورو مخصوما منها مقدار الفائدة على القرض

(١) تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق احكام الشرعية الإسلامية، دار النفائس، ط١، ٢٠١١.

(٢) احكام التعامل في أسواق المالية المعاصرة، الجزء الأول، مبارك بن سليمان، مرجع سابق، ص١٤.

(٣) أسواق الأوراق المالية، سمير عبد الحميد، دار وائل للنشر، ط٣، ٢٠٠٥.

(٤) أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، احمد محي الدين احمد، الكتاب الثاني، ط١، ١٩٩٥.

الذي يقدمه السمسار أو بيت السمسرة. أما في حالة عدم تحقق توقعاته بشأن الأسعار وانخفضت إلى حدود ٩٥ يورو، فإن الخسارة في الحالة الأولى وبدون التعامل بالهامش ستكون ٥٠٠ يورو، أما الخسارة في حالة تعامله بالهامش فستكون ١٠٠٠ يورو فضلا عن تكلفة سعر الفائدة على القرض المتحصل عليه.

٣- البيع على المكشوف: يستعمل لفظ البيع على المكشوف أو البيع القصير للتمييز بين البيع الطويل والبيع القصير وليس هنا المقصود بالمدة الزمنية الطويلة أو القصيرة وإنما يتعلق الأمر بالهدف من البيع، فالبيع الطويل هو بيع الأوراق المالية بعد التملك الفعلي، ويقوم المشتري بشرائها بسعر منخفض و يملكها ثم يبيعها عند ارتفاع السعر، و يطلق على هذا النوع من المستثمرين المتفائلين، أما البيع القصير فهو بيع أوراق مالية لا ينوي البائع تسليمها من محفظة المالية، إما لأنه لا يملكها، أو لأنه يملكها ولا ينوي تسليمها وقت البيع، ويقوم البائع بعملية البيع القصير عند ما يتوقع انخفاض سعر الورقة المالية مستقبلا على أمل أن يقوم بشرائها فيما بعد ويسمي القائمون بالبيع القصير بالمتشائمين ^(١). كما يمكننا في هذا السياق ومن أجل التعريف أكثر بعملية البيع على المكشوف أن نورد التعاريف والمفاهيم التالية ^(٢).

وقد عرف البيع على المكشوف بقوله: "البيع على المكشوف هو بيع أوراق مالية مقترحة على أمل أن تنخفض أسعارها، فإذا انخفض السعر قام المتاجرون بالأوراق المالية بشراء الأوراق التي باعوها وإعادتها إلى مالكها ويجري تسهيل تنفيذ هذه العملة من خلال سمسار أوراق مالية والذي يرتب لعملية الشراء، وحينما يقوم شخص ما بالبيع على المكشوف يقال إنه أخذ مركزا قصيرا، بينما يفترض في حالة شراء الأوراق المالية للاستثمار الإبقاء عليها وقتا طويلا". وقد جرت العادة أن يطلب العميل (البائع) من السمسار بيع الأوراق المالية على المكشوف من خلال أحد أوامر البيع الصادرة من العميل للسمسار، فيقوم السمسار بعملية اقتراض للأوراق المالية التي طلب بيعها باعتبار أن مصدر أمر البيع (العميل) لا يملك الأوراق المالية، في المقابل يطلب السمسار من عميله أن يودع لديه مبلغا من المال يعادل قيمة الأوراق المالية المقترضة أو أن يحجز السمسار لديه قيمة الأسهم المباعة والتي اقتراضه منه العميل كضمان حماية لنفسه، وفي الحالة التي يكون السمسار لا يملك الأوراق المالية فإنه قد يفترضها من سمسار أو بيت سمسرة آخر.

(١) الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية، زكريا عيسى الشنطاوي، دار النفائس، ط١، ٢٠٠٩.

(٢) أسواق الأوراق المالية، سمير عبد الحميد، دار وائل للنشر، ط٣، ٢٠٠٥.

ما يلاحظ في عملية البيع على المكشوف أنها تحظى باتفاق جميع العاملين في أسواق الأوراق المالية على أنها عملية محفوفة بمخاطر كبيرة، حيث أن احتمال ارتفاع السعر قائم، ومنه قد يتحمل البائع على المكشوف مخاطر كبيرة و خسائر باعتبار أنه يضارب على هبوط السعر وليس ارتفاعه، في هذه الحالة قد تلجأ جماعات الضغط بالبيع على المكشوف ببيع كميات كبيرة من الأوراق المالية مستهدفة بذلك تدمير الأسعار وإنزالها من أجل إعادة شرائها بأسعار أقل، في المقابل قد تمتنع الاطراف المتشربة عن إعادة بيع الأوراق المشتراة لإحراج البائعين على المكشوف، حينئذ سوف يجد البائع على المكشوف نفسه مضطرا لإعادة شراء الأوراق المالية التي باعها على المكشوف بالسعر الذي يفرضه المضاربون المتلاعبون بأسعار السوق، لكي يتمكن البائع من تسليم الأوراق المالية على المكشوف.^(١) مما سبق نلاحظ أن عملية البيع على المكشوف أو عملية الشراء على الهامش هي نوع من أنواع المضاربة الجد معقدة و قد تؤدي باحتمال خسائر كبيرة أو تحقيق أرباح كذلك، كل هذا يؤدي إلى زعزعت استقرار سوق الأوراق المالية وإحداث موجات كبيرة ومفاجئة في أسعار الأوراق المالية، دون أن تكون هذه التغيرات نتيجة لأسباب حقيقية اقتصادية متعلقة بالشركات المدرجة في السوق والتي أوراقها تتداول فيه.

ـ حكم العمليات العاجلة حسب نوعها:

بعد التطرق لأنواع العمليات العاجلة من الشراء بكامل الثمن، أو الشراء بالهامش أو البيع على المكشوف، نأتي الآن على الحكم الشرعي لكل نوع كما يلي:

١- حكم الشراء بكامل الثمن شراء الأسهم بثمن يدفعه المشتري من خالص ماله، ليس بالأمر غير العادي فهو مثل أي بيع أو شراء قال تعالى: ﴿الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾ البقرة: ٢٧٥.

لمعروف فجوازه من أدلة جواز البيع و الشراء: و قوله (صلى الله عليه وسلم): ((البيعان بالخيار ما لم يتفرقا))، فهذا النوع من العمليات العاجلة التي يكون فيها البيع حالا بالنسبة للثمن و المثلن جائزة، وخاصة إذا كان التعامل لا يقصد منه المضاربة أو إحداث بيوع صورية مظهرية، بل الغرض هو الاستثمار الحقيقي بتملك الأوراق المالية، و ذلك تجنباً لإحداث الأضرار في سوق الأوراق المالية بسبب

(١) المرجع السابق، ص ١٦.

المضاربة غير المشروعة وما ينتابها من خداع وغش وتدليس، كذلك نفس الشيء بالنسبة للبيع الصوري الذي يظهر أن هناك تعاملات على أوراق مالية ولكن في الحقيقة لا يوجد أن نوع من التعاملات على هذه الأوراق المالية.^(١)

٢- حكم الشراء بالهامش:

بعد التعريف بعملية الشراء بالهامش وخطواتها ووضوح عقد القرض فيها بين المشتري (المستثمر) والسمسار أو بيت السمسرة، فغن حكم هذا النوع من العمليات لم يختلف فيه فقهاء الاقتصاد الإسلامي.^(٢) ويقول الدكتور قرة الداغي بعدم جواز التعامل بالهامش لأن فيه ربا وهو اقتراض المال مقابل دفع فائدة وكذلك الدكتور أحمد محي الدين أحمد، يرى أن هذا التعامل غير جائزاً شرعاً فيقول: (إن جوهر عمليات التعامل بالهامش مضاربة، والفقهاء يمنع المضاربة وان اقتراض المال الزيادة حجم التعامل مقابل دفع فائدة بمثابة القروض ربوية لا يجوز التعامل بها شرعاً، التعامل بالهامش).

٣- حكم البيع على المكشوف بعد أن بينا طبيعة عملية البيع على المكشوف التي هي نوع من العمليات العاجلة تبين أن العميل والسمسار قد تعاملوا بأموال غيرهما ولحسابهم و ليس لحساب عملائهم، حيث اقتراض السمسار لعملية أوراقاً مالية من عملاء آخرين يتعامل معهم السمسار من دون إذنهم، فهذا التصرف في حق الغير بغير إذنه وهو ممنوع شرعاً وهو يدخل في بيع الفضولي و هو في اللغة اسم كل شخص يتصرف في حق الغير بدون إذن شرعي منه وهو من لم يكن ولياً ولا وصياً ولا أصيلاً، ولا وكلاً، والفضولي شرعاً: هو من يتصرف تصرفاً شرعياً ليست له ولاية عليه كمن يبيع ما لا يملك من غير ولاية ولا وكالة وكمن يشتري لغيره ما لم يوكله في شرائه وليست له عليه ولاية الشراء، وهكذا من العقود وسائر التصرفات التي يتصرفها شخص من غير ولاية أو وكالة فيعتبر فضولياً في تصرفه، وقد استدلت المتخصصون في الفقه الاقتصاد حول عدم صحة البيع القصير وعدم جوازه شرعاً فيما يلي:^(٣)

أ-المقامرة والمغامرة على أن سعر الأوراق المالية سوف ينخفض، كما أن السماسرة الذي يقرض ما لديه من أوراق مالية يملكها عملائه يساعد القائمين على هذا البيع.

(١) احكمم التعامل في أسواق المالية المعاصرة، الجزء الأول، مبارك بن سلمان، مرجع سابق، ص ١٤.

(٢) بورصة الأوراق المالية من المنظور الإسلامي، شعبان محمد اسلام، دار الفكر، دمشق، ط ١، ٢٠٠٢.

(٣) احكام الأسواق المالية والأسهم والسندات، محمد صبري هارون، دار النفائس، عمان، ط ٢٠٠٩.

ب-تضليل المشتري، إذ أن البائع يسلم أوراقا مالية مقترضة وليست ملكا له. الحصول الحصول على أرباح على حساب المتعاملين الآخرين من دون علمهم.

ويعتبر جوهر بطلان البيع على المكشوف هو السبب الأخير أي بيع الفضولي حيث ذهب الفقهاء إلى بطلانها، ومنه يمكن أن نوضح أن عمل السمسار كوكيل فيجوز له التصرف إلا أنه لا يملك من التصرف إلا ما يقتضيه إذن الموكل، فإذا باع مال موكله بغير إذن لم يجز ذلك، وإذا كان السمسار مودعا أودع عنده ودائع فلا يجوز شرعا التصرف بالوديعة، وإذا كان السمسار مثل المضارب (المضاربة الشرعية) فانه لا يجوز له أن يضارب بمال شريكه أو موكله لصالح غيره أو لصالحه الخاص. كما أن البيع على المكشوف يدخل في بيع ما لا يملكه البائع وهو ممنوع ينص حديث رسول الله (صلى الله عليه وسلم)، حيث روى جعفري بن أبي وحشية عن يوسف بن مالك عن حكيم بن حزام قال: (سألت رسول الله صلى الله عليه وسلم فقلت: يا رسول الله، يأتيني الرجل يسألني البيع ليس عندي أبيعه منه ثم أبتاعه له من سوق قال (لا تبع ما ليس عندك)^(١) ولقد فسر الفقهاء معنى ((لا تبع ما ليس عندك)) بمعنى ما ليس في ملكك وما هو ليس مملوكا ولا يقدر على تسليمه وكذلك وما ليس عندك من الأعيان، وفي المجمل كل هذه التفسيرات تمنع البيع على المكشوف أو بيع ما ليس عندك ولا وتجيزه.^(٢)

مما سبق فإن البيع على المكشوف، لا يجوز شرعا لأنه تصرف في مال غيره بغير إذن (تصرفات الفضولي غير الجائزة) وكذلك بيع ما لا يملك، والتكليف الفقهي له هو التصرف بإذن صاحب المال أي الإقراض بإذنه، قرضا حسنا أو إعطاؤه ذلك الأوراق لبيعها مرابحة فالربح يكون بينهما باتفاق على نسبة معينة.^(٣)

(١) كتاب البيوع والإجراءات، رواه أبو داود ج ٣ باب الرجل يبيع ما ليس عنده، الناشر محمد علي السيد، سوريا، ص ٧٦٩.

(٢) أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، احمد محي الدين احمد، الكتاب الثاني، ط١، ١٩٩٥.

(٣) بورصة الأوراق المالية من المنظور الإسلامي، شعبان محمد اسلام، دار الفكر، دمشق، ط١، ٢٠٠٢.

المطلب الثاني

العمليات الآجلة في سوق الأوراق المالية الإسلامية

سننظر في هذا المطلب إلى تعريف العمليات الآجلة وأنواعها ثم نعرض على موقف الفقه من كل نوع من أنواع العمليات الآجلة:

أولاً: تعريف العمليات الآجلة العمليات الآجلة هي العمليات التي يلتزم بموجبها كل من البائع والمشتري بتصفيتهما في تاريخ مقبل محدد، يجري فيه التسليم، ما عاد الحالات التي يتفق فيها الطرفان على شروط تأجيلها وتعويضها^(١). وهي تلك العمليات التي يتفق فيها الطرفان على تأجيل التسليم ودفع الثمن إلى يوم معين يسمى يوم التصفية، وإن الغرض الأساسي من عقد هذه العمليات هو الحصول على ربح يأخذه المضارب، تمثل قيمة الفرق بين السعر الذي عقدت به العملية وبين السعر يوم التصفية^(٢). وهي العقود التي تتم في أسواق البيوع الآجلة وفيها يتم الاتفاق بين طرفي العقد دون تسليم الثمن (المال) والمثمن (الأسهم) حالا، وإنما في موعد مؤجل يسمى يوم التصفية، ولذلك سميت آجلة^(٣). من التعاريف السابقة يتبين الفرق بين العمليات العاجلة و الآجلة، والفرق يرتكز على تسليم الثمن والمثمن، ففي العمليات العاجلة يتم ذلك في موعد التعاقد و إبرام الصفقة (يوم التعاقد هو يوم التصفية) أما العمليات الآجلة يتم التسليم و التسلم في موعد لاحق غير موعد التعاقد، يسمى يوم التصفية، وغالبا لا يتم التسليم والتسلم لمحل العقد بشكل حقيقي بل يتم التسوية النقدية فقط وذلك حسب الاتفاق بين الطرفين.

ثانياً: أنواع العمليات الآجلة:

تأخذ العمليات الآجلة إحدى الأشكال التالية:^(٤)

١- العمليات الباتة القطعية هي العمليات التي يحدد تنفيذها بموعد ثابت يسمى يوم التصفية، يلتزم المتعاقدان فيه بدفع الثمن، وتسلم الأوراق المالية موضوع الصفقة، وتسمى الباتة لأن المتعاقدان ليس لهما

(١) معاملات البورصة بين النظم والوضعية والاحكام الشرعية، احمد محمد لطفي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية،

٢٠٠٦، ص ٢٥٧.

(٢) أسواق الأوراق المالية، سمير عبد الحميد، دار وائل للنشر، ط٣، ٢٠٠٥.

(٣) تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق احكام الشرعية الإسلامية، محمد وجيه، دار النفائس، الأردن، ط١، ٢٠١٠.

(٤) احكام الأسواق المالية والأسهم والسندات، محمد صبري هارون، دار النفائس، عمان، ط ٢٠٠٩.

الحق في عدم تنفيذ العملية، أن إلا لهما الحق في تأجيل موعد التسوية النهائية حتى موعد تسوية لاحق. وتعرف بأنها العمليات التي يكون التعاقد فيها ملزماً للطرفين، فلا يكون لأحدهما حق الرجوع عن إتمام الصفقة، بل يلتزم البائع بتسليم الأوراق المباعة التي تعهد بتسليمها والمشتري بدفع الثمن المتفق عليه.^(١) مما سبق ذكره من التعاريف نلاحظ أن العمليات الآجلة القطعية أو الباتة هي التي يحدد لتنفيذها موعد ثابت يسمى يوم التصفية، فيلتزم المشتري بدفع الثمن و البائع بتسليم المبيع، لا خيار لأحدهما في فسخ العقد أو إلغائه بمعنى أن العقد يكون لازماً فلا يستقيل أو ينسحب أحد الطرفين، إلا أنه لكل من الطرفين أن يصفى مركزه، وذلك بأن يبيع نقداً وعاجلاً ما شتراه بعقد أجل، و في هذا يكون له الربح أو الخسارة حسب مقدار الاختلاف بين سعر البيع العاجل وسعر البيع الأجل في العقد الأجل، كما لهما أن يؤجلا موعد التصفية إلى موعد لاحق.

٢- العمليات الآجلة الشرطية: هي العملية التي يتوقف تنفيذها على شرط يتفق ومصلحة أحد المتعاملين (المتعاقدين) ويراد بهذا الشرط إما تحديد قيمة الخسارة على أحدهما بدفعه مبلغاً يطلق عليه "تعويض" وإما زيادة أرباحه إذا جاءت تقلبات الأسعار بما يوافق مصلحته، وهي تختلف عن العمليات الباتة أو العادية بأن ربحها غير محدود وخسارتها تقف عند مقدار التعويض المدفوع على كل ورقة محل التعاقد أي (كمية الأوراق × التعويض على كل ورقة = قيمة الخسارة) بالنسبة للذي يدفع التعويض، أما الذي يقبض هذا المبلغ (المبلغ الكلي للتعويض) فإن ربحه مقصور على قيمة التعويض، أما خسارته غير محدود وتتوقف على مقدار التقلب في أسعار السوق.^(٢)

وتنقسم العمليات الآجلة الشرطية إلى ثلاثة أنواع العمليات الشرطية البسيطة والمركبة والمضاعفة، وتسمى هذه العمليات بعقود امتياز الشراء أو عقد امتياز البيع وكذلك عقد امتياز مزدوج، لذا يرى الباحث تأخير التفصيل في هذه العمليات باعتبارها تدخل ضمن المشتقات المالية على غرار العقود المستقبلية وعمليات المبادلة.

٣- موقف الفقه من العمليات الآجلة القطعية. بعدما تطرقنا إلى العمليات الآجلة القطعية أو الباتة وبيننا معناها ومحتواها في سوق الأوراق المالية المعاصرة، تبين أنها تتضمن مسألة أساسية وهي تأجيل البدلين

(١) المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة ادواتها، سمير عبد الحميد، دراسة مقارنة بين النظم الوضعية واحكام الشرعية الإسلامية، دار النشر للجامعات، مصر، ٢٠٠٥، ص ٤٩٠.

(٢) أسواق الأوراق المالية، سمير عبد الحميد، دار وائل للنشر، ط٣ ٢٠٠٥.

(الثلث والتمثل)، بالإضافة إلى مسألة التصفية والتي قد تكون من قبيل البيع قبل قبض المبيع وبدل التأجيل.^(١) لذلك قبل الخوض في مسألة التكيف الفقهي والحكمة الشرعي للعمليات الآجلة الباتة رأينا أنه لا بد من ذكر الفرق بين بيع السلم والبيع إلى أجل لأنه قد يكون هناك نوع من التداخل بين البيع الآجل والنوعين الآخرين من بيع السلم والبيع إلى أجل.

أولاً: عقد السلم وعقد البيع إلى أجل: وتفصيل كل منهما كما يأتي:

أ. عقد السلم: السلم بمعنى السلف وأسلم وأسلف معنى واحد، فالسلم بلغة أهل الحجاز، والسلف بلغة أهل العراق، ويسمى سلماً لتسليم رأس المال في المجلس، وقد عرفه الفقهاء « بأنه بيع أجل بعاجل » فالأجل هو المسلم فيه و العاجل هو رأس المال، فالسلم بين من البيوع يتم فيه قبض الثمن و يؤجل تسليم المبيع فيه إلى أجل معلوم، و هو عقد أجز على خلاف القياس لحاجة الناس إليه و الرفق بهم، و قد دل على مشروعية السلم من الكتاب والسنة، فمن الكتاب قَالَ تَعَالَى: ﴿إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ﴾ البقرة: ٢٨٢. قال ابن عباس: هذه الآية نزلت في بيع السلم خاصة، ومن السنة ما جاء في الصحيحين أن النبي (صلى الله عليه وسلم قدم المدينة وهم يسلفون في التمر سنة وسنتين وربما قال سنتين أو ثلاثة، فقال (من أسلف التمر فليسلف في كيل معلوم ووزن معلوم إلى أجل معلوم)^(٢)

ب. عقد البيع إلى أجل اجاز الفقهاء أن تسلم السلعة في الحال على أن يتأخر قبض الثمن إلى أجل معلوم، فإذا كان الأجل غير معلوم علماً نافعا نافيا للجهالة فلا يصح البيع، لأن الله تعالى قال: ((إلى أجل مسمى)) والأجل المسمى هو المعلوم، ومن شروط الثمن معرفة قدره ونوعه فلا يجوز البيع بثمن مجهول، وإن كان الثمن مؤجلاً فيجب ألا يكون الثمن والتمثل مما يحرم فيه تأجيل القبض في العوضين عن مجلس العقد كبيع ربوي بجنسه أو بغير جنسه.

(١) بورصة الأوراق المالية من المنظور الإسلامي، شعبان محمد اسلام، دار الفكر، دمشق، ط١، ٢٠٠٢.

(٢) الحديث رواه البخاري، الحديث رقم ٢٢٣٩.

ثانياً: المنظور الإسلامي للعمليات الآجلة القطعية. هذا النوع من العمليات لا يتم فيه تسليم المعقود عليه، لا الثمن ولا المثل، بل يشترط تأجيلهما وعلى هذا فإن هذه العملية لا تجوز شرعاً، لأن شرط صحة العقود أن يتم تسليم العوضين أو أحدهما ولا يجوز اشتراط تأجيل الإثنين معاً.^(١)

ثم إن البيوع الآجل، الباتة بصفتها السابقة الذكر لا تجوز شرعاً، لأنه لا تترتب عليها أثارها (ومنها انتقال الملكية) وهذا ما ترفضه الشريعة الإسلامية وقواعدها، وقد ذهب إلى هذا الشيخ محمد بن صالح العثيمين أو حمد محي الدين وعلي القره داغي، وسمير رضوان، ويعتبرون أن البيع الآجل من قبل بيع الدين بالدين وهو منهي عنه، ودليل النهي حديث ابن عمر أن النبي (صلى الله عليه وسلم) (نهى عن بيع الكالئ بالكالئ) -أي الدين بالدين - وهذا تفسير نافع رواه البيهقي، وهذا الحديث وإن كان ضعيفاً قد وقع الإجماع على معناه^(٢) أن كما هذه البيوع تجعل المتعاقدين وخاصة البائع في خانة بيع الإنسان مالا يملك لأن السمة الغالبة للبيوع الآجلة أنها تتم على المكشوف، وبمعنى أن البائع لا يملك الأصول التي باعها، ومن غير المعتاد أو المؤلف امتلاكه لها، فالبائع إنما يدخل السوق مضارباً على الهبوط متوقعاً انخفاض الأسعار للأصول المتعاقدة عليها، في تاريخ التسوية^(٣) وقد بينها في الحكم الشرعي للبيع على المكشوف أدلة تحريم هذا النوع من البيوع. بالإضافة إلى أنه فيها (البيوع الآجلة) بيع الإنسان ما لم يقبضه ودليل ذلك ما رواه حكيم بن حزام قال ((قلت يا رسول الله أني إبتاع هذه البيوع فما يحل لي ويحرم علي، قال يا ابن أخي، لا تبيع شيئاً حتى تقبضه)) قال البيهقي استناده متصل، ونقل الجزيري عن الشافعية قولهم: ((لا يصح أن يتصرف في المبيع ولو قبض البائع الثمن وأذن في قبض المبيع، فإذا اشترى شيئاً منقولاً كان أو غيره و لم يستلمه ثم باعه وقع البيع باطلاً)) والسبب في بيع ما لم يقبضه الإنسان وجود الغرر لأن المعقود عليه يتردد بين الوجود وعدمه أي بين الحصول والفوات عدم الحصول عليه، وكذلك لكونه غير مملوك لصاحبه عند إنشاء العقد كمن يبيع السمك في البحر أو الطير في السماء. وخلاصة ذلك كله أن العمليات الآجلة القطعية أو الباتة تتميز بما يأتي:

- (١) احكام الأسواق والأسهم والسندات، محمد صبري هارون، دار النفائس، عمان، ط٢٠٠٩.
- (٢) الأسهم والسندات واحكامها في الفقه الإسلامي، احمد بن محمد الخليل، دار ابن الجوزي السعودي، ٢٠٠٦.
- (٣) المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة ادواتها، سمير عبد الحميد، دراسة مقارنة بين النظم واحكام الشريعة الإسلامية، دار النشر للجامعات، مصر، ٢٠٠٥، ص ٤٩٠.

لا تنطبق هذه العمليات على أحكام عقد السلم، وكذلك لا تنطبق على عقد البيع إلى أجل الجائز شرعا. في الغالب يقوم عمل هذه العمليات الآجلة على المضاربة وبالتالي احتوائها على المقامرة إذا كان الهدف الحقيقي من العملية هو تملك الأصول محل المتعاقدة، وفي حالة المضاربة على الهبوط فقط يوجه المضارب إلى كل وسائل الغش والتدليس من أجل تحقيق هدفه وتحقيق الربح وخسارة الطرف الثاني. وقد جاء ضمن توصيات المجمع الفقهي الإسلامي الرابطة العالم الإسلامي في شأن هذه البيوع ما يلي: إن العقود الآجلة بأنواعها التي تجري على المكشوف أي على الأسهم والسلع التي ليست في ملك البائع بالكيفية التي تجري في السوق المالية غير جائزة شرعا، لأنها تشتمل على بيع الشخص ما لا يملك اعتمادا على أنه سيشتريه فيها بعد ويسلمه في الموعد، وهذا منهي عنه شرعا لما صح عن رسول الله (صلى الله عليه وسلم) ((لا تبع ما ليس عندك)) وكذا ما رواه أحمد وأبو داود بإسناد صحيح عن زيد بن ثابت رضي الله عنه أن النبي صلى الله عليه وسلم نهى أن تباع السلعة حيث تبتاع حتى يحوزها التجار إلى رحالهم.

ليست البيوع الآجلة التي تجري في سوق الأوراق المالية من قبل بيوع السلم الجائزة شرعا فمخالفتها لها يجب أن يكون في بيع السلم.

الخاتمة

النتائج والتوصيات:

بعد الخوض والبحث في هذا المجال أود الإشارة إلى أن سوق الأوراق المالية المعاصرة أو الإسلامية مر بمراحل تطور كبيرة، اختلفت بين حالة سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامية نظرا لحدثة عهد هذه الأخيرة، مقارنة بالمكانة الدولية التي احتلتها سوق الأوراق المالية المعاصرة التي تطورت عبر عدة قرون من الزمن إلا أن سوق الأوراق الإسلامية على الرغم من حداثةها إلا أنها استطاعت أن تحتل مكانة إقليمية ودولية في عالم المال والاستثمار المالي، وخير دليل على ذلك فرص الاستثمار المتوافرة فيها وما تتيحه للمستثمرين سواء المسلمين أو غيرهم من إمكانية تحقيق عوائد جيدة أدت تطورات المالية في سوق الأوراق المالية إلى ابتكار أدوات مالية بهدف زيادة فرص تحقيق العوائد وتقليل المخاطر وإدارتها على غرار المشتقات المالية، أو بهدف خلق معايير لقياس أداء الأسواق الأوراق المالية مثل مؤشرات سوق الأوراق المالية المعاصرة أو الإسلامية، التي أصبحت البارومتر الذي يقيس ويؤشر على أداء السوق وحركته المستقبلية.

لذا يوصي الباحث بالأمور الآتية:

_ مراقبة سوق الأوراق المالية المعاصر وإيعاده عن كل تلاعبات وغش ومعاملات مالية غير جائزة وغير أخلاقية مثل القمار والمضاربة والإشاعات الكاذبة لمنع التلاعب بالأسواق وجعلها ساحة كاسبة وغير طاردة.

_ جعل المقومات الشرعية لقيام سوق الأوراق المالية الإسلامية هي الأساس في التعاملات المالية المعاصرة للنهوض بالواقع الاقتصادي للشعوب المسلمة وازدهارها.

ومن الله التوفيق وصلى الله على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه وسلم

المصادر والمراجع

بعد القرآن الكريم

١. الشنقيطي. ولد عالي محمد أمين، نظير الفقهي والتنظيم القانون السوق المالية الإسلامية، دار ابن حزم، بيروت، ٢٠١١.
٢. الشطناوي. زكريا سلامة عيسى، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية، من منظور الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس، ط ١، ٢٠٠٩.
٣. بن ضيف محمد عدنان، سوق الأوراق المالية دراسة في المقومات والأدوات من الاستثمار فيوجهه نظر إسلامية، مذكرة ماجستير، غير منشورة جامعة محمد خيضر بسكرة، ٢٠٠٦/٢٠٠٧.
٤. سليمان ناصر. الية الإسلامية كيف تكون في خدمة النظام المصرفي الإسلامي السوق المسلسلة صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، العدد، ٢١، ٢٠١٣.
٥. التطبيقات الشرعية لإقامة السوق المالية الإسلامية، الدورة الثامنة للمؤتمر، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، يونيو ١٩٩٩.
٦. زعير محمد عبد الحكيم، سوق الأوراق المالية الإسلامية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، دبي العدد ٢٩٠، ٢٠٠٥.
٧. دوابه. أشرف محمد، نحو سوق مالية إسلامية، دار السلامة، الإسكندرية.
٨. شحاته حسين، عطية فياض، الضوابط الشرعية للتعامل في سوق الأوراق المالية، مكتبة التقوى القاهرة، ط ١، ٢٠٠١.
٩. ابو نصر. عصام، سواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي، دار النشر للجامعات، مصر، ٢٠٠٦.
١٠. بن ضيف محمد عدنان، سوق الأوراق المالية، دراسة في المقومات والأدوات من الاستثمار فيوجهه نظر إسلامية، مذكرة ماجستير، غير منشورة، جامعة محمد خيضر بسكرة، ٢٠٠٦/٢٠٠٧.

١١. النشار. محمد فتح الله، التعامل بالأسهم فيسوق الأوراق المالية رؤية شرعية في ضوء الفقه الإسلامي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، ٢٠٠٦.
١٢. محمد عمر جاسر، نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة، مداخلة في مؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية تحت عنوان الواقع، تحديات المستقبل صنعاء ٢٠-٢١ مارس ٢٠٠٤، صنعاء.
١٣. بشير محمد فضل الله، تجربة البنوك الإسلامية في دعم التنمية الدول الإسلامية، منتدى الفكر الإسلامي، مجمع الفقه جدة، السعودية، ١١، إبريل ٢٠٠٦.
١٤. هارون محمد صبر، بأحكام الأسواق المالية (الأسهم والسند)، دار النفائس عمان، ط ٢، ٢٠٠٩.
١٥. جاسم على سالم الشامسي، سوق الأوراق المالية الإسلامية في ضوء قرارات مجمع النفق الإسلامي بين الأمل والواقع المؤتمر الرابع عشر حول المؤسسات المالية الإسلامية، جامعة الإمارات العربية، ٢٠٠٥.
١٦. نصر على طاحون. ركة غدارة محافظ الأوراق المالية، دراسة تأصيلية لبورصات الأوراق المالية والمحافظ المالية، دار النهضة العربية، ٢٠٠٣.
١٧. الشنقيطي. محمد أمين ولد غالي، وتطبيقاته المعاصرة في مجال الأسواق المالية، دار ابن حزم محمد أمين ولد غالي، بيروت، ٢٠٠٨.
١٨. سعيد جعفر، سوق المشتقات المالية، (تقدير اقتصادي وشرعي)، رسالة ير، تخصص الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن، ماجستير ٢٠٠٦/٢٠٠٧.
١٩. لحنيني الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية دراسة. محمد وجيه، تحويل بورصة التطبيقية، دار النفائس، الأردن، ط ١، ٢٠١٠.
٢٠. على السالوس، تقرير داوونز الإسلامي، مجلة الاقتصاد الإسلامي دبي الإمارات العربية، العدد ٢٧٢، ٢٠٠٤.
٢١. البرواري. شعبان محمد إسلام، بورصة الأوراق المالية من المنظور الإسلامي، دراسة تحليلية نقدية دار الفكر، دمشق، ط ١، ١٤٢٣/ ٢٠٠٢.
٢٢. الطواي. محمد احمد حلمي، البورصات وسوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ٢٠٠١.

٢٣. قرار رقم ٦٣، (بشأن الأسواق المالية)، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، مجلة عدد، ٦، ج ٢.
٢٤. بن سليمان مبارك، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة الجزء الأول، كنوز اشبيليا الرياض ط ١ ٢٠٠٥.
٢٥. محمد لطفي احمد، معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية ٢٠٠٦.

Sources and References

After the Holy Quran

1. Al-Shanqeeti. Walad Ali Muhammad Amin, Nazeer Al-Fiqhi and the Legal Organization of the Islamic Financial Market, Dar Ibn Hazm, Beirut, 2011.
2. Al-Shatnawi. Zakaria Salama Issa, The Economic Effects of Stock Markets, from the Perspective of Islamic Economics, Dar Al-Nafayes, 1st ed., 2009.
3. Bin Daif Muhammad Adnan, The Stock Market, A Study of the Components and Tools of Investment from an Islamic Perspective, Master's Thesis, Unpublished, University of Muhammad Khaider Biskra, 2006/2007.
4. Suleiman Nasser. Islamic mechanism How to be in the service of the Islamic banking system, the serial market, Saleh Kamel for Islamic economics, Al-Azhar University, issue 21, 2013.
5. Sharia applications for establishing an Islamic financial market, the eighth session of the conference, the Journal of the Islamic Jurisprudence Assembly, June 199.
6. Zaer Mohammed Abdel Hakim, the Islamic stock market, the Journal of Islamic Economics, Dubai, issue 2005, 290.
7. Dawaba. Ashraf Mohammed, Towards an Islamic financial market, Dar Al-Salama, Alexandria.
8. Shahata Hussein, Attia Fayyad, Sharia controls for dealing in the stock market, Al-Taqwa Library, Cairo, 1st ed., 2001.
9. Abu Nasr. Issam, Stock Market (Stock Exchange) in the Balance of Islamic Jurisprudence, Dar Al-Nashr Lil-Jama'at, Egypt, 2006

10. Bin Daif Muhammad Adnan, Stock Market, A Study of the Components and Tools of Investment from an Islamic Perspective, Master's Thesis, Unpublished, University of Muhammad Khadir Biskra, 2006/2007.
11. Al-Nashar, Muhammad Fathallah, Dealing in Shares in the Stock Market, a Legal Perspective in Light of Islamic Jurisprudence, Dar Al-Jami'a Al-Jadida, Alexandria, 2006.
12. Muhammad Umar Jasser, Towards Innovative Islamic Financial Products, a Paper Presented at the Yemeni Islamic Banks Conference, entitled "Reality, Challenges of the Future," Sana'a, March 20-21, 2004, Sana'a.
13. Bashir Muhammad Fadlallah, The Experience of Islamic Banks in Supporting Development in Islamic Countries, Islamic Thought Forum, Fiqh Academy, Jeddah, Saudi Arabia, April 11, 2006.
14. Haroun Muhammad Sabr, The Provisions of Financial Markets (Stocks and Bonds), Dar Al-Nafayes, Amman, 2nd ed., 2009.
15. Jassim Ali Salem Al-Shamsi, The Islamic Stock Market in Light of the Decisions of the Islamic Tunnel Academy between Hope and Reality, the Fourteenth Conference on Islamic Financial Institutions, United Arab Emirates University, 2005.
16. Nasr Ali Tahoun. The Treacherous Management of Stock Exchanges, An Authentic Study of Stock Exchanges and Financial Portfolios, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, 2003.
17. Al-Shanqeeti. Muhammad Amin Ould Ghali, and its Contemporary Applications in the Field of Financial Markets, Dar Ibn Hazm Muhammad Amin Ould Ghali, Beirut, 2008.
18. Saeed Jaafar, Malaysian Derivatives Market, (Economic and Sharia Estimation), Master's Thesis, Islamic Economics and Banking, Yarmouk University, Jordan, Master's 2006/2007.
19. Lahnini Securities to Work According to the Provisions of Islamic Sharia, A Study. Muhammad Wajih, Applied Stock Exchange Transformation, Dar Al-Nafayes, Jordan, 1st ed., 2010.
20. Ali Al-Salou, Dow Jones Islamic Report, Islamic Economics Magazine, Dubai, UAE, Issue 2004, 272.
21. Al-Barwari, Shaaban Muhammad Islam, Stock Exchange from an Islamic Perspective, A Critical Analytical Study, Dar Al-Fikr, Damascus, 1st ed., 1423/2002.

22. Al-Tawabi. Muhammad Ahmad Hilmi, Stock Exchanges and the Stock Market in the Balance of Islamic Jurisprudence, Dar Al-Fikr Al-Jami'i, Alexandria, 2001.
23. Resolution No. 63, (regarding financial markets), Journal of the Islamic Jurisprudence Assembly, Journal No. 6, Vol. 2.
24. Bin Sulayman Mubarak, Rulings on Dealing in Contemporary Financial Markets, Part One, Kunooz Ashbilia, Riyadh, 1st ed. 2005.
25. Muhammad Lutfi Ahmad, Stock Exchange Transactions between Positive Systems and Sharia Rulings, Dar Al-Fikr Al-Jami'i, Alexandria, 2006.