

# المتاجرة بالهامش والأحكام المتعلقة بها في الفقه الإسلامي

أ.د. محمد عثمان شبير  
كلية الشريعة - جامعة قطر

صفحه أبيض

## فهرست الموضوعات

- المقدمة..... ٩
- المبحث الأول: حقيقة المتاجرة بالهامش ..... ١١
- المطلب الأول: معنى المتاجرة بالهامش والألفاظ ذات الصلة ..... ١١
- أولاً: معنى المتاجرة بالهامش باعتباره مركباً ..... ١١
- ١- معنى المتاجرة ..... ١٢
- ٢- معنى الهامش ..... ١٢
- ثانياً: معنى المتاجرة بالهامش باعتباره لقباً ..... ١٣
- ثالثاً: الألفاظ ذات الصلة بالمتاجرة بالهامش ..... ١٤
- أ- الألفاظ التي تطلق على المتاجرة بالهامش ..... ١٥
- ٢- الألفاظ التي تشتهه بالمتاجرة بالهامش ..... ١٥
- ( أ ) المتاجرة بالنقد ..... ١٥
- (ب) هامش الأمان ..... ١٦
- (ج) البيع على المكشوف ..... ١٦
- المطلب الثاني: أنواع المتاجرة بالهامش ..... ١٧
- أولاً: المتاجرة بالهامش: متاجرة بالعملات، والأسهم، والمعادن ..... ١٧
- ١- المتاجرة بالعملات على أساس الهامش ..... ١٧
- ٢- المتاجرة بالأسهم والسندات على أساس الهامش ..... ١٨
- ٣- المتاجرة بالمعادن النفيسة على أساس الهامش ..... ١٨
- ثانياً: المتاجرة بالهامش: ابتدائي واستمراري ..... ١٩

- ١- المتاجرة على أساس الهامش الابتدائي ..... ١٩
- ٢- المتاجرة على أساس الهامش الاستمراري ..... ١٩
- المطلب الثالث: موقع المتاجرة بالهامش من عمليات السوق المالي ..... ١٩
- أولاً: حقيقة السوق المالي ..... ٢٠
- ثانياً: عمليات السوق المالي وموقع المتاجرة بالهامش منها ..... ٢٢
- المبحث الثاني: أحكام المتاجرة بالهامش
- لدى الشركات والبنوك التجارية ..... ٢٥
- المطلب الأول: التكييف الفقهي للمتاجرة
- بالهامش لدى الشركات والبنوك التجارية ..... ٢٥
- المطلب الثاني: الأحكام الشرعية المتعلقة
- بالمتاجرة بالهامش لدى الشركات والبنوك التجارية ..... ٣٤
- أولاً: الأحكام الشرعية المتعلقة
- بالمتاجرة أو المضاربة بموجب عقود آجلة ..... ٣٤
- ١- أحكام المتاجرة بالأسهم ..... ٣٤
- ٢- أحكام المتاجرة بالسندات ..... ٣٦
- ٣- أحكام المتاجرة بالمعادن النفيسة ..... ٣٧
- ٤- أحكام المتاجرة بالعملات ..... ٣٧
- ٥- أحكام المضاربة في السوق المالي بموجب العقود الآجلة ..... ٣٨
- ثانياً: الأحكام الشرعية المتعلقة بالقرض ..... ٤١
- ثالثاً: الأحكام الشرعية المتعلقة بالسمسرة ..... ٤٢
- رابعاً: الأحكام الشرعية المتعلقة بالرهن ..... ٤٤

المبحث الثالث: أحكام المتاجرة بالهامش لدى الشركات الإسلامية ... ٤٧	
المطلب الأول: حقيقة صيغة المتاجرة	
بالحامش لدى الشركات الإسلامية..... ٤٧	
أولاً: مجالات الاتفاق بين الصيغتين..... ٤٨	
ثانياً: مجالات الاختلاف بين الصيغتين..... ٤٩	
المطلب الثاني: الأحكام الشرعية للمتاجرة	
بالحامش لدى الشركات الإسلامية..... ٥٠	
أولاً: المضاربة على الأسعار..... ٥١	
ثانياً: قرض جر منفعة للمقرض..... ٥١	
ثالثاً: بيع ما لا يملك..... ٥٢	
الختاتمة..... ٥٣	
المصادر والمراجع..... ٥٥	

صفحه أبيض

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## المقدمة

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه ومن دعا بدعوته إلى يوم الدين.

أما بعد.. فإن معاملة: «المتاجرة بالهامش» (Trading On The Margin) من المعاملات المالية المعاصرة المهمة. لأن الكثير من الناس في هذا العصر يقبلون على التعامل بها، وبخاصة النخبة من المثقفين الذين يريدون أن يثروا ثراءً سريعاً، ويلحقوا بأصحاب الملايين من التجار العريقين الذين تدرجوا في الغنى، حتى وصلوا إلى هذا الحد. حيث يباشر هؤلاء المثقفون استثمارهم لأموالهم في الأسواق المالية العالمية عن طريق الشركات والبنوك التجارية. وتقوم هذه الشركات بالسمسرة والإقراض مقابل عمولة معينة ولم يقف الأمر عند الشركات التجارية، وإنما تعداها إلى الشركات والمصارف الإسلامية. فما الحكم الشرعي لهذه المعاملة؟

أذكر أنني في صيف (٢٠٠٤) قد عدت من قطر إلى الأردن لقضاء الإجازة الصيفية؛ زارني مجموعة من الشباب المسلم في بيتي في عمان بالأردن، وطرحوا عدة أسئلة تتعلق بهذه المعاملة، منها: هل يجوز لنا أن نستثمر أموالنا بهذه الطريقة؟ وكانت الإجابة السريعة في حضرة الأستاذ الفاضل الدكتور عمر الأشقر عدم جواز هذه المعاملة لما يكتنفها من الربا والقمار. وطلبنا منهم أن يفكروا في استحداث بدائل إسلامية تتجنب الربا والقمار، وما هو محظور شرعاً من الغرر والجهالة وغير ذلك. فوعدوا بعدم التعامل بهذه المعاملة، والتفكير في إيجاد البديل الإسلامي.

ولما رجعت إلى قطر التي أعمل فيها أستاذاً للفقهِ الإسلامي في كلية الشريعة بجامعة قطر؛ وجدت رسالة من المجمع الفقهي الإسلامي التابع

لرابطة العالم الإسلامي بمكة المكرمة يطلب فيها مني الكتابة في موضوع: «المتاجرة بالهامش» لعرضه على الدورة الثامنة عشرة للمجمع التي ستعقد في عام ١٤٢٦هـ / ٢٠٠٥م. فاستخرت الله تعالى، وانشرح صدري للكتابة في هذا الموضوع.

وبالرغم من أن المجمع الفقهي الإسلامي - جزى الله خيراً القائمين عليه - قد أرفق مع هذه الرسالة تصويراً لهذه المعاملة جاء فيه: «المتاجرة بالهامش هي نوع من الاستثمار تعرضه بنوك أجنبية ومحلية وشركات استثمار، حيث تطلب من المستثمر المشترك في البرنامج أن يدفع مبلغاً من المال يسمى الهامش، ثم يمكنه من الاستثمار في سوق الأسهم العالمية بمبلغ يمثل أضعاف المبلغ الذي دفعه للشركة... وتشتط عليه أن تقوم هي بالسمسة له، وأن يكون لها صلاحية تصفية استثماراته؛ ببيع أسهمه في السوق في أي وقت، دون أن يكون له حق الاعتراض، وتعهد إلى هذا عندما تنخفض القيمة السوقية للأسهم التي اشتراها المستثمر بنسبة تساوي مبلغ الهامش؛ لأن الهامش غرضه أن يدرأ الخسارة في حال وقوعها؛ فهو يمثل الحد الأعلى للانخفاض في الثمن السوقي». وبالرغم من ذلك إلا أنني اتصلت ببعض البنوك التجارية والمصارف الإسلامية وشركات الاستثمار في قطر، ورتبت مع القائمين على هذه المعاملة عدة لقاءات، وطرحت عليهم عدة أسئلة بقصد فهم هذه المعاملة على أصولها، وطلبت منهم تزويدي بالعقود الخاصة بهذه المعاملة. وقد انتحلت في هذه اللقاءات شخصيتين: شخصية من يريد بحث هذه المعاملة بغرض معرفة الحكم الشرعي لها. وشخصية من يرغب في استثمار أمواله المدخرة، والبحث عن أنفع الطرق في ذلك. فوجدت أنه في حالة انتحال شخصية الراغب في الاستثمار تفتح تلك الشركات والبنوك الأبواب الموصدة لتزويدك بالمعلومات التي ترغبك في الاستثمار لديها، وتعطيك ما تطلبه من وثائق وبيانات. وفي حالة انتحال شخصية الباحث عن الحكم الشرعي توصل في وجهك الأبواب المفتوحة،



وتمنع من الاطلاع على الاتفاقيات والبيانات بحجة أنها أسرار خاصة بالشركات؛ إلا إذا كنت تعرف أحداً من الموظفين في الشركة أو البنك، فيعطيك ما تحتاج إليه.

ووجدت في هذه الاتصالات أن المصرفين الإسلاميين في قطر، وهما مصرف قطر الإسلامي، وبنك قطر الدولي الإسلامي لا يتعاملان بهذه المعاملة لوجود شبهة حولها، في حين أن البنوك التجارية وبيت الاستثمار تتعامل بها، وحاول بيت الاستثمار وضع صيغة لها تتفق مع الشريعة الإسلامية. فما الحكم الشرعي للتعامل بهذه المعاملة؟ هذا ما سنجيب عنه في هذا البحث - إن شاء الله تعالى - وقسمته إلى ثلاثة مباحث وخاتمة.

المبحث الأول: حقيقة المتاجرة بالهامش.

المبحث الثاني: أحكام المتاجرة بالهامش لدى الشركات والبنوك التجارية.

المبحث الثالث: أحكام المتاجرة بالهامش لدى الشركات الإسلامية.

الخاتمة: لخصت فيها أهم نتائج البحث.

والله أسأل أن يتقبل مني هذا الجهد المتواضع ويجعله في ميزان حسناتي يوم لا ينفع مال ولا بنون.

صفحه أبيض

## المبحث الأول

### حقيقة المتاجرة بالهامش

قبل تفصيل القول في الأحكام المتعلقة بالمتاجرة بالهامش لدى كل من المؤسسات التجارية والمؤسسات الإسلامية لابد من بيان حقيقة هذه المعاملة، لأن الحكم على الشيء فرع عن تصوره. ويستلزم إيضاح هذا التصور بيان معنى المتاجرة بالهامش، والألفاظ ذات الصلة، وأنواعها، وما يندرج تحتها من صور، وموقع هذه المعاملة من عمليات السوق المالي. ولذا سيشتمل هذا المبحث على المطالب التالية:

- ١- معنى المتاجرة بالهامش والألفاظ ذات الصلة.
  - ٢- أنواع المتاجرة بالهامش وما يندرج تحتها من صور.
  - ٣- موقع المتاجرة بالهامش من عمليات السوق المالي.
- وفيما يلي بيان لهذه المطالب:

#### المطلب الأول: معنى المتاجرة بالهامش والألفاظ ذات الصلة.

المتاجرة بالهامش معاملة مالية معاصرة تطلق على معنى خاص بها، ويطلق عليها بعض الألفاظ، ويشتهر بها بعض الألفاظ. فما المعنى الخاص بهذه المعاملة الذي يميزها عن غيرها؟ ستكون الإجابة على هذا السؤال في عدة نقاط وهي:

- ١- معنى المتاجرة بالهامش باعتباره مركباً.
- ٢- معنى المتاجرة بالهامش باعتباره لقباً.
- ٣- الألفاظ ذات الصلة بالمتاجرة بالهامش.

وفيما يلي بيان لهذه النقاط.

#### أولاً: معنى المتاجرة بالهامش باعتباره مركباً.

المتاجرة بالهامش تتكون من كلمتين يربط بينهما حرف الجر (الباء) فما معنى كل من المتاجرة والهامش؟

## ١- معنى المتاجرة:

المتاجرة لغة: مصدر من الفعل تاجر وتجر مثل صاحب وصحب، فيقال تاجر متاجرة، وتجر يتجر تجراً. والتجارة اسم لعملية الاكتساب بالبيع والشراء. كما تطلق التجارة على الحرفة لمن يتعاطى ذلك. ويسمى من كانت حرفته التجارة تاجراً، والجمع تجار وتجر.<sup>(١)</sup>

والتجارة في الاصطلاح هي: التصرف في رأس المال طلباً للربح.<sup>(٢)</sup> وبعبارة أخرى هي: «تقليب المال بالمعاوضة لغرض الربح».<sup>(٣)</sup> فهي عملية الاكتساب بشراء السلع من حيوانات وعقارات وأسهم وسندات وعمليات ومعادن نفيسة، وشراء الخدمات (منافع) من سكني للدار وركوب للسيارة والطائرات وغير ذلك. ثم محاولة بيعها بثمن أعلى من تكلفة الحصول عليها بقصد تحصيل الأرباح، وهي الفروق بين أثمان الشراء وأثمان البيع.

والتجارة - بهذا المعنى - تختلف عما يملكه الشخص عن طريق الإرث أو الهبة أو الزراعة ثم باعه، فإن تصرفه هذا لا يعدُّ تجارة، وكذا لو اشترى سلعة بقصد الانتفاع الشخصي أو القنية فباعها.

فالمتاجرة هي التصرف في رأس المال بشراء السلع والخدمات ثم محاولة بيعها بثمن أعلى بقصد الأرباح وهي أخص من البيع الذي هو مبادلة مال بمال تملكاً وتمليكاً. أو مبادلة المال بالمال بالتراضي، سواء أكان بقصد تحقيق الربح أم بقصد الحصول على النقود (السيولة) دون تحقيق الأرباح أو بخسارة كما في بيع التولية، وبيع الوضعية.

## ٢- معنى الهامش:

الهامش في اللغة من همش وهو في الأصل يدل على سرعة عمل أو كلام، فيطلق الهمش على السريع العمل بأصابه، وامرأة همش الحديث إذا

(١) انظر: معجم مقاييس اللغة لابن فارس ص ١٥٢، والمصباح المنير للفيومي ١/١٠٠، والمفردات للراغب الأصفهاني ص ٧٢، والنهية في غريب الحديث لابن الأثير ص ١٠٥.

(٢) المفردات للراغب الأصفهاني ص ٧٢.

(٣) مغني المحتاج للشربيني ١/٣٩٧.

تسرعت فيه. والهمش يطلق على الحلب بسرعة.<sup>(١)</sup>

والهامش في الاصطلاح يطلق على عدة معان منها: هامش الكتابة، وهو حاشيته<sup>(٢)</sup> باعتباره كلاماً سريعاً يدون على الحاشية. ومنها: هامش الريح، وهو الفرق بين ثمن الشراء وثمان البيع. وعرفه العلق بأنه: «الفرق بين أسعار الشراء التي يدفعها البائع المفرد (المفرق) وبين الأسعار التي يطلبها من المشتري». ويطلق عليه «الهامش الإجمالي».<sup>(٣)</sup> ومنها: الهامش في معاملة «المتاجرة بالهامش»، وهو «المبلغ النقدي الذي يملكه المستثمر، ويقرر استثماره كجزء من كامل مبلغ يرغب في استثماره، حيث سيقوم باقتراض باقي المبلغ الذي يحتاجه من المؤسسات التمويلية أو البنوك».<sup>(٤)</sup> وبعبارة أخرى: «المبلغ النقدي الذي يضعه المستثمر على أساس أن يقترض المبلغ الإضافي لإكمال العملية من المصادر الخارجية»:<sup>(٥)</sup> والمعنى الثالث هو المراد في هذا البحث، وأما المعنى الثاني فلا يمت إلى المعنى الثالث بصلة. وإن بعض الباحثين قد جعله هو والمعنى الثالث بمعنى واحد حيث قال: «هامش الربح أو الهامش الإجمالي، أو الشراء بالحد، أو الشراء بالهامش كما يطلق عليه البعض».<sup>(٦)</sup>

والحقيقة أنه يوجد فرق بين المعنى الثاني للهامش والمعنى الثالث له. فالهامش بالمعنى الثاني هو الربح، وأما الهامش بالمعنى الثالث فهو المبلغ النقدي الذي يضعه المستثمر كضمان لاقتراض ضعف الهامش أو أضعافه.

## ثانياً: معنى المتاجرة بالهامش باعتباره لقباً؛

عرف علماء الاقتصاد المعاصرون المتاجرة بالهامش - باعتباره لقباً-

(١) معجم مقاييس اللغة لابن فارس ص ١٠٣٦.

(٢) معجم لغة الفقهاء لقلعة جي وقتيبي ص ٤٩١.

(٣) المعجم الشامل لمصطلحات العلوم الإدارية والمصرفية لبشير العلق ص ٣١٣.

(٤) مبادئ الاستثمار لطاهر الحردان ص ٤٩.

(٥) الاستثمار بالأسهم والسندات لمحمد صالح جابر ص ٢٥٠.

(٦) أحكام الأسواق المالية لمحمد صبري هارون ص ٢٦٩.

بعده تعريفات نذكر منها:

- ١- عرفها الدكتور حسين عمر بأنها: «نقود يقدمها عميل كدفعة جزئية من ثمن شراء ورقه مالية بموجب عقد آجل». (١)
  - ٢- وعرفها صاحب معجم المصطلحات المصرفية بأنها: «شراء سندات بالاقتراض، واستعمالها في الوقت نفسه ضماناً للقرض». (٢)
  - ٣- وعرفها الدكتور بشير العلق بأنها: «شراء الأسهم والسندات أو البضائع على أساس دفع جزء من قيمتها نقداً، وأن يدفع الجزء الآخر بسلفة على الحساب». (٣)
  - ٤- وعرفها الدكتور شعبان البرواري بأنها: «دفع المشتري جزءاً من المال واقتراض جزء آخر منه من السمسار الذي يتعامل معه مقابل فائدة شهرية عليه لشراء كمية أكبر من الأوراق المالية، ثم رهن هذه الأوراق المالية المشتراة لدى السمسار كضمان للقرض». (٤)
- ولعل التعريف الأخير أشملها وأوضحها دلالة على بيان حقيقة معاملة المتاجرة بالهامش، فهو يبين أنها تتضمن المتاجرة بالأسهم والسندات والعملات على أساس دفع جزء من المال، واقتراض الجزء الآخر مقابل فائدة للمقرض لشراء أكبر كمية ممكنة من الأوراق المالية ورهنها مقابل القرض ويتم ذلك عن طريق شركة وساطة (سمسرة) بأجرة معينة تتقاضاها تلك الشركة..

### ثالثاً: الألفاظ ذات الصلة بالمتاجرة بالهامش.

توجد بعض الألفاظ والمصطلحات التي تطلق على المتاجرة بالهامش، كما توجد ألفاظ ومصطلحات أخرى تشبه بالمتاجرة بالهامش. وفيما يلي بيان لهذين القسمين:

(١) الموسوعة الاقتصادية لحسين عمر ص ٥٤٧.

(٢) معجم المصطلحات المصرفية، ص ٨١.

(٣) المعجم الشامل لمصطلحات العلوم الإدارية والمصرفية لبشير العلق ص ٣١٣.

(٤) بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي لشعبان البرواري ص ١٨٧.

## ١- الألفاظ التي تطلق على المتاجرة بالهامش؛

أطلق بعض الباحثين على المتاجرة بالهامش عدة ألفاظ مثل: «الشراء بالهامش»<sup>(١)</sup>، «والشراء بالحد»<sup>(٢)</sup>، و«بيع المدة». فقد أطلق اللفظ الأخير على المتاجرة بالهامش في بورصة الكويت للأوراق المالية في الزمن القريب الماضي؛ لأن مصطلح: «المتاجرة بالهامش لم يكن معروفاً في الأسواق المالية العربية»<sup>(٣)</sup>.

## ٢- الألفاظ التي تشتهب بالمتاجرة بالهامش؛

توجد عدة ألفاظ تشتهب بالمتاجرة بالهامش أشرت إلى بعضها عند تعريف الهامش فذكرت «هامش الربح» هذا بالإضافة إلى بعض الألفاظ مثل: المتاجرة بالنقد، وهامش الضمان، والبيع على المكشوف. وفيما يلي بيان لهذه الألفاظ التي لم يرد لها ذكر.

### ( أ ) المتاجرة بالنقد؛

المتاجرة بالنقد: أن يتاجر المستثمر بكامل ما معه من النقود، فيشتري الأسهم أو السندات أو العملات، ويدفع قيمتها نقداً من حسابه الخاص، ولا يستدين شيئاً من السمسار أو غيره. ويطلق على هذه العملية البيوع العاجلة أو الناجزة، حيث إن الصفقة يجري تنفيذها في قاعات التداول بأسواق الأوراق المالية، ويدفع المستثمر قيمتها بالكامل عند الشراء، ويتم قبض الأسهم المشتراة.<sup>(٤)</sup>

وهي تختلف عن المتاجرة بالهامش من حيث المبالغ المدفوعة كثمن للصفقة، ففي المتاجرة بالنقد يدفع المستثمر قيمتها نقداً ويتم تسجيل الأسهم أو السندات باسمه، وأما في المتاجرة بالهامش فيدفع المستثمر جزءاً

(١) الاستثمار بالأسهم والسندات لمحمد صالح جابر ص ٢٥٠.

(٢) أحكام الأسواق المالية لمحمد صبري هارون ص ٢٦٩.

(٣) الاستثمار بالأسهم والسندات لمحمد صالح جابر ص ٢٥٠.

(٤) أسواق الأوراق المالية لسمير عبد الحميد رضوان ص ٣١٦.

من قيمتها نقداً، ويستقرض الباقي من السمسار أو البنك، وقد لا تسجل الأسهم والسندات باسمه.

### (ب) هامش الأمان:

هامش الأمان هو: ما يحتفظ به البنك من نقود في حساب العميل الذي فتح الاعتماد المستندي، وهو يمثل الفرق بين قيمة البضاعة ومبلغ الاعتماد لمواجهة ما يطرأ على البضاعة من نفقات، أو ما يطرأ عليها من تغيير على أسعار صرف العملة.<sup>(١)</sup>

وهو يتفق مع المتاجرة بالهامش في الضمان أو الأمان. ويختلفان في محل الأمان أو الضمان، ففي هامش الأمان يعتبر أماناً لتقلبات سعر النفقات وسعر العملة في الاعتمادات المستندية، و أما في المتاجرة بالهامش فيعتبر أماناً للقرض الذي يأخذه المستثمر من السمسار أو البنك.

### (ج) البيع على المكشوف:

البيع على المكشوف هو: اقتراض العميل أوراقاً مالية مقابل عمولة معينة، وبيع تلك الأوراق بأسعار عالية ثم يعمل على إعادة شرائها بأسعار أقل، وحينئذ يردها إلى المقرض فيستفيد المقرض فرق الأسعار. ومثال ذلك أن يقترض العميل ألف سند (١٠٠٠) مقابل عمولة عشرة آلاف ريال (١٠٠٠٠) وبيعه بمائتي ألف ريال (٢٠٠٠٠٠) وينتظر حتى ينخفض السعر فيشتريها بمائة وخمسين ألفاً (١٥٠٠٠٠) فيردها إلى المقرض مع العمولة فيستفيد أربعين ألفاً (٤٠٠٠٠).<sup>(٢)</sup>

وهو يتفق مع المتاجرة بالهامش في أن كلاهما يقوم على الاقتراض. ويختلفان في محل القرض: ففي البيع على المكشوف محل القرض هو الأوراق المالية من أسهم وسندات، في حين أن محل القرض في المتاجرة

(١) المعجم الشامل لمصطلحات العلوم الإدارية والمصارف لبشير العلق ص ٢١٤ - ٢١٥ .

(٢) مبادئ الاستثمار لطاهر الحردان ص ٥٤ .



بالحامش هو النقود التي يشتري بها العميل الأوراق المالية. وبهذا يختلفان ولا صحة للقول إن المتاجرة بالحامش بمعنى البيع على المكشوف كما ورد في بعض الفتاوى على الانترنت حيث جاء في تعليل عدم جواز المتاجرة بالحامش: «لا تتفق كثير من طرائق التعامل بالعملات الدولية بيعاً وشراء المطبقة في الأسواق المالية المعاصرة مع الضوابط الشرعية في القبض، بل غالب ما يتم ليس بيعاً للعملة ذاتها بل بيع لها على المكشوف»<sup>(١)</sup>.

### **المطلب الثاني: أنواع المتاجرة بالحامش:**

تتنوع معاملة المتاجرة بالحامش باعتبارات متعددة إلى أنواع وهي:

#### **أولاً: المتاجرة بالحامش: متاجرة بالعملات، والأسهم، والمعادن:**

تقسم المتاجرة بالحامش - باعتبار محل العقد (الاستثمار) - إلى متاجرة بالعملات، ومتاجرة بالأسهم، ومتاجرة بالمعادن النفيسة. وفيما يلي بيان كل قسم:

#### **١- المتاجرة بالعملات على أساس الحامش:**

المتاجرة بالعملات على أساس الحامش هي: «شراء العملات الدولية (دولار أمريكي، ين، جنيه إسترليني، فرنك سويسري، يورو) على أساس دفع جزء من قيمتها نقداً، وأن يدفع الآخر بسلفه من السمسار أو البنك الممول، والانتظار حتى يرتفع سعرها لبيعها، فيستفيد فرق السعرين».

ومما له علاقة بالمتاجرة بالعملات على أساس الحامش المضاربة بالعملات، فقد استحدثت بعض البنوك قسماً خاصاً بالمضاربة بالعملات، وهي غير المضاربة الشرعية (القراض) التي هي مشاركة بين رأس المال والعميل بقصد الاسترباح. أما المضاربة في الأسواق العالمية فهي نوع من المجازفة والمخاطرة والمقامرة، ويمكن تعريفها بأنها: «طلب العملة لا

(١) الانترنت «الإسلام اليوم» فتوى عن التعامل بالحامش.

لاستخدامها في سداد دين ما أو شراء أصل ما؛ وإنما لأن المشتري لها يتوقع ارتفاع سعرها مستقبلاً فيبيعها محققاً الأرباح»<sup>(١)</sup>.

وكثيراً ما تتم المضاربة في العملات عن طريق إطلاق الإشاعات في السوق المالي، أن السعر سيهبط أو يرتفع حسبما يتفق ومصصلحة المضاربين؛ تمهيداً لعملياتهم التي تتضمن إلحاق الضرر ببعض الأشخاص أو الفئات. حيث يوجد في السوق المالي محترفون في المضاربة يصنعون هبوط الأسعار وارتفاعها؛ لتحقيق النفع لأشخاصهم وإلحاق الضرر بغيرهم<sup>(٢)</sup>.

## ٢- المتاجرة بالأسهم والسندات على أساس الهامش:

المتاجرة بالأسهم والسندات على أساس الهامش هي: «شراء أسهم الشركات العالمية وسنداتها على أساس دفع جزء من قيمتها نقداً، ودفع الآخر بسلفة من السمسار أو البنك الممول، والانتظار حتى يرتفع سعرها ليبيعها، فيستفيد فرق السعرين».

ومما له صلة بالمتاجرة بالأسهم المضاربة على الأسهم وهي كالمضاربة على العملات، لكنها تحدث في السوق المالي بنسبه أقل من المضاربة في العملات؛ لأن للأسهم طبيعة خاصة تتميز بها عن العملات، وهي وجود أساس ثابت بحكم مستوى سعرها<sup>(٣)</sup>.

## ٣- المتاجرة بالمعادن النفيسة على أساس الهامش:

المتاجرة بالمعادن النفيسة على أساس الهامش هي: «شراء المعادن النفيسة من ذهب وفضة وبلاتين على أساس دفع جزء من قيمتها نقداً، ودفع الآخر بسلفة من السمسار أو البنك الممول، والانتظار حتى يرتفع سعرها ليبيعها، فيستفيد فرق السعرين». ومن الشركات الإسلامية التي تعمل في

(١) المتاجرة بالعملات للدكتور علي القره داغي، والدكتور عبد الستار أبو غدة، ص ٥ .

(٢) المرجع السابق.

(٣) المرجع السابق.

هذا المجال شركة الراجحي بالسعودية؛ لأنه لا يشترط للمتاجرة بها<sup>(١)</sup> القبض في المجلس.<sup>(٢)</sup>

ومما له صلة بالمتاجرة بالمعادن النفيسة المضاربة على المعادن النفيسة، فهي تحدث في السوق المالي؛ ولكن بنسبة أقل من المضاربة بالعملات؛ لأن للمعادن طبيعة خاصة تميزها عن العملات، وهي وجود أساس ثابت؛ يحكم مستوى سعرها بخلاف العملات، وهذا الأساس هو القيمة الذاتية للمعادن ونفقة الإنتاج والتصنيع.

### **ثانياً: المتاجرة بالهامش؛ ابتدائي واستمراري:**

تنقسم المتاجرة بالهامش - باعتبار مدة القرض الذي يستلفه المستثمر- إلى متاجرة على أساس الهامش الابتدائي، والمتاجرة على أساس الهامش الاستمراري.<sup>(٣)</sup>

#### **١- المتاجرة على أساس الهامش الابتدائي:**

الهامش الابتدائي: هو الذي يتعلق بالقرض لشراء الأوراق المالية (أسهم، سندات) أو العملات في اليوم الأول فقط، وفي العادة يستخدم هذا النوع للمضاربات السريعة.

#### **٢- المتاجرة على أساس الهامش الاستمراري:**

الهامش الاستمراري: هو الذي يتعلق بالقرض لشراء الأوراق المالية (أسهم، سندات) أو العملات لما بعد اليوم الأول.

### **المطلب الثالث: موقع المتاجرة بالهامش من عمليات السوق المالي:**

تنشأ في كل بلد من بلدان العالم سوق مالية لمراقبة التعامل في

(١) هذا إذا كانت المعادن من غير الذهب والفضة. أما إذا كانت من الذهب والفضة فيشترط التقابض في المجلس. فليتبه لذلك.

(٢) الانترنت.

(٣) أبحاث في الاقتصاد الإسلامي لعلي القره داغي، ص ١٣٠، بورصة الأوراق المالية لشعبان البرواري، ص ١٨٧.

العملات والأوراق المالية والسلع الدولية والمعادن النفيسة، فما حقيقة هذه السوق، وما موقع المتاجرة بالهامش من عمليات السوق المالي؟

### أولاً: حقيقة السوق المالي:

السوق المالي: هو المكان الذي يلتقي فيه الصيرفيون وسماسرة الأوراق المالية؛ لإجراء عمليات تداول الأوراق المالية والسلع الدولية والمعادن النفيسة ونحوها.<sup>(١)</sup> وبعبارة أخرى: هو المكان المخصص لإجراء الأنشطة التجارية الخاصة بالصرف والنقد والأسهم والسندات والأوراق التجارية وشهادات الودائع ونحوها هذا بالإضافة إلى عقود السلع بين المنتجين والتجار.<sup>(٢)</sup>

ويطلق على السوق المالي «البورصة» وهي: «سوق منظمة تقام في أماكن معينة، وفي أوقات محددة يغلب أن تكون يومية بين المتعاملين بيعاً وشراءً بمختلف الأوراق المالية، وبالمثلثيات التي تتعين مقاديرها بالكيل أو الوزن أو العدد، وذلك بموجب قوانين ونظم تحدد قواعد المعاملات والشروط الواجب توافرها في المتعاملين والسلعة موضع التعامل».<sup>(٣)</sup> و«البورصة» ليست عربية، وإنما هي فرنسية تعني كيس نقود. ويرجع سبب إطلاق هذه اللفظة على السوق المالي إلى أن التجار كانوا يأتون إلى السوق المخصص لذلك، وهم يحملون نقودهم في أكياس. وقيل: يرجع سبب الإطلاق إلى أن التجار كانوا يقدمون إلى مدينة (بروج) في بلجيكا وينزلون في فندق لعائلة تحترف الصرافة تسمى (فلا در بورص) وكانوا ينقشون على بيوتهم وفندقهم أكياس نقود.<sup>(٤)</sup>

(١) موسوعة المصطلحات الاقتصادية لحسين عمر ص ١٢٣.

(٢) الأسواق المالية لعلي قره داغي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ٧٤، ح ١، ص ٨٠، الأسواق المالية لموريس سلامة، ص ١٣.

(٣) الاقتصاد السياسي لزكي عبد المتعال ص ١٢، بورصات الأوراق المالية والقطن لإبراهيم أبو العلا ص ٧٢.

(٤) انظر: المرجعين السابقين، والموسوعة الاقتصادية لراشد البراوي ص ١٢٨.

وتهدف السوق المالي إلى ما يلي<sup>(١)</sup>:

- ١- إتاحة الفرص لاستثمار المدخرات والأموال في الأوراق المالية بما يخدم مصلحة الاقتصاد الوطني.
- ٢- العمل على تطوير السوق المالي على نحو يخدم عمليات التنمية الاقتصادية، ويساعد في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الدولية.
- ٣- تطوير وترشيد أساليب إجراءات التعامل بالأوراق المالية بالسوق بما يكفل سلامة المعاملات، ودقتها ويسرها وتوفير الحماية للمتعاملين.
- ٤- تطوير وتنظيم إصدار الأوراق المالية في السوق الأولية، وتحديد المتطلبات الواجب توافرها في نشرة الإصدار عند طرح الأوراق المالية للاكتتاب.
- ٥- قيد الأوراق المالية الجديدة بالسوق، والتيسير وبالسرعة في تسهيل الأموال المستثمرة في الأوراق المالية مع ضمان تفاعل عوامل العرض والطلب بهدف تحديد أسعار هذه الأوراق وحماية صغار المستثمرين من خلال ترسيخ أسس التعامل السليم.
- ٦- جمع المعلومات والإحصاءات عن الأوراق المالية التي يجري التعامل بها، ونشر التقارير حولها بشرط أن تتناول المعلومات الإجمالية لا الفردية والشخصية.
- ٧- تقديم دراسات للمراكز المالية للشركات مما يساعد المستثمرين عند شراء الأوراق المالية.
- ٨- إجراء الدراسات وتقديم التوصيات والمقترحات للجهات الرسمية المختلفة بشأن القوانين النافذة وتعديلها بما يتلاءم والتطور الذي تتطلبه السوق.
- ٩- الاتصال بالأسواق المالية في الخارج بهدف الاطلاع وتبادل المعلومات والخبرات بما يحقق مواكبة التقدم في أساليب التعامل في هذه الأسواق، ويساعد على سرعة تطوير السوق المالية وكذلك الانضمام لعضوية المنظمات والاتحادات العربية والدولية ذات العلاقة.

(١) قانون سوق الدوحة للأوراق المالية ص. ٤٦ .

- ١٠- تنظيم إجراءات تحويل ونقل ملكية الأوراق المالية وتسهيلها وتبسيطها.
- ١١- ترسيخ قواعد السلوك المهني والمراقبة الذاتية والانضباط بين شركات الوساطة ووكلائها والعاملين في مجال التعامل بالأوراق المالية.
- ١٢- توفير تواجد شركات وساطة ووكلاء مؤهلين في السوق مع تشجيع تأهيل شركات ووكلاء جدد وغيرهم من العاملين في سوق الأوراق المالية بهدف رفع كفاءتهم العلمية والعملية.
- ١٣- ضمان إتمام عملية بيع وشراء الأوراق المالية في جو من النزاهة والحياد من خلال اتباع سياسة الإفصاح عن معلومات الأسهم المتداولة ونشر كل المعلومات المتوافرة عن شركات المساهمة وتوفيرها للمتعاملين.

### ثانياً: عمليات السوق المالي وموقع المتاجرة بالهامش منها؛

- عمليات السوق المالي تعني جميع الأنشطة التي تقوم بها السوق لأداء وظائفها الأساسية، وهي تتنوع إلى أنواع<sup>(١)</sup>:
- ١- بورصة البضائع الحاضرة: كالقطن، والقمح، والحديد، والنحاس.
  - ٢- بورصة عقود الصفقات التجارية للسلع غير الحاضرة.
  - ٣- بورصة القطع (العملات).
  - ٤- بورصة المعادن النفيسة: كالذهب، والفضة، والبلاتين، والماس.
  - ٥- بورصة الأوراق المالية: كالأسهم، والسندات وحصص التأسيس.
- ويشارك في هذه العمليات عدة أطراف وهي:<sup>(٢)</sup>

### ١- البنوك المركزية:

يعتبر بنك الدولة المركزي هو المسيطر النهائي على عمليات السوق المالي في الدولة من خلال أدواته المتاحة له، والتي تتمثل في حجم عرض

(١) قانون سوق الدوحة للأوراق المالية ليوسف الزمان، وعلي الخنجي ص ٩٨، واستراتيجيات التعامل بسوق العملات والأسهم ص ١٣-١٤.

(٢) استراتيجيات التعامل بسوق العملات والأسهم لجلال أمين، ص ١٣.

السيولة النقدية. ومن أكبر البنوك المركزية التي تتدخل في عمليات السوق المالي: المصرف الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، والمصرف المركزي الأوروبي، ومصرف اليابان، والمصرف الوطني السويسري، ومصرف إنجلترا المركزي.

## ٢- الوسطاء (السماسرة):

يعتبر السماسرة في السوق المالي عنصراً أساسياً، حيث لا تتم عمليات البيع والشراء للأوراق المالية إلا عن طريقهم، وهم الذين يقومون بنقل أسعار المعروضات في السوق المالي من بنوك إلى بنوك أخرى، أو إلى المتعاملين الأفراد. والسمسار في أنشطة السوق المالي لا يتحمل أية خسارة نتيجة تقلب يحدث على أسعار المعروضات من أسهم وسندات.

## ٣- البنوك التجارية:

تقوم البنوك التجارية بدور صناع السوق، أي أنهم يخلقون سوقاً من خلال تحديد أسعار المعروضات وبخاصة العملات، فتلجأ البنوك التجارية إلى تقديم أسعار شراء وبيع العملات، وتقف مستعدة للشراء والبيع لصالحهم.

## ٤- الشركات العالمية الكبرى:

أصبحت بعض الشركات العالمية الكبرى في هذا العصر تدخل السوق المالي بصورة مباشرة، وذلك من خلال إيجاد غرف تداول خاصة بها؛ وذلك لمواكبة التطورات التي تحدث على أسعار المعروضات في السوق، بهدف التحوط أو تحقيق عوائد إضافية.

## ٥- الصناديق المشتركة:

اتجه بعض المستثمرين الصغار أو الذين لا يملكون خبره كافية للتعامل مع المعروضات في السوق المالي إلى المساهمة في صناديق مشتركة، وتفويض مدراء هذه الصناديق للقيام بالعملية الاستثمارية بالنيابة عنهم؛ نظير هامش محدد من العوائد المتحققة. وفي الفترة الأخيرة بدأت هذه الصناديق تؤدي

دوراً مهماً في الأسواق المالية، وذلك من خلال حجم الأموال المتاحة في الصناديق، وأيضاً قدرتها على تحمل التقلبات التي تشهدها الأسواق.

#### ٦- شركات التأمين:

تتجه بعض شركات التأمين التجاري إلى استثمار فائض التأمين في الأسواق المالية المعاصرة.

#### ٧- المؤسسات الحكومية:

هذه المؤسسات لا تعد طرفاً نشطاً في السوق المالي، ولكنها تشارك في بعض الأحيان وبخاصة في الدول النامية التي تكون بها بعض عمليات التصدير والاستيراد محتكرة للقطاع العام.

#### ٨- الأفراد (المستثمرون):

بالرغم من أن المستثمر الفرد لا يلعب دوراً مهماً في الأسواق المالية لصغر حجم الصفقات التي ينفذها، إلا أنه يلاحظ زيادة في المستثمرين الأفراد وذلك بعد ظهور تسهيلات ممنوحة لهم من بعض المؤسسات الممولة، وهي ما تعرف بالمتاجرة بالهامش.

بهذا يتبين أن المتاجرة بالهامش تحتل موقعاً ملحوظاً في عمليات السوق المالي يتعلق بالأسهم والسندات والمعادن النفيسة والعملات، وأصبح هذا الموقع يتسع نتيجة وجود شركات استثمار وبنوك تجارية تقدم تسهيلات مالية للمستثمرين الأفراد.



## المبحث الثاني

### أحكام المتاجرة بالهامش لدى الشركات والبنوك التجارية

ظهرت معاملة «المتاجرة بالهامش» أول ما ظهرت في بعض البنوك التجارية، ثم انتشرت في أغلب البنوك التجارية، ونشأت شركات خاصة للاستثمار تتعامل بهذه المعاملة، وهي تقوم على أساس أن تقدم تلك الشركات أو البنوك للمستثمر أضعاف ما يملكه من هامش للمتاجرة أو المضاربة بالأسهم والسندات والعملات بموجب عقود آجلة. فما الأحكام التي تتعلق بهذه المعاملة لدى الشركات والبنوك التجارية؟ إن الأحكام الشرعية التي تتعلق بهذه المعاملة تتوقف على معرفة التكييف الفقهي لهذه المعاملة. ولذا سوف يشتمل هذا المبحث على مطلبين هما:

- ١- التكييف الفقهي للمتاجرة بالهامش لدى الشركات والبنوك التجارية.
- ٢- الأحكام الشرعية التي تتعلق بالمتاجرة بالهامش لدى الشركات والبنوك التجارية.

وفيما يلي بيان لهذين المطلبين:

#### المطلب الأول: التكييف الفقهي للمتاجرة بالهامش لدى الشركات والبنوك التجارية:

عرف كل من قلعة جي وقنيبي التكييف الفقهي بأنه: «تحرير المسألة وبيان انتمائها إلى أصل معين معتبر»<sup>(١)</sup> لكن يلاحظ على هذا التعريف أنه استعمل لفظ «تحرير» وهو غير واضح في تحديد الدلالة على عملية التكييف الفقهي. كما يلاحظ على هذا التعريف أنه استعمل لفظ «معتبر» وهو موهم؛ لأنه قد يراد به الاعتبار الحكمي، وهو ما يأخذ حكم مسألة ما، وقد يراد به الاعتبار الشرعي، وهو الوصف الشرعي للحكم بالجواز أو عدمه. والأولى استخدام تحديد بدلاً من تحرير، والعمل على إزالة الإبهام الذي تضمنه هذا التعريف. ويمكن تعريف التكييف الفقهي بأنه «تحديد

(١) معجم لغة الفقهاء لقلعة جي وقنيبي ص ١٤٣.

حقيقة الواقعة المستجدة، وبيان عناصرها الأساسية لإلحاقها بأصل فقهي خصه الفقه الإسلامي بأوصاف فقهية بقصد إعطاء تلك الأوصاف للواقعة المستجدة بعد التحقق من المجانسة والمشابهة بينهما»<sup>(١)</sup>.

فالتكييف الفقهي للمتاجرة بالهامش يحتاج من الباحث تحديد حقيقة هذه المعاملة ببيان معناها وأنواعها وموقعها، كما يحتاج إلى تحليل عناصرها الأساسية. وقد سبق أن بينت حقيقة هذه المعاملة وأنواعها في المبحث الأول، وفي هذا المبحث سوف أحلل عناصرها الأساسية للتوصل إلى تكييفها الفقهي. وفيما يلي بيان لهذه العناصر:

#### أولاً: المستثمر:

المستثمر: هو الذي يملك مبلغاً من النقود، ويرغب في استثماره مع مبلغ آخر مقترض من السمسار أو البنك أو أية مؤسسة استثمارية أخرى؛ بقصد تعظيم الربح ويلتزم المستثمر بعدة التزامات وهي<sup>(٢)</sup>:

- ١- فتح حساب خاص بالمبلغ الذي يرغب في استثماره لدى البنك أو المؤسسة الاستثمارية، ويسمى هذا المبلغ «رصيد المشتري».
- ٢- يوقع المستثمر اتفاقية مع السمسار أو شركة الاستثمار تتضمن إعطاء السمسار الحق في تصفية مركز المستثمر المالي أو استثماراته ببيع الأسهم والسندات أو العملات في السوق في أي وقت دون أن يكون له حق الاعتراض، ويعمد السمسار إلى هذا إذا وصلت الخسارة إلى حد معين يختلف باختلاف الشركات؛ ففي بعضها إذا وصلت الخسارة إلى (٧٥٪) من قيمة الهامش قام السمسار بتصفية الاستثمارات إذا لم يتم العميل بتغطية تلك الخسارة. كما يحق للسمسار تصفية استثمارات العميل عند وفاة المستثمر، أو في حالة إخلاله بالشروط والالتزام المطلوب منه.

(١) التكييف الفقهي للوقائع المستجدة لمحمد شبير ص ٣٠.

(٢) انظر: الاستثمار بالأسهم والسندات لمحمد صالح جابر ص ٢٥٠، كيف تستثمر أموالك في البورصة، كريستي هيدي ص ٢٨٢، اتفاقية التعامل على أساس الهامش الصادرة عن بيت الاستثمار القطري.

٣- المحافظة على سرية أرقام السمسار أو شركة الاستثمار، وعدم تسريبها إلى طرف آخر.

٤- دفع العمولة المقررة على السمسرة والقرض. وسيأتي تفصيل هذه العمولة في عنصر مستقل.

### ثانياً: السمسار أو شركة الوساطة التجارية:

السمسار هو الوسيط بين البائع والمشتري، وقد أوجبت قوانين الأسواق المالية على المتعاملين بالأسهم والسندات فيها أن تكون عن طريق السماسرة أو شركة الوساطة التجارية. جاء في المادة (٥) من قانون سوق الدوحة للأوراق المالية: «يجب أن يتم التداول داخل قاعة السوق، وعن طريق أحد الوسطاء المقيدين لديها.. ويعتبر باطلاً كل تعامل في الأوراق المالية يتم على خلاف هذه المادة».<sup>(١)</sup>

فلو أراد أحد المستثمرين أن يستثمر أمواله في أسهم إحدى الشركات فعليه أن يتوجه إلى أحد سماسرة الأسواق المالية، ويطلب منه أن يستثمر له أمواله في السوق المالي (البورصة) ويصدر المستثمر للسمسار أوامر البيع والشراء، ويعتبر السمسار في هذه الحالة وكيلاً عن المستثمر بالأجر، وهو غير مسؤول عن أية خسارة تلحق المستثمر.

ويلتزم السمسار بعدة التزامات<sup>(١)</sup>:

١- أن يقوم السمسار بالنيابة عن المستثمر بتنفيذ أوامر البيع أو الشراء الصادرة عن المستثمر: إما عن طريق الهاتف، أو الفاكس، أو الانترنت، أو غيرها.

٢- أن يقدم للمستثمر قرضاً يصل إلى ضعف الهامش أو أضعافه، يمكن المستثمر من شراء أوراق مالية تزيد عما كان يريد شراءها نقداً. وهذا القرض إما أن يكون من السمسار مباشرة إذا كان السمسار بنكاً من

(١) قانون سوق الدوحة للأوراق المالية ليوسف أحمد الزمان وعلى أحمد الخنجي، ص ٢٥.

(١) انظر: بورصة الأوراق المالية لشعبان البرواري ص ١٨٨.

البنوك التجارية، وإما أن يكون السمسار ضامناً لتوفير القرض من إحدى المؤسسات المالية كالبنك أو شركة الاستثمار.

٢- أن يقدم السمسار للمستثمر معلومات وافية تتعلق بالسوق المالي العالمي، وإيجاد غرفة للتداول طيلة أيام العمل الرسمية في السوق، وربط أجهزة الحاسوب فيها بشبكة الانترنت العالمية.

٤- أن يعد السمسار عقوداً خاصة بمعاملة المتاجرة بالهامش تحدد التزامات كل طرف من أطراف هذه المعاملة.

وفي مقابل الالتزامات يتقاضى السمسار أو شركة الوساطة عمولة معينة كأجرة على الوساطة وتقديم المعلومات التي تتعلق بالسوق المالي العالمي، وإيجاد غرفة للتداول.

### ثالثاً: المؤسسة الممولة

المؤسسة الممولة: هي الطرف الذي يمول المستثمر الذي يتعامل بمعاملة المتاجرة بالهامش عن طريق السمسار أو شركة الوساطة. وهذه المؤسسة قد تكون بنكاً تجارياً أو شركة استثمارية.

وتلتزم المؤسسة الممولة بتقديم القرض للمستثمر عن طريق السمسار أو شركة الوساطة، حيث يقدم للمستثمر ضعف الهامش الذي أودعه في حساب خاص أو أضعافه؛ ليتمكن من زيادة الربح للمستثمر.

وفي مقابل هذا الالتزام تستفيد المؤسسة الممولة عدة فوائد وهي<sup>(١)</sup>:

١- أن تتقاضى المؤسسة الممولة عمولة على القرض المقدم للمستثمر، حيث تحسب ضمن عمولة السمسار التي يتقاضاها من العميل، فإن هذه العمولة لا تكون خالصة للسمسار، وإنما يدفع جزءاً منها للمؤسسة الممولة. حيث تأخذ المؤسسة الممولة من السمسار عمولة متفق عليها

---

(١) هذه الفوائد تمت استفادتها من خلال المقابلات الشخصية مع البنوك والشركات الاستثمارية التي تتعامل بهذه المعاملة.

بينهما، ففي صفقة بيع الأسهم تأخذ مبلغاً محدداً على كل عملية بيع أو شراء إذا كانت قيمة الصفقة أقل من خمسين ألف دولار (٥٠٠٠٠). أما إذا كانت قيمة الصفقة أكثر من خمسين ألف دولار (٥٠٠٠٠) فإن السمسار يأخذ من العميل ثمانية سنتات (٨) على كل سهم: خمسة (٥) منها للشركة الممولة وثلاثة (٣) للسمسار.

هذا ما يحدث في الوقت الحاضر، أما في الزمن الماضي فكانت المؤسسة الممولة تفرض على المستثمر التصرف في الصفقة في اليوم نفسه الذي تم فيه القرض والصفقة، فإذا باتت إلى اليوم التالي تقاضت فوائد على التبييت بالإضافة إلى العمولة. لكن هذه الفوائد ألغيت اليوم، وسمحت للمستثمر الاحتفاظ بالصفقة مدة معينة؛ لأنها وجدت العمولة التي تأخذها تفوق الفوائد الربوية التي تتقاضها البنوك على القروض البنكية.

٢- تستفيد المؤسسة الممولة من فرق الأسعار للعمليات والأسهم، ففي حالة الشراء لأي عملة من أي بنك تباع هذه العملة للمستثمر بسعر أكثر من سعر السوق؛ وهذا طبيعي لدى جميع الصرافين. وفي حالة بيع الأسهم التي يملكها المستثمر تحسب - في الغالب - بالسعر الذي حدده المستثمر، ولو زاد سعر السوق عن ذلك، وبذلك تستفيد المؤسسة الممولة فرق الأسعار، وهذا مخالف لمقتضى الوكالة والأمانة.

#### رابعاً: الهامش:

سبق أن بينت معنى الهامش: وهو المبلغ النقدي الذي يملكه المستثمر، ويقرر استثماره كجزء من قيمة صفقة أكبر ويسمى «رصيد المشتري». وتختلف نسبة الهامش من مجمل الصفقة تبعاً لاختلاف الدول، ونوعية المعاملة المتعلقة بالتجارة بالهامش من أسهم أو عملات أو معادن نفيسة، واللوائح والنظم التي تنظم التعامل في الأسواق المالية. ففي بداية التعامل بالهامش في مطلع القرن العشرين لم يكن هناك حد

أدنى للهامش، وكان بإمكان المستثمر أن يقترض مائة ضعف الهامش من الجهة الممولة، الأمر الذي ترتب عليه أزمة سوق الأوراق المالية الأمريكية في عام (١٩٢٩م). وقد أدى هذا إلى كساد الاقتصاد العالمي وانهيائه، حيث هبطت الأسعار هبوطاً حاداً خلال الفترة من (١٩٢٩/٩/٣م إلى ١٩٣٢/٦/٨) إذ وصلت نسبة الهبوط إلى (٨٩٪) وانخفض مؤشر (داوجنز) لمتوسط الصناعة من (٣٨١) نقطة إلى (٤١) نقطة خلال هذه الفترة. وقد ترتب على ذلك إفلاس العديد من الشركات والبنوك، وانتشار البطالة، وتعثر الديون، وعجز البنوك عن تلبية سحبات العملاء النقدية، وانخفاض حجم الاستثمار، والضغط التضخمية.<sup>(١)</sup> وقد اقتضى هذا الكساد في السوق العالمية تدخل السلطات الرسمية المالية مثل: البنوك المركزية لتحديد حد أدنى للهامش الذي يضعه العميل في حسابه وينوي التعامل على أساسه، ووضعت قوانين صارمة من قبل تلك السلطات للعميل على منع تكرار تلك الأزمة، كما أن هذه السلطات اعتبرت الهامش أداة مالية لتنظيم الائتمان والتحكم في نشاط سوق الأوراق المالية. فإذا لاحظت السلطات زيادة كبيرة في نسبة المضاربات في السوق المالي عملت على تقليلها عن طريق زيادة الهامش، والذي قد يصل إلى (٦٠٪) حيث تبقى نسبة القرض (٤٠٪). وهذا يؤدي إلى تقليل إمكانيات المستثمرين بشراء المزيد من الأسهم؛ لأنه يطلب منهم دفع مبالغ أكثر. أما إذا لاحظت السلطات أن سوق الأسهم ضعيف ويحتاج إلى تقوية، فإنها تصدر تعليماتها بتقليل نسبة الهامش، والتي قد تصل إلى (١٠٠٪) مثلاً وتكون نسبة القرض (٩٠٪) وبهذا يتحقق للمستثمرين وسائل مالية إضافية لشراء الأسهم مما يؤدي إلى زيادة الطلب عليها وانتعاش السوق المالي.<sup>(٢)</sup>

ومما يزيد حقيقة الهامش توضيحاً هذا المثال: أراد المستثمر شراء

(١) استراتيجيات التعامل بسوق العملات والأسهم لجلال أمين، ص. ٦.

(٢) الاستثمار بالأسهم والسندات لمحمد صالح جابر، ص. ٢٥٠.

أسهم بقيمة مائة ألف دولار (١٠٠٠٠٠) بسعر خمسين دولاراً (٥٠) للسهم الواحد، فإنه يشتري إلفي سهم (٢٠٠٠) فإذا كان الهامش (١٠٪) فهذا يعني أنه لا بد أن يؤمن عشرة آلاف دولار (١٠٠٠٠)، وباقي المبلغ وهو تسعون ألف دولار (٩٠٠٠٠) يقترضها من الشركة الممولة عن طريق السمسار بعمولة محددة، فإذا ارتفع سعر السهم إلى خمسة وخمسين دولاراً (٥٥) فإن المستثمر سيربح عشرة آلاف دولار (١٠٠٠٠) يدفع منها قيمة العمولة للسمسار، وبإمكان المستثمر أن يسحبها نقداً أو أن يضيفها إلى الهامش وبالتالي يستطيع أن يزيد حجم الصفقة القادمة.

أما إذا انخفض سعر السهم إلى ستة وأربعين دولاراً (٤٦) فإن المستثمر سيخسر من الهامش ثمانية آلاف دولار (٨٠٠٠) بالإضافة إلى العمولة وبذلك قد تصل الخسارة إلى (٨٥٪)، وفي هذه الحالة يطلب من المستثمر تعزيز الهامش وإلا صفى السمسار مركز المستثمر، وأنهى التعامل معه.

### خامساً: القرض

**القرض:** هو المبلغ النقدي الذي تقدمه المؤسسة الممولة للمستثمر عن طريق السمسار ليرد مثله للمؤسسة المقرضة في المستقبل بقصد الاستثمار في السوق المالي العالمي (الأسهم، السندات، العملات) وبشرط أن يكون السمسار المقرض أو الذي يتوسط بين المؤسسة المقرضة والمستثمر هو سمسار المستثمر الوحيد، ويسمى هذا القرض: «رصيد الدين» أو «رصيد المؤسسة» أو «رصيد الشركة»<sup>(١)</sup>

وتختلف نسبة القرض من مجمل قيمة الصفقة تبعاً لاختلاف الدول، ونوعية المعاملة المتعلقة بالتجارة بالهامش من أسهم أو عملات أو معادن نفيسة، واللوائح والنظم التي تنظم التعامل في الأسواق المالية؛ كما بينا في اختلاف نسبة الهامش. لأن المؤسسة المقرضة لا تقوم عادة بالإقراض لشراء

(١) كيف تستثمر أموالك في البورصة، كريستي هيدي ص ٢٩٢.

الأوراق المالية والعملات إلا بعد أن يضع المستثمر المبلغ النقدي المسمى بالهامش في حساب خاص لدى المؤسسة أو البنك الذي تحدده المؤسسة، فإذا كانت نسبة الهامش (٥٠٪) من مجمل قيمة الصفقة كان القرض (٥٠٪)، وإذا كان الهامش (١٠٪) كان القرض (٩٠٪).

وتجعل الأوراق المالية المشتراة من قبل المستثمر رهناً لدى السمسار أو المؤسسة الممولة لضمان حق المقرض في الوفاء بالقرض، فإذا عجز المستثمر عن السداد لجأ المقرض إلى بيع هذه الأوراق واستيفاء حقه من ثمنها، ولذلك تسجل الأوراق المالية المشتراة من قبل المستثمر باسم المقرض الذي يقوم بالشراء لصالح المستثمر.<sup>(١)</sup>

وقصد المستثمر من اللجوء إلى القرض للتعامل بمعاملة المتاجرة بالهامش: هو الرغبة في تعظيم الربح، فهو يتوقع ارتفاع سعر الأوراق المالية التي يرغب في شرائها بمعدل أسرع من مقدار العمولة والفائدة التي يدفعها المستثمر، ولذلك يطلق على هذه العملية "رافعة مالية" فإذا كان المستثمر يراقب أسهم شركة عالمية، حيث كان سعر تداول سهمها عشرين دولاراً (٢٠) ويتوقع ارتفاع سعر سهمها إلى ثلاثين دولاراً (٣٠)، ولكنه لا يملك إلا عشرة آلاف دولار (١٠٠٠٠) لشراء خمسمائة سهم (٥٠٠) فيمكنه شراء ألف وخمسمائة سهم (١٥٠٠) عن طريق المتاجرة بالهامش واقتراض قيمة ألف سهم (١٠٠٠) وهي عشرون ألف دولار (٢٠٠٠٠) بعمولة خمسمائة دولار (٥٠٠) فإذا ارتفع سعر السهم إلى ثلاثين دولاراً (٣٠) كما توقع وباع هذه الأسهم؛ فيكون الثمن خمسة وأربعين ألف دولار (٤٥٠٠٠) فيرد بدل القرض (٢٠٠٠٠) والعمولة (٥٠٠) دولار. فيكون ربح المستثمر في هذه المعاملة أربعة عشر ألف وخمسمائة دولار (١٤٥٠٠).

أما إذا استثمر مبلغه فقط وهو عشرة آلاف دولار (١٠٠٠٠) دون اقتراض فإن الربح يكون خمسة آلاف دولار فقط (٥٠٠).

(١) المرجع السابق.



## سادساً: العمولة

العمولة (بضم أولها وثانيها) لفظ محدث؛ وهي ما يأخذه الوسيط (السمسار ونحوه) أجراً على قيامه بعمل ما.<sup>(١)</sup>

والعمولة في معاملة المتاجرة بالهامش يدفعها المستثمر، وتختلف باختلاف شركات الوساطة أو البنوك التي تتعامل بهذه المعاملة، ونوعية المعاملة من أسهم أو عملات.

فبعض شركات الاستثمار تأخذ عشرين دولاراً (٢٠) عن كل وحدة إذا كان محل المعاملة عملات وتبلغ قيمة الوحدة مائة ألف دولار (١٠٠٠٠٠) فإذا زادت قيمة الصفقة زادت العمولة بحسب نسبة الزيادة. وهذا جدول يبين العمولة عن كل وحدة من الوحدات:

العمولة بالدولار	الوحدة	قيمة الصفقة بالدولار
٢٠	١	١٠٠٠٠٠
٣٠	١,٥	١٥٠٠٠٠
٤٠	٢	٢٠٠٠٠٠
٤٤	٢,٢	٢٢٠٠٠٠
٥٠	٢,٥	٢٥٠٠٠٠

أما إذا كان محل المعاملة أسهما أخذت الشركة خمسة وأربعين دولاراً (٤٥) عن كل صفقة تبلغ قيمتها خمسين ألف دولار (٥٠٠٠٠) فما دون. أما إذا زادت قيمة الصفقة عن ذلك المبلغ كانت العمولة ثمانية سننات عن كل سهم (٠,٠٨) دولار.<sup>(١)</sup>

وبعض الشركات أو البنوك تتقاضى خمسين دولاراً (٥٠) عن كل

(١) معجم لغة الفقهاء لقلعة جي وقنيبي، ص ٣٢٢.  
(٢) هذا ما تتعامل به شركة بيت الاستثمار القطري.

صفقة بيع أو شراء دون تحديد لقيمة الصفقة أو نوعية محلها من أسهم أو عملات.<sup>(١)</sup>

وبعض الشركات أو البنوك تتقاضى خمسة وثلاثين دولاراً عن كل وحدة من وحدات الصفقة، وتبلغ قيمة الوحدة مائة وعشرين ألف يورو (١٢٠٠٠٠).<sup>(٢)</sup>

بهذا يتبين أن التكييف الفقهي لمعاملة "المتاجرة بالهامش" أنها تجمع بين عدة صيغ وهي: المتاجرة بالأسهم والسندات أو العملات أو المعادن النفيسة أو المضاربة بها بموجب عقود آجلة كما تجمع بين القرض، والسمسرة، والرهن.

**المطلب الثاني: الأحكام الشرعية المتعلقة بالمتاجرة بالهامش لدى الشركات والبنوك التجارية:**

إذا كان التكييف الفقهي للمتاجرة بالهامش أنها تجمع عدة صيغ وهي: المتاجرة، أو المضاربة بموجب عقود آجلة، والقرض، والسمسرة، والرهن فما الأحكام الشرعية التي تتعلق بها؟ الإجابة عن هذا السؤال تتضمن عدة نقاط وهي:

**أولاً: الأحكام الشرعية المتعلقة بالمتاجرة أو المضاربة بموجب عقود آجلة**

يتعلق بهذه النقطة عدة أحكام وهي أحكام المتاجرة بالأسهم، وأحكام المتاجرة بالسندات، وأحكام المتاجرة بالمعادن النفيسة، وأحكام المتاجرة بالعملات، وأحكام المضاربة بها، وأحكام العقود الآجلة. وفيما يلي بيان لهذه الأحكام:

**١- أحكام المتاجرة بالأسهم:**

السهم يمثل جزءاً من رأس مال في شركة مساهمة، حيث يقسم رأس مال الشركة المساهمة إلى أسهم متساوية القيمة تطرح للتداول في السوق المالي.

وقد اختلف العلماء المعاصرون في حكم تداول الأسهم بالبيع والشراء والمتاجرة في السوق المالي. فمنعه الشيخ تقي الدين النبھاني بحجة أن

(١) من الشركات التي تتعامل بذلك بنك الدوحة.

(٢) من الشركات التي تتعامل بذلك البنك التجاري القطري.

الشركات التي صدرت عنها هذه الأسهم رأسمالية غربية لم تتوافر فيها مقومات الشركة الشرعية من إيجاب وقبول<sup>(١)</sup>. ولكن غالبية الفقهاء المعاصرين أجازوا تداول الأسهم وهو الرأي الذي أخذت به المجمع الفقهي: مثل المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي، ومجمع الفقه الإسلامي الدولي<sup>(٢)</sup>. ولكن ينبغي تقييد الجواز بعدة ضوابط شرعية هي:

( أ ) أن تكون الأسهم صادرة عن شركات ذات أغراض مشروعة: بأن يكون موضوع نشاطها حلالاً مباحاً، كشركة المتاجرة بالمواد الغذائية، وشركة الكهرباء، وشركة الماء. أما إذا كان موضوع نشاط الشركة محرماً كشركات إنتاج الخمر أو شركات البنوك الربوية؛ فلا يجوز المتاجرة بأسهمها.

(ب) أن لا تتعامل الشركات المساهمة ذات الأغراض المشروعة مع البنوك التجارية الربوية: بأن تضع أموالها في تلك البنوك، وتتقاضى عليها فوائد ربوية تدخل في موارد الشركة أو أرباحها، كما تقتض في بعض الحالات ما تحتاج إليه من نقود من تلك البنوك بفائدة ربوية، وتدخل تلك القروض في إنتاج ما تنتجه والربح الذي تحققه.

هذا هو الأصل في التعامل بأسهم هذه الشركات، فلا يجوز امتلاك هذه الأسهم ولا المتاجرة بها، وهو ما قرره المجمع الفقهي الإسلامي في دورته الرابعة عشرة المنعقدة في ٢٠/٨/١٤١٥ هـ الموافق ٢١/١/١٩٩٥ م حيث جاء في القرار: «لا يجوز لمسلم شراء أسهم الشركات والمصارف إذا كان في بعض معاملاتها ربا، وكان المشتري عالماً بذلك. أما إذا اشتري شخص وهو لا يعلم أن الشركة تتعامل بالربا، ثم علم فالواجب عليه الخروج منها»<sup>(٣)</sup>.

واستثنى الشيخ مصطفى الزرقاء ومن معه في هيئة الرقابة الشرعية لمؤسسة الراجحي جواز التعامل بأسهم هذه الشركات إذا كانت الشركات

(١) النظام الاقتصادي في الإسلام لتقي الدين النبهاني ص ١٣٠.

(٢) الشركات لعبد العزيز الخياط ١٥٣/٢، قرارات المجمع الفقهي الإسلامي ص ٢٩٧، وقرارات مجمع الفقه الإسلامي الدولي ص ٢١١.

(٣) قرارات المجمع الفقهي الإسلامي ص ٢٩٧.

حيوية، تؤدي خدمات عامة للمجتمع مثل: الكهرباء والماء والمواصلات والصناعات وغير ذلك فيجوز التعامل بأسهم هذه الشركات، وفي الوقت نفسه يجب استبعاد العنصر الحرام الذي دخل إلى العوائد (الأرباح) بإعطائه للفقراء والمساكين.<sup>(١)</sup>

(ج) أن تكون الأسهم صادرة عن شركات معروفة ومعلومة لدى الناس، فلا يجوز التعامل بأسهم شركات مجهولة كالتعامل بأسهم سلة شركات مساهمة في الغرب.

(د) أن لا يترتب على التعامل بالأسهم أي محذور شرعي: كالربا والغرر والجهالة، وأكل أموال الناس بالباطل، فلا يجوز التعامل بأسهم الامتياز، وهي تعطي مالكة حق الحصول على ربح ثابت، ولو خسرت الشركة، كما لا يجوز للمسلم التعامل بأسهم التمتع التي تعطي صاحبها حق الحصول على الأرباح بعد استيفاء قيمة تلك الأسهم من الشركة.

## ٢- أحكام المتاجرة بالسندات:

السندات إذا أطلقت تمثل قروضاً طويلة الأجل بفائدة ربوية محرمة، أما إذا قيدت أو أضيفت إلى غيرها مثل سندات المقارضة فتكون مباحة وتأخذ حكم الأسهم، وقد تكون محرمة إذا لم تتوفر فيها الضوابط الشرعية.

وقد اختلف العلماء المعاصرون في التعامل بالسندات المطلقة فأجاز التعامل بها الشيخ محمد سيد طنطاوي مفتي جمهورية مصر العربية سابقاً، وشيخ الأزهر الشريف حالياً باعتبار أنها تمثل أسهماً في شركة مضاربة.<sup>(٢)</sup> ولكن غالبية العلماء المعاصرين منعو التعامل بهذه السندات، وهو الرأي الذي أخذت به المجامع الفقهية: مثل المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي، ومجمع الفقه الإسلامي الدولي. فقد جاء في قرار مجمع

(١) فتوى الشيخ مصطفى الزرقاء، موجودة بكاملها في رسالة الدكتور عبد الله الكيلاني «السلطة العامة وقيودها» ص ٢٧٦-٢٨٣ .

(٢) المعاملات المالية المعاصرة لمحمد شبير ص ٢٢١ .

الفقه الإسلامي الدولي في الدورة السادسة المنعقدة في جدة في ١٧/٨/١٤١٠هـ الموافق ١٤/٣/١٩٩٠م: «إن السندات التي تمثل التزاماً بدفع مبلغ مع فائدة منسوبة إليه أو نفع مشروط محرمة شرعاً من الإصدار والشراء والتداول؛ لأنها قروض ربوية، سواء أكانت الجهة المصدرة لها خاصة أم عامة ترتبط بالدولة».<sup>(١)</sup>

### ٣- أحكام المتاجرة بالمعادن النفيسة:

المتاجرة بالمعادن من ذهب وفضة وبلاتين وألماس جائز شرعاً. لكن في حالة المتاجرة بالذهب والفضة؛ فلا بد من مراعاة الضوابط الشرعية الواجب مراعاتها في عقد الصرف ومن ذلك:<sup>(٢)</sup>

( أ ) أن يتم التقابض للذهب أو الفضة وعوضهما في المجلس: أي قبل تفرق العاقدين سواء أكان القبض حقيقياً أم حكماً.

(ب) أن يتم التماثل في البديلين (الذهب والفضة) اللذين هما من جنس واحد.

(ج) أن لا يشتمل عقد بيع الذهب أو الفضة على خيار شرط.

### ٤- أحكام المتاجرة بالعملات:

المتاجرة بالعملات من دولار أمريكي، أو ين، أو جنيه إسترليني، أو فرنك فرنسي، أو يورو أو غيرها، محل اختلاف العلماء المعاصرون، لكن رأي غالبية العلماء والمجامع الفقهية الجواز مع الضوابط الشرعية التالية:<sup>(٣)</sup>

( أ ) أن يتم التقابض للبديلين في مجلس العقد: أي قبل تفرق العاقدين سواء أكان القبض حقيقياً أم حكماً.

(١) قرارات مجمع الفقه الإسلامي الدولي ص ٢٠٠.

(٢) المغني لابن قدامة ١٩/٤ وما بعدها.

(٣) انظر: قرارات مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة السابعة المنعقدة في جدة سنة (١٤١٢هـ)، والمعايير الشرعية للمؤسسات الإسلامية ص ٦.

(ب) أن يتم التماثل في البدلين اللذين هما من جنس واحد، ولو كان أحدهما عملة ورقية والأخر عملة معدنية مثل: الريال الورقي والريال المعدني للدولة نفسها.

(ج) أن لا يشتمل العقد على خيار شرط.

(د) أن لا تكون عملية المتاجرة بالعملات بقصد الاحتكار أو إلحاق الضرر بالأفراد أو المجتمعات.

### ٥- حكام المضاربة في السوق المالي بموجب العقود الآجلة.

المضاربة بالأسهم والسندات والمعادن والعملات غير المضاربة الشرعية (القراض) التي هي مشاركة بين رأس المال والعمل بقصد الاسترباح. وإنما تعني شراء السلع أو العملات وحبسها عن التداول حتى يتم ارتفاع سعرها مستقبلاً فيبيعها عند ارتفاع سعرها.

وكثيراً ما تتم المضاربة بالسلع والعملات في السوق المالي عن طريق إطلاق الإشاعات: بأن السعر سيرتفع أو ينخفض حسبما يتفق ومصصلحة المضاربين تمهيداً لعملياتها التي تتضمن إلحاق الضرر ببعض الأشخاص أو الفئات، إذ يوجد في السوق المالي محترفون في المضاربة، يصنعون ارتفاع الأسعار وانخفاضها لتحقيق النفع لأشخاصهم، وإلحاق الضرر بغيرهم. وتتم حوالي (٩٠٪) من أعمال السوق المالي على أساس المضاربة دون أن يكون المضارب مالكاً للسلع، وتنتقل من ذمة إلى ذمة دون قبض للسلعة، وغاية المتابعين ليس القبض والانتفاع بالسلعة، بل الاستفادة من فروق الأسعار.<sup>(١)</sup>

بناء على ما سبق من توضيح صورة المضاربة بالأسهم والسندات والمعادن والعملات فإنها تتضمن عدة أمور غير شرعية وهي:

#### (أ) النجش:

النجش في اصطلاح الفقهاء هو: أن يزيد أحد في سلعة ليس في نفسه

(١) دراسة شرعية لأهم العقود المالية للشنقيطي ٦٢٥/٢.

شراؤها، يريد بذلك أن ينفع البائع ويضر المشتري.<sup>(١)</sup> وبعبارة أخرى: الزيادة في ثمن السلعة المعروضة للبيع، لا ليشتريها، بل ليغير بذلك غيره.

وهو محرم شرعاً باتفاق الفقهاء<sup>(٢)</sup> ويؤيد ذلك ما روي عن ابن عمر رضي الله عنهما قال: «نهى النبي صلى الله عليه وسلم عن النجش».<sup>(٣)</sup> والعلة في ذلك الزيادة في السلعة بقصد الخداع والتغيير، وكذلك النقصان في السلعة بقصد الخداع أو التغيير.

فالمضاربون في السوق المالي يقومون بإجراء عقود تؤدي إلى حركة غير طبيعية في السوق بقصد خداع صغار المستثمرين واللجوء إلى البيع أو الشراء، ومن ثم الوقوع في الخسارة، فهذه المضاربة لا تجوز شرعاً.

### (ب) الاحتيال:

الاحتيال في اصطلاح الفقهاء هو: أن يشتري السلع ويدخرها بقصد تحقيق الربح نتيجة تقلب الأسعار. حيث عرفه صاحب المنتقى بأنه: «الادخار للمبيع وطلب الربح بتقلب الأسواق».<sup>(٤)</sup>

وهو محرم شرعاً في الجملة لقوله صلى الله عليه وسلم: «من احتكر فهو خاطيء» وفي رواية: «لا يحتكر إلا خاطيء»<sup>(٥)</sup> وقال صلى الله عليه وسلم: «من دخل في شيء من أسعار المسلمين ليغليه عليهم كان حقاً على الله أن يقصده بعظم من النار يوم القيامة».<sup>(٦)</sup>

فالمضاربون في السوق المالي يقصدون حصر السلع في أيديهم، ثم التحكم في السوق برفع الأسعار وتحقيق الأرباح الطائلة لهم والخسارة على

(١) بداية المجتهد لابن رشد، ١٦٧/٢.

(٢) انظر: تبين الحقائق للزبيعي ٦٧/٤، حاشية الدسوقي ٦٨/٣، مغنى المحتاج ٢٧/٢، كشاف القناع للبهوتي ٢١٢/٣، المحلى لابن حزم ٤٦٨/٩.

(٣) صحيح البخاري مع فتح الباري لابن حجر ٢٥٩/٥، صحيح مسلم بشرح النووي ١٦١/١٠، ونيل الأوطار للشوكاني ١٨٧/٥.

(٤) المنتقى شرح الموطأ للباي ١٥/٥.

(٥) صحيح مسلم بشرح النووي ٤٣/١١.

(٦) فتح الباري لابن حجر ٣٤٧/٤.

غيرهم. فهذه المضاربة لا تجوز شرعاً.

### (ج) بيع ما لا يملك:

ما لا يملك هو: ما ليس في ملك البائع وقدرته، فلا يقدر على تسليمه للمشتري مثل: بيع السلعة الموكلة للغير دون وكالة أو ولاية، وبيع البعير الأبق الذي لا يعرف مالكة مكانه، وبيع الطير المنفلت الذي لا يعتاد رجوعه إلى مقره. وبيع ما لا يملك منهي عنه شرعاً لقوله صلى الله عليه وسلم لحكيم بن حزام الذي سأل الرسول صلى الله عليه وسلم عن أن الرجل يأتيه فيسأله عن بيع لما ليس عنده، فقال صلى الله عليه وسلم: «لا تبع ما ليس عندك». (١) فالمنهي عنه ما كان غير مملوك للبائع، ولا يقدر على تسليمه للمشتري، فهو يتضمن الغرر. أما ما لا يتضمن الغرر من غير المملوك فيجوز مثل بيع الثمار سلماً، وبيع المستصنع وغير ذلك. كما قال الشوكاني: «وقد استثنى من ذلك (التحريم) السلم، فتكون أدلة جوازه مخصصة لهذا العموم، وكذلك إذا كان المبيع في ذمة المشتري إذ هو كالحاضر المقبوض». (٢)

فالمضاربون غالباً يبيعون ما لا يملكون من أسهم أو سندات أو عملات أو معادن على أمل شرائه من السوق وتسليمه في الموعد دون أن يقبض الثمن عند العقد. فلا تصح هذه المضاربة.

وإذا قلنا إن قبض السلعة ليس شرطاً في عقود البيع للأسهم والمعادن من غير الذهب والفضة، فإن قبض السلعة يعد شرطاً في العقد إذا كان محل العقد ذهباً أو فضة أو عملات كما بينا سابقاً. وبناء على ذلك لا تصح المضاربة في الأسواق المالية. كما لا تصح العقود الآجلة التي تجري في الأسواق المالية كما جاء في قرار المجمع الفقهي الإسلامي في دورته السابعة المنعقدة في ١١/٤/١٤٠٤هـ حيث جاء فيه: «إن العقود الآجلة التي تجري في السوق ليست في معظمها بيعاً حقيقياً ولا شراء حقيقياً؛ لأنها لا يجري فيها

(١) سنن الترمذي، كتاب البيوع، باب ما جاء في كراهية بيع ما ليس عندك، رقم (١٢٣٢)، ص ٢١٩.

(٢) نيل الأوطار للشوكاني، ص ١٠٣٦.



التقابض في طرفي العقد؛ فيما يشترط له التقابض في العوضين، أو أحدهما شرعاً»<sup>(١)</sup>.

### ثانياً: الأحكام الشرعية المتعلقة بالقرض:

القرض في اصطلاح الفقهاء هو: ما يعطيه شخص لآخر من المثليات (النقود) ليردُّ الآخر مثله في المستقبل. وبعبارة أخرى: «دفع المال لمن ينتفع به ليرد بدله»<sup>(٢)</sup>.

وهو جائز شرعاً باتفاق الفقهاء<sup>(٣)</sup> لقوله تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ﴾ [البقرة: ٢٨٢] وروى أبو رافع أن النبي صلى الله عليه وسلم: «استسلف من رجل بكرة» أي جمل فتى قوي. ولما قدمت إبل الصدقة على النبي صلى الله عليه وسلم أمر أبا رافع أن يقضي الرجل بكره، فرجع أبو رافع إلى الرسول صلى الله عليه وسلم فقال: لم أجد منها إلا خياراً رباعياً. فقال صلى الله عليه وسلم: «أعطه فإن خير الناس أحسنهم قضاء»<sup>(٤)</sup>. ولما كان الدين له آثار سيئة على المدين من همُّ بالليل ومذلة أمام الدائن بالنهار ينبغي مراعاة الضوابط الشرعية في الاقتراض وهي:<sup>(٥)</sup>

١- أن يكون الدين لحاجة من الحاجات الأصلية للمدين: كالإنفاق على نفسه وعياله وقضاء حاجاته الأساسية لنفقات الزواج المعقولة، ولذا يكره للإنسان اللجوء إلى الدين لسد أمر كماله يزيد عن حاجاته أو لأجل تعظيم ربحه أو غير ذلك.

٢- أن يتم قبض القروض في مجلس العقد، فلا يتبين الملك في القرض إلا بالقبض كما قال ابن قدامة: «ويثبت الملك في القرض بالقبض»<sup>(٦)</sup>.

(١) قرارات المجمع الفقهي الإسلامي ص ١٢٩.

(٢) معجم المصطلحات الاقتصادية لنزيه حماد ص ٢٢٤.

(٣) المغني لابن قدامة، ٤/٣٤٥.

(٤) صحيح مسلم، كتاب المساقاة، باب بيع البعير واستثناء ركوبه، رقم (٤١٠٨).

(٥) المغني لابن قدامة ٤/٣٤٧، المعايير الشرعية للمؤسسات الإسلامية ص ٨.

(٦) المغني لابن قدامة ٤/٣٤٨.

٣- أن يكون الاقتراض بدون زيادة مشروطة في المعاملة؛ لأن هذه الزيادة ربا محرم شرعاً.

٤- أن يستحضر المقترض عند الاقتراض نية الأداء متى توفر لديه المال الكافي؛ لذلك قال صلى الله عليه وسلم: «من أخذ أموال الناس يريد أداءها أدى الله عنه، ومن أخذها يريد إتلافها أتلفه الله». (١) وفي رواية: «من أخذ ديناً وهو يريد أن يؤدي أعانه الله». (٢) ولذا حرم الإسلام على المدين مماثلة الدائن واعتبر مطل الغني ظلماً. قال صلى الله عليه وسلم: «مطل الغني ظلم». (٣)

٥- أن لا يقبل المدين اجتماع قرض وعقد معاوضة لقوله صلى الله عليه وسلم: «لا يحل سلف وبيع». (٤)

٦- أن لا يطلب الدائن من المدين زيادة على تأجيل سداد الدين، ولا أن يفرض عليه غرامة تأخير؛ لأن تلك الزيادة والغرامة من الربا المحرم شرعاً.

### ثالثاً: الأحكام الشرعية المتعلقة بالسمسرة:

السمسرة في اللغة: من سمسر السمسار إذا توسط بين البائع والمشتري. (٥) وهي في الاصطلاح التوسط بين البائع والمشتري بأجرة معينة، وهي مأخوذة من السمسار وهو في اصطلاح الفقهاء: «الذي يبيع ويشتري لغيره بالأجرة». (٦)

والسمسرة في القوانين التجارية المعاصرة: «عقد يلتزم به فريق يدعى السمسار؛ لأنه يرشد الفريق الآخر إلى فرصة لعقد اتفاق مقابل أجرة». (٧) ويمكن تعريف السمسرة بأنها: «عقد يتوكل فيه السمسار بالبيع أو

(١) صحيح البخاري، كتاب الاستقراض، باب من أخذ مالاً يريد أداءه، (٢٣٨٧).

(٢) سنن النسائي، كتاب البيوع، باب التسهيل، رقم (٤٦٨٧) وهو صحيح.

(٣) سنن الترمذي، كتاب البيوع، باب مطل الغني، رقم (١٣٠٨) وهو صحيح.

(٤) المرجع السابق، كتاب البيوع، باب بيع ما ليس عندك، رقم (١٢٣٤) وهو حسن صحيح.

(٥) لسان العرب لابن منظور ٤/٣٨٠، النهاية في غريب الحديث لابن الأثير ص ٤٤٠.

(٦) بدائع الصنائع للكاساني ٤/١٨٤.

(٧) القانون التجاري الأردني والسوري واللبناني.

الشرء لمن يتعاقد معه، وقد يكون وكيلاً عنه في ذلك أو دالاً على من يتعاقد معه من غير أن يباشر العقد عنه، ويأخذ السمسار في مقابل ذلك أجرة على عمله أو جعلاً»<sup>(١)</sup>.

وقد اتفق الفقهاء على مشروعية السمسرة من حيث الجملة، سواء أكانت إجازة أم جعلاً<sup>(٢)</sup>. واستدلوا لذلك بما روى عن قيس بن أبي غرزة رضي الله عنه قال: «كنا في عهد رسول الله صلى الله عليه وسلم نلي السمسرة، فمُرُّ بنا رسول الله صلى الله عليه وسلم فسمانا باسم هو أحسن منه فقال: «يا معشر التجار إن البيع يحضره اللغو والحلف فشوبوه بالصدقة»<sup>(٣)</sup>. فالرسول صلى الله عليه وسلم أقر السمسرة في أسواق المسلمين، فهي جائزة لكن بضوابط شرعية وهي:<sup>(٤)</sup>

١- أن يلتزم السمسار بما فيه مصلحة للأمر بالبيع أو الشرء، وذلك بأن تكون أميناً في تصرفه للبائع أو المشتري؛ لأنه وكيل والوكيل أمين. فإذا باع بأقل من السعر الذي حدده له كان ضامناً، وإذا باع بأكثر من السعر الذي حدده له وجب على السمسار احتساب الزيادة للموكل.

٢- أن لا يبيع السمسار مال موكله لنفسه بدون إذن الموكل، فإن أذن له في ذلك ففيه خلاف. والراجح أنه لا يجوز؛ لأنه يجتمع عند السمسار في عقده غرضان متضادان الاستقصاء للموكل في أن يحصل السعر الأحسن، والاسترخاض لنفسه، فتخالفاً.

٣- أن تكون أجرة السمسار في حدود أجرة المثل، فإذا زادت عن ذلك، وكان معها قرض فلا يجوز؛ لأن الزيادة مقابل القرض.

(١) رسالة السمسرة لمعاذ حوى، مطبوعة على الآلة الكاتبة (ماجستير بالجامعة الأردنية)، ص ٩.

(٢) الهداية للمرغيناني ١/١٤٥، قوانين الأحكام لابن جزى، ص ٣٥٦، مغني المحتاج للشرييني ٢/٢٢٤، كشف القناع للبهوتي، ٣/٤٨٤.

(٣) سنن ابي داود، كتاب البيوع، باب التجارة يخالطها اللغو، رقم (٣٢٢٦) وهو صحيح.

(٤) المراجع الفقهية السابقة.

## رابعاً: الأحكام الشرعية المتعلقة بالرهن:

الرهن لغة: الحبس، وهو في الأصل يدل على ثبات شيء يُمسك بحق أو غيره.<sup>(١)</sup> والرهن في الاصطلاح: «المال الذي يجعل كوثيقة بالدين؛ ليستوفي من ثمنه إن تعذر استيفاؤه ممن هو عليه».<sup>(٢)</sup>

وهو مشروع باتفاق الفقهاء.<sup>(٣)</sup> لقوله تعالى: ﴿وَإِنْ كُنْتُمْ عَلَى سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهَانَ مَقْبُوضَةً﴾ [البقرة: ٢٨٣] وما روى عن عائشة رضي الله عنها قالت: «أشترى رسول الله صلى الله عليه وسلم من يهودي طعاماً بنسيئة، فأعطاه درعه له رهناً». وفي رواية: «ورهنه درعاً من حديد».<sup>(٤)</sup>

ويشترط في الرهن الذي يجعل كوثيقة بالدين عدة شروط منها:<sup>(٥)</sup>

١- أن يكون المرهون مالاً متقوماً، فلا يصح رهن ما ليس بمتقوم كالميتة والأعيان النجسة.

٢- أن يكون المرهون مقدوراً على تسليمه من قبل الراهن أو وكيله للمرتهن.

٣- أن يكون المرهون معلوماً، فلا يصح رهن المجهول.

٤- أن يتم قبض المرهون في مجلس الرهن، فلا يلزم الرهن إلا بالقبض، لقوله تعالى: ﴿فَرِهَانَ مَقْبُوضَةً﴾ [البقرة: ٢٨٣].

بناء على ما سبق عرضه من أحكام شرعية أفرزها التكييف الفقهي لمعاملة: «المتاجرة بالهامش» لدى الشركات والبنوك التجارية نستطيع أن نقرر أن هذه المعاملة غير جائزة شرعاً للمحاذير الشرعية التالية:

١- أن المستثمر يتاجر بمبلغ أكثر مما يملكه وذلك من خلال منح المؤسسة الممولة تسهيلات مالية له، ولا يتحقق في ذلك شرط القبض في القرض، وهذا يؤدي

(١) المصباح المنير للفيومي ١/٣٣٠، معجم مقاييس اللغة لابن فارس، ص ٤٠٧.

(٢) معجم المصطلحات الاقتصادية لنزیه حماد ص ١٤٧.

(٣) انظر: حاشية ابن عابدين ٦/٥٠٨، قوانين الأحكام لابن جزى ص ٣٥٢، مغني المحتاج للشربيني ٢/١٢٢، كشاف القناع للبهوتي ٣/٢٣٨، المغني لابن قدامة ٤/٣٦٢.

(٤) صحيح مسلم، كتاب المساقاة، باب الرهن، رقم (٤١١٤، ٤١١٥).

(٥) المراجع الفقهية السابقة.

- إلى تصرف المستثمر فيما لا يملك وبيع ما لا يملك ممنوعاً شرعاً.
- ٢- أن معاملة المتاجرة بالهامش تتم في الأسواق المالية العالمية بموجب العقود الآجلة، وهي تفتقر إلى القبض الذي يعد شرطاً في بعض العقود كالمتاجرة بالعملات وبالذهب والفضة.
- ٣- أن معاملة المتاجرة بالهامش تتضمن المضاربة على الأسعار في السوق المالي، وهي أشبه بالقمار؛ لوجود مضاربين محترفين يتلاعبون في الأسعار لتحقيق النفع لهم وإلحاق الضرر بغيرهم. هذا بالإضافة إلى أنها تشتمل على الاحتكار والنجش وبيع ما لا يملك.
- ٤- إن معاملة المتاجرة بالهامش تجمع بين القرض والمعاوضة وهي السمسرة، حيث يشترط كل من المقرض والسمسار على المستثمر التعامل مع سمسار معين، ودفع أجره معينة تزيد في الغالب عن أجره المثل، وهذا يؤدي إلى قرض جرّ منفعة للمقرض، وهو ممنوعاً شرعاً؛ لقوله صلى الله عليه وسلم: «لا يحل سلف وبيع».<sup>(١)</sup>
- ٥- أن السمسار في هذه المعاملة لا يلتزم بما فيه مصلحة المستثمر، فقد يبيع الأوراق المالية بأعلى من السعر الذي حدده له المستثمر، فيأخذ السمسار الفرق ولا يحتسبه لصالح المستثمر، وهذا مخالف لمقتضى الأمانة التي ينبغي أن يتحلّى بها الوكيل.

---

(١) سبق تخريجه.

أبيض

## المبحث الثالث

### أحكام المتاجرة بالهامش لدى الشركات الإسلامية

لم يقتصر التعامل بالهامش على الشركات والبنوك التجارية، وإنما تعداها إلى الشركات والمصارف الإسلامية، بعد إجراء بعض التعديلات على صيغة المتاجرة بالهامش. فما حقيقة الصيغة التي تجريها الشركات والمصارف الإسلامية؟ وما الأحكام الشرعية المتعلقة بها؟ الإجابة عن هذين السؤالين سوف تشتمل على مطلبين هما:

١- حقيقة صيغة المتاجرة بالهامش لدى الشركات الإسلامية.

٢- الأحكام الشرعية للمتاجرة بالهامش لدى الشركات الإسلامية.

وفيما يلي بيان ذلك:

#### المطلب الأول: حقيقة صيغة المتاجرة بالهامش لدى الشركات الإسلامية:

المتاجرة بالهامش لدى الشركات الإسلامية هي: عقد يلتزم بمقتضاه كل من المستثمر والشركة الإسلامية على أن يتاجر المستثمر بالأسهم أو المعادن النفيسة أو العملات بموجب العقود الفورية، وأن يودع المستثمر هامشاً محدداً من النقود لدى الشركة، وتتعهد الشركة بتأمين أضعاف هذا الهامش على سبيل القرض الحسن، وتوفير المعلومات المتعلقة بأسعار الأوراق المالية والعملات في السوق العالمية في مقابل عمولة محددة يتحملها المستثمر.

ومما ينبغي التنبيه عليه أن عدداً محدداً من الشركات الإسلامية يتعامل بهذه الصيغة، فأغلب المصارف الإسلامية لا تتعامل بها مثل مصرف قطر الإسلامي، وبنك قطر الدولي الإسلامي. ومن الشركات الإسلامية التي تتعامل بالمتاجرة بالهامش شركة الراجحي للصرافة، وشركة بيت الاستثمار القطرية، لكن شركة الراجحي تقتصر في معاملاتها على أساس الهامش

على المعادن النفيسة. في حين إن شركة بيت الاستثمار القطرية تتعامل على أساس الهامش في الأسهم والعملات.<sup>(١)</sup>

ويظهر من خلال تحديد حقيقة المتاجرة بالهامش لدى الشركات الإسلامية أنها تتفق مع معاملة المتاجرة بالهامش لدى الشركات والبنوك التجارية في بعض الأمور وتختلف معها في بعض الأمور:

### أولاً: مجالات الاتفاق بين الصيغتين:

تتفق صيغة المتاجرة بالهامش لدى الشركات الإسلامية مع صيغة المتاجرة بالهامش لدى الشركات والبنوك التجارية في الالتزامات المتبادلة بين الطرفين، والتكليف الفقهي لكل منهما. وفيما يلي بيان لهذين الأمرين:

#### ١- الاتفاق في الالتزامات المتبادلة بين الطرفين:

يوقع المستثمر مع الشركة اتفاقية تتضمن عدة التزامات متقابلة تتعلق بكل من المستثمر والشركة.<sup>(٢)</sup>

( أ ) فالمستثمر يلتزم بإعطاء الشركة حق السمسرة له وتصفية مركزه المالي أو استثماراته: ببيع الأسهم أو العملات في السوق المالي في أي وقت دون أن يكون له حق الاعتراض، ويعمد السمسار (الشركة) إلى هذا إذا وصلت الخسارة إلى حد معين. كما يلتزم المستثمر بفتح حساب متاجرة ومضاربة لدى الشركة تقيد فيه الدفعات الواردة والخارجة، ويوضع فيه الهامش. كما يلتزم المستثمر بدفع العمولة على السمسرة، والمحافظة على سرية الأرقام السرية للدخول إلى متعامل الشركة. كما يلتزم بتحمل الأضرار والخسائر الذي تلحق تصرفه في المعاملة. كما يلتزم بتعزيز الهامش إذا نقص عن حد معين.

(١) بيت الاستثمار شركة قطرية مرخص لها من قبل مصرف قطر المركزي بترخيص رقم (رم/ دت/ ٣/٢٠٠١) تاريخ (٢٠٠١/٣/٢١م) للعمل في مجال الاستثمار والوساطة بالعمولة، وهي مزودة بغرفة تداول مجهزة بأحدث وسائل التكنولوجيا الحديثة، وتخضع الشركة لهيئة رقابة شرعية برئاسة الدكتور يوسف القرضاوي، وعضوية كل من الدكتور علي القره داغي، والشيخ عبد القادر العماري.  
(٢) انظر: دليل بيت الاستثمار القطري، واتفاقية المتاجرة بالهامش الخاصة ببيت الاستثمار.



(ب) وأما الشركة فتلتزم بتوفير القرض للمستثمر للمتاجرة بالأوراق المالية والعملات، وتوفير المعلومات المتعلقة بالسوق المالي وأسواق النقد العالمية. كما تلتزم بتوصيل تعليمات المستثمر الخاصة بالمتاجرة بالهامش إلى الأسواق المالية العالمية.

## ٢- الاتفاق في التكييف الفقهي؛

تتفق المتاجرة بالهامش لدى الشركات الإسلامية مع المتاجرة بالهامش لدى الشركات والبنوك التجارية في التكييف الفقهي لهما فهما يتضمنان المتاجرة بالأسهم والمعادن النفيسة والعملات أو المضاربة بها، كما تجمع بين القرض، والسمسرة، والرهن.

## ثانياً: مجالات الاختلاف بين الصيغتين؛

تختلف المتاجرة بالهامش لدى الشركات الإسلامية عن المتاجرة بالهامش لدى الشركات والبنوك التجارية من عدة وجوه:

١- إن معاملة المتاجرة بالهامش لدى الشركات والبنوك التجارية تتم في الأسواق المالية بموجب العقود الآجلة، التي تفتقر إلى القبض الذي يعد شرطاً في بعض العقود كالمتاجرة بالعملات والمتاجرة بالذهب والفضة. في حين أن معاملة المتاجرة بالهامش لدى الشركات الإسلامية تتم في الأسواق المالية بموجب العقود الفورية (العاجلة) والتي يتم فيها قبض العوضين في مجلس العقد، وقبل تفرق الطرفين كما هو منصوص عليه في الاتفاقية الخاصة بالمتاجرة بالهامش لدى بيت الاستثمار. «العمل في مجال الاستثمار والوساطة بالعمولة في أسواق النقد الفورية وأسواق الأوراق المالية العالمية بموجب اتفاقيات وعقود مع بنوك وشركات عالمية مرخص لها ومختصة بالعمل في هذا المجال وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية الغراء ومقاصدها».<sup>(١)</sup>

(١) مقدمة اتفاقية المتاجرة بالهامش لدى بيت الاستثمار القطري.

٢- إن معاملة المتاجرة بالهامش لدى الشركات والبنوك التجارية تقوم على أساس القرض بفائدة؛ تؤخذ من المستثمر باسم العمولة. في حين أن شركات الاستثمار الإسلامية تقرض المستثمر ما يحتاج إليه على سبيل القرض الحسن.

٣- لا تخضع معاملة المتاجرة بالهامش لدى الشركات والبنوك التجارية لأية رقابة شرعية. في حين أن معاملة المتاجرة بالهامش لدى الشركات الإسلامية تخضع للرقابة الشرعية. فقد جاء في الاتفاقية الخاصة بالمتاجرة بالهامش لدى بيت الاستثمار القطري: «يلتزم المستثمر بعدم معارضته لأي قرار أو حكم صادر عن هيئة الرقابة الشرعية للشركة فيما يخص كيفية الاستثمار، وأدواته وأساليبه».(١)

٤- إذا كانت الشركات والبنوك التجارية تربط بين القرض و السمسرة في معاملة المتاجرة بالهامش. فإن الشركات الإسلامية تفصل بينهما، وتجعل عقد القرض مستقلاً عن عقد السمسرة.(٢)

٥- إذا كانت الشركات والبنوك التجارية لا تلتزم بما فيه مصلحة المستثمر في هذه المعاملة. فإن الشركات الإسلامية تلتزم بما فيه مصلحة المستثمر فإذا زاد ثمن الأسهم أو العملات عن السعر الذي حدده المستثمر كانت الزيادة من حق المستثمر.

### **المطلب الثاني: الأحكام الشرعية للمتاجرة بالهامش لدى الشركات الإسلامية؛**

بالرغم من الجهود المشكورة التي بذلت في تنقية معاملة المتاجرة بالهامش، وجعلها تقترب من أحكام الشريعة الإسلامية الغراء ومقاصدها؛ إلا أنه توجد بعض الشوائب التي تشوب هذه المعاملة لدى الشركات الإسلامية، وهي تحتاج إلى جهود أخرى لتنقيتها، ومن هذه الشوائب:

(١) المصدر السابق.

(٢) هذا ما أفاد به القائمون على شركة بيت الاستثمار القطري.

## أولاً: المضاربة على الأسعار:

بينت سابقاً معنى المضاربة على الأسعار في السوق المالي، وأنها تتضمن النجش والاحتكار، وعدم قبض العوضين في كثير من المعاملات، ويمكن أن يضاف إلى ذلك أنها تتضمن مخاطرة عالية تقترب من مخاطرة القمار. فالمخاطرة التي تكلم عنها الفقهاء نوعان: مخاطرة جائزة: كمخاطرة الرجل بماله في التجارة، ومخاطرة محرمة: كمخاطرة القمار، وكل مخاطرة تكون عالية. كما يقول شيخ الإسلام ابن تيمية: «المخاطرة مخاطرتان: مخاطرة التجارة، وهي جائزة، ومخاطرة القمار، وهي حرام»<sup>(١)</sup>.

وإذا كان الخطر بمعنى الغرر، فإن الغرر غرران: غرر كبير منهي عنه شرعاً لما ورد عن النبي صلى الله عليه وسلم أنه نهى عن بيع الغرر.<sup>(٢)</sup> وغرر يسير مغتفر: كبيع العمارة بأساساتها وهي مجهولة، ولكنه غرر يسير مغتفر، فيمكن القول بأن المخاطرة العالية التي تعرض الإنسان إلى خسارة غالبية كما في المتاجرة بالهامش، حيث إن غالبية المستثمرين عن طريق هذه المعاملة يقعون في فخ المضاربيين المحترفين، فيخسرون غالب أموالهم في فترة وجيزة، يمكن القول بأن هذه المخاطرة لا تجوز شرعاً.

وإذا قيل: يمكن تقليل هذه المخاطرة بوضع حد للخسارة مثل (٧٥٪) أو (٥٠٪) أو (٢٥٪) عن طريق هيئة الرقابة الشرعية، فإذا وصلت الخسارة إلى هذا الحد منع المستثمر من الاستمرار في المتاجرة بالهامش.

يجاب عن ذلك: بأن كثرة الخسارة وقتلتها تتعلق بنسبة وقوعها لا بكميتها. فإذا كانت نسبة وقوع الخسارة أعلى من نسبة وقوع الربح؛ كانت هذه المخاطرة عالية ولو كانت كمية الخسارة قليلة.

## ثانياً: قرض جر منفعة للمقرض.

المقرض في معاملة المتاجرة بالهامش لدى الشركات الإسلامية هو البنك

(١) تفسير آيات أشكلت لابن تيمية ١١٥/٢، وانظر زاد المعاد لابن القيم ٢٦٢/٣.

(٢) السنن الكبرى للبيهقي ٣٢٨/٥.

الخارجي أو مؤسسة الاستثمار الخارجية، وهو يتقاضى نسبة معينة من العمولة التي تتقاضاها شركة السمسرة بناء على اتفاق مسبق بين شركة السمسرة (الوساطة) وبين المؤسسة الممولة، فإذا جاز لشركة السمسرة أن تأخذ نسبتها من العمولة باعتبارها أجرة على السمسرة فإن الشركة الممولة لا يجوز لها أن تأخذ نسبة من العمولة؛ لأنه قرض جرُّ منفعة فهو ربا.

### ثالثاً: بيع ما لا يملك؛

إن متاجرة المستثمر على أساس الهامش لدى الشركات الإسلامية قد يؤدي إلى بيع ما لا يملك، لأنه قد يبيع ما لا يدخل في ملكه من عملات من خلال منح المؤسسة الممولة له تسهيلات مالية، وذلك لعدم توفر شرط القبض في القرض، وقد أشارت إلى ذلك لجنة المعايير الشرعية للمؤسسات الإسلامية حيث جاء فيها: «من الصور الممنوعة شرعاً متاجرة العميل بالعمولات بمبلغ أكثر مما يملكه وذلك من خلال منح المؤسسة التي تدير المتاجرة تسهيلات مالية للعميل ليتاجر بأكثر من المبلغ المقدم منه، ويبيع ما لا يملك ممنوع شرعاً»<sup>(١)</sup>.

بهذا يتبين أن معاملة: «المتاجرة بالهامش» لدى الشركات الإسلامية لا تجوز شرعاً لتضمنها المخاطرة العالية التي تقترب من مخاطرة القمار، ولاشتمالها على قرض جرُّ منفعة للمقرض، وهو ربا محرم شرعاً، هذا بالإضافة إلى أنها تتضمن بيع المستثمر ما لا يملك وهو ممنوع شرعاً.

(١) المعايير الشرعية للمؤسسات الإسلامية ص ٨.

## الخاتمة

بعد عرض حقيقة المتاجرة بالهامش والأحكام المتعلقة بها في الفقه الإسلامي نستطيع أن نوجز أهم ما انتهينا إليه في النقاط التالية:

١- إن معاملة المتاجرة بالهامش هي: دفع جزء من المال واقتراض الجزء الآخر مقابل فائدة للمقرض لشراء أكبر كمية ممكنة من الأوراق المالية أو العملات ورهنها؛ مقابل ذلك القرض، ويتم ذلك عن طريق شركة وساطة (سمسرة) بأجرة معينة تتقاضاها تلك الشركة.

٢- إن قصد المستثمر من التعامل على أساس الهامش هو الرغبة في تعظيم الربح وتحقيق الثراء السريع.

٣- التكييف الفقهي لمعاملة: "المتاجرة بالهامش" لدى الشركات والبنوك التجارية أنها تجمع بين عدة صيغ وهي: المتاجرة بالأسهم والسندات أو العملات أو المعادن النفيسة أو المضاربة بها بموجب عقود آجلة كما تجمع بين القرض والسمسرة والرهن.

٤- إن معاملة المتاجرة بالهامش لدى الشركات والبنوك التجارية غير جائزة شرعاً للمحاذير الشرعية التالية:

( أ ) المستثمر يبيع ما لا يملك، ويبيع ما لا يملك ممنوعاً شرعاً.

(ب) لأنها تتم في السوق المالي بموجب العقود الآجلة وهي تفتقر إلى القبض الذي يعد شرطاً في بعض العقود.

(ج) لأنها تتضمن المضاربة على الأسعار وهي أشبه بالقمار هذا بالإضافة إلى أنها تشتمل على الاحتكار والنجش.

( د ) لأنها تجمع بين القرض والمعاوضة وهي السمسرة، وهو يؤدي إلى قرض جرّ منفعة.

(هـ) لأن السمسار لا يلتزم بما فيه مصلحة المستثمر. وهذا مخالف لمقتضى الأمانة التي ينبغي أن يتحلّى بها الوكيل.

٥- إن معاملة المتاجرة بالهامش لدى الشركات الإسلامية لا تجوز شرعاً إلا إذا تم تنقيتها من الشوائب التالية:

( أ ) المضاربة على الأسعار التي تقترب مخاطرتها من مخاطرة القمار.

(ب) المنفعة التي يجرها القرض للمقرض.

(ج) بيع المستثمر لما لا يملك من العملات والأسهم.

وسبحانك اللهم وبحمدك أشهد أن لا إله إلا أنت استغفرك وأتوب إليك.

## المراجع والمصادر

- ١- أحكام الأسواق المالية، للدكتور محمد صبري هارون، دار النفائس، الأردن، ط١، ١٩٩٩م.
- ٢- الاستثمار بالأسهم والسندات، لمحمد صالح جابر، مؤسسة الخليج للطباعة والنشر، الكويت، ط١.
- ٣- استراتيجيات التعامل بسوق العملات والأسهم وفق الضوابط الإسلامية، لجلال جميل أمين، شركة بيت الاستثمار.
- ٤- أسواق الأوراق المالية، لسمير رضوان.
- ٥- الأسواق المالية، للدكتور علي القره داغي، بحث منشور في مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع (٧)، ط١.
- ٦- الاقتصاد السياسي، لزكي عبد العال.
- ٧- بداية المجتهد، لمحمد بن أحمد بن رشد، مطبعة مصطفى الحلبي، القاهرة، ط١، ١٩٦٠م.
- ٨- بورصات الأوراق المالية والقطن، لإبراهيم أبو العال.
- ٩- بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، لشعبان محمد البرواري، دار الفكر المعاصر بيروت، ودار الفكر بدمشق.
- ١٠- بدائع الصنائع، لأبي بكر الكاساني، دار الكتاب العربي، بيروت، ط٢، ١٩٧٤م.
- ١١- بحوث في الاقتصاد الإسلامي، للدكتور علي القره داغي، دار البشائر، بيروت، ط١، ٢٠٠١م.
- ١٢- تبين الحقائق شرح كنز الدقائق، للزليعي، دار المعرفة، بيروت.
- ١٣- تفسير آيات أشكلت، لابن تيمية، تحقيق عبد العزيز محمد الخليفة، مكتبة الرشد، الرياض، ١٤١٧هـ.
- ١٤- التكييف الفقهي للوقائع المستجدة، لمحمد عثمان شبير، دار القلم، دمشق، ط١، ٢٠٠٤م.
- ١٥- حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، لمحمد عرفه الدسوقي، دار إحياء الكتب العربية، القاهرة.
- ١٦- حاشية ابن عابدين، دار الكتب العلمية، بيروت.
- ١٧- زاد المعاد، لابن القيم، دار إحياء التراث العربي، بيروت.

- ١٨- السمسرة: مشروعيتها وأحكامها في الفقه الإسلامي، لمعاذ سعيد حوى، رسالة ماجستير مقدمة لكلية الشريعة بالجامعة الأردنية.
- ١٩- سنن الترمذي، بيت الأفكار الدولية، الأردن.
- ٢٠- سنن أبي داود، لسليمان بن الأشعث، بيت الأفكار الدولية، الرياض.
- ٢١- السنن الكبرى، لأحمد بن الحسين البيهقي، دار الفكر، بيروت.
- ٢٢- سنن النسائي، لأحمد بن شعيب النسائي، بيت الأفكار الدولية، الرياض.
- ٢٣- الشركات في الشريعة الإسلامية، لعبد العزيز الخياط، مؤسسة الرسالة، بيروت، ط٤، ١٩٩٤م.
- ٢٤- صحيح البخاري لمحمد بن إسماعيل البخاري، بيت الأفكار الدولية، الرياض ١٩٩٨م.
- ٢٥- صحيح مسلم، دار السلام للنشر والتوزيع، الرياض، ط١، ١٩٩٨م.
- ٢٦- فتح الباري بشرح صحيح البخاري لأحمد بن علي بن حجر، دار المعرفة، بيروت.
- ٢٧- قانون سوق الدوحة للأوراق المالية، إعداد يوسف الزمان وعلي الخنجي، دار الفكر العربي، القاهرة، ط١، ٢٠٠٣م.
- ٢٨- قرارات مجمع الفقه الإسلامي، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، قطر، ط٣، ٢٠٠٢م.
- ٢٩- قرارات المجمع الفقهي الإسلامي، (١٣٩٨هـ - ١٤٢٢هـ) (١٩٧٧م - ٢٠٠٢م) رابطة العالم الإسلامي.
- ٣٠- قوانين الأحكام الشرعية، لمحمد بن أحمد بن جزي، دار العلم للملايين، بيروت.
- ٣١- كشف القناع، لمنصور البهوتي، مكتبة النصر الحديثة، الرياض.
- ٣٢- كيف تستثمر أموالك في البورصة، كريستي هيدي، الشركة الدولية للطباعة، مصر، ط١، ٢٠٠١م.
- ٣٣- لسان العرب، لابن منظور، دار صادر، بيروت.
- ٣٤- مبادئ الاستثمار، لطاهر حيدر حردان، دار المستقبل، عمان، الأردن، ط١، ١٩٩٧م.
- ٣٥- المتاجرة بالعملات، إعداد الدكتور علي محي الدين القره داغي، والدكتور عبد الستار أبو غدة، بحث مقدم لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.
- ٣٦- المحلى لابن حزم، دار الاتحاد العربي، القاهرة، ١٩٦٨م.
- ٣٧- المصباح المنير، للقيومي، المطبعة الأميرية، القاهرة، ط٦، ١٩٢٦م.



- ٣٨- المعاملات المالية المعاصرة لمحمد شبير، دار النفائس، الأردن، ط٤، ٢٠٠١م.
- ٣٩- المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ٢٠٠٢م.
- ٤٠- المعجم الشامل لمصطلحات العلوم الإدارية، لبشير العلاق، الدار الجماهيرية، ليبيا، ط١.
- ٤١- معجم لغة الفقهاء لمحمد رواس قلعه جي وحامد قنبيبي، دار النفائس، بيروت، ط١، ١٤٠٥هـ- ١٩٨٥م.
- ٤٢- معجم مقاييس اللغة لأبي الحسين أحمد بن فارس، دار إحياء التراث العربي، بيروت، ط١، ٢٠٠١م.
- ٤٣- معجم المصطلحات الاقتصادية، لنزيه حماد، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ط١، ١٩٩٣م.
- ٤٤- المغنى لابن قدامة، مكتبة الرياض الحديثة، الرياض.
- ٤٥- مغنى المحتاج، لمحمد الشرييني الخطيب، مطبعة مصطفى الحلبي، القاهرة، ١٩٥٨م.
- ٤٦- المفردات في غريب القرآن، للأصفهاني، مطبعة مصطفى الحلبي، القاهرة، ١٩٦١م.
- ٤٧- الموسوعة الاقتصادية، حسين عمر، دار الفكر العربي، القاهرة، ط٤، ١٩٩٢م.
- ٤٨- الموسوعة الاقتصادية، راشد البراوي، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، ط٢، ١٤٠٧هـ- ١٩٨٧م.
- ٤٩- المنتقى شرح الموطأ، لأبي وليد سليمان الباجي، مطبعة السعادة، مصر، ط١، ١٣٣٢هـ.
- ٥٠- النظام الاقتصادي، في الإسلام لتقي الدين النبهاني، ط٣، ١٩٥٣م.
- ٥١- النهاية في غريب الحديث، لأبن الأثير، بيت الأفكار الدولية، الأردن.
- ٥٢- نيل الأوطار، لمحمد بن علي الشركاني، دار ابن حزم، بيروت، ط١، ٢٠٠٠م.
- ٥٣- الهداية شرح بداية المهدي، للمرغيناني، مطبعة مصطفى البابي الحلبي، القاهرة.

أبيض