



رابطة العالم الإسلامي  
المجمع الفقهي الإسلامي

الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي  
المنعقدة في مكة المكرمة في الفترة  
من ١٩-٢٣ محرم ١٤٣٢هـ - يوافق ٢٥-٢٩ ديسمبر ٢٠١٠م

# التلاعب في الأسواق المالية

- دراسة فقهية -

د. عبد الله بن محمد العمراني  
أستاذ الفقه المشارك في كلية الشريعة بالرياض

أبيض

## المقدمة

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على نبينا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين، وبعد:  
فقد تنوعت أشكال المخالفات في أسواق الأوراق المالية، وتعددت أساليبها، ومن أبرز هذه المخالفات ظاهرة التلاعب والتغريب في السوق المالية.

ومصطلح التلاعب قد استخدم كثيراً في سياق تنظيم أسواق الأوراق المالية، ويصف التصرفات المتعمدة للتدخل في حرية السوق وعدالته، من خلال مظاهر مصطنعة أو كاذبة أو مضللة فيما يتعلق بسعر الأوراق المالية، ويحدث ذلك عادة إما عن طريق نشر معلومات خاطئة أو مضللة من أجل التأثير على الآخرين للتداول بطريقة معينة أو باستخدام أوامر شراء وبيع متعمدة للتأثير على الأسعار، أو التدوير من أجل فرص للربح.

ويعرض هذا البحث مفهوم التلاعب، وأبرز صورته وأساليبه، وبيان حكمه الشرعي، والآثار المترتبة عليه، كما يعرض مفهوم المضاربة في الأسواق المالية، وحكمها الشرعي، والفرق بينها وبين التلاعب. وقد تم تناول قضايا البحث ومسائلة باختصار حسب جهد المقل، وحسب ما يقتضيه المقام في دراسة العناصر المطلوبة، وفق المنهج العلمي للمسائل الفقهية.

ولا يفوتني أن أشكر الأمانة العامة لمجمع الفقه الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي، على استكتابي في هذا الموضوع المهم الذي يعنى به جم غفير من المتداولين في السوق المالية، لما يحمله هذا الموضوع من جانب توعوي وتوجيهي ببيان الحكم الشرعي لجملة من الأساليب المشهورة في السوق المالية، وقد يتورع الواحد منهم عن المكاسب المشبوهة أو المحرمة صراحة في التعاملات المباشرة في السوق، ولكنه قد لا يتورع عن التداول بطريقة فيها تمويه وتحايل وتدليس، ويعدها نوعاً من المهارة في المضاربة والتجارة في السوق المالية.

أسأل الله الكريم بمنه ورحمته أن يوفق المسلمين للعمل بشريعته، واتباع سنة نبيه محمد ﷺ، وأن يعز الإسلام والمسلمين. اللهم رب جبريل وميكائيل وإسرافيل، فاطر السموات والأرض، عالم الغيب والشهادة، أنت تحكم بين عبادك فيما كانوا فيه يختلفون، اهدنا لما اختلف فيه من الحق بإذنك إنك تهدي من تشاء إلى صراط مستقيم.

**المبحث الأول**  
**تعريف التلاعب في الأسواق المالية**  
**التلاعب في اللغة:»**

جاء في مقاييس اللغة<sup>(١)</sup> ٢٠٦/٥: «اللام والعين أصل صحيح يدل على اضطراب وبصيصية من ذلك اللعج: السراب».

وجاء أيضاً<sup>(٢)</sup> ٢٥٣/٥ في مادة (لعب): «اللام والعين والباء كلمتان منهما يتفرع كلمات.

إحداهما: اللعج معروف والتلعابة الكثير اللعب.

والملعب مكان اللعب

والكلمة الأخرى اللعاب: ما يسيل من فم الصبي».

وجاء في المعجم الوجيز ص ٥٥٨: «تلاعب: لعب

والألعاب: الكثير اللعب، والماكر المداور»<sup>(٣)</sup>

وجاء في القرآن الكريم آيات وورد فيها لفظ اللعب ومشتقاتها ومن ذلك

قول الله تعالى: (وَلَيْن سَأَلْتَهُمْ لَيَقُولُنَّ إِنَّمَا كُنَّا نَخُوضُ وَنَلْعَبُ) (التوبة: ٦٥)

وقول الله تعالى: (أَرْسَلَهُ مَعْنَا غَدًا يَرْتَعُ وَيَلْعَبُ) (يوسف: ١٢).

وقول الله تعالى: (وَمَا الْحَيَاةُ الدُّنْيَا إِلَّا لَعِبٌ وَلَهْوٌ) (الأنعام: ٣٢).

وقال سبحانه: (وَمَا خَلَقْنَا السَّمَاءَ وَالْأَرْضَ وَمَا بَيْنَهُمَا لِأَعْبِينَ) (الأنبياء: ١٦).

يقول ابن كثير في تفسير الآية الأخيرة (يخبر تعالى أنه خلق السموات

والأرض بالحق أي بالعدل والقسط ليجزي الذين أساءوا بما عملوا ويجزي

الذين أحسنوا بالحسنى وأنه لم يخلق ذلك عبثاً ولا لعباً)<sup>(٤)</sup>.

الأسواق المالية:

الأسواق: جمع سوق، والسوق في اللغة: موضع البياعات، والبياعات

جمع بياعة بالكسر وهي السلعة<sup>(١)</sup>.

والسوق في الاصطلاح: المكان المعروف الذي يلتقي فيه البائعون

والمشترون للتعامل في سلعة معينة أو سلع متنوعة<sup>(٢)</sup>.

والسوق في الاصطلاح المعاصر: معناه أوسع، إذ يكفي مجرد وجود

تعامل على سلعة، أو خدمة معينة لإطلاق لفظ السوق، سواء تم هذا التعامل

بالالتقاء المباشر بين البائعين والمشتريين، أو بأي وسيلة من وسائل

الاتصال: كالبريد، والهاتف، والتلكس، وشبكة المعلومات، وغيرها.

وفيما يأتي بعض التعريفات للسوق بمعناه المعاصر:

١- «السوق هو: وسيلة تجمع بين البائعين والمشتريين، بغرض انتقال

السلع، والخدمات، من طرف لآخر»<sup>(٣)</sup>.

٢- ينظر فتح الباري لابن حجر (٢٤٦/٥).

٣- الاستثمار في الأوراق المالية لسعيد توفيق عبيد ص (٦٧).

(١) لابن فارس ٢٠٦/٥.

(٢) ٢٥٣/٥.

(٣) وينظر المصباح المنير للفيومي ص ٢١١.

(٤) تفسير ابن كثير ١٧٥/٣.

(١) ينظر: الصحاح للجوهري (١٤٩٩/٤)، ولسان العرب لابن منظور (١٦٧/١٠)، والمصباح المنير

الفيومي ص (٢١٢).

(٢) ينظر فتح الباري لابن حجر (٢٤٦/٥).

(٣) الاستثمار في الأوراق المالية لسعيد توفيق عبيد ص (٦٧).

٢- «السوق عبارة عن منطقة يتصل فيها المشترون والبائعون - إما بطريق مباشر، أو عن طريق وسطاء (تجار) - بعضهم يبيع، بحيث إن الأسعار السائدة في جزء من السوق تؤثر في الأسعار التي تدفع في الأجزاء الأخرى، مما يترتب عليه وجود تجانس في أسعار السلعة الواحدة في السوق كلها، بغض النظر عما يحدث من انحرافات عن الثمن المتجانس، ترجع إلى اعتبارات محلية، أو أسباب طارئة ووقئية»<sup>(٤)</sup>

### تعريف السوق المالية:

يحسن التنبيه (أن مصطلح السوق المالية) ليس مرادفاً لمصطلح (البورصة)؛ وذلك لأن البورصة هي المكان، أو القاعة المخصصة لتداول الأوراق المالية، في حين لا يقتصر مفهوم السوق المالية على سوق التداول، بل يشمل بالإضافة إلى ذلك سوق الإصدار، أي إصدار الأوراق المالية، بل إن التداول كما يكون داخل البورصة، فإنه يكون خارجها، وعلى ذلك فإن البورصة جزء من السوق المالية، وليست هي السوق المالية»<sup>(١)</sup>

وعرفت السوق المالية بتعريفات منها:

- ١- «الإطار الذي يجمع بأعني الأوراق المالية بمشتري تلك الأوراق»<sup>(٢)</sup>.
  - ٢- «المجال الذي يتم من خلاله إصدار أدوات معينة، للحصول على الأموال اللازمة للمشروعات الإنتاجية وغيرها، وتداول هذه الأدوات»<sup>(٣)</sup>
  - ومن خلال التعريفات السابقة وغيرها يمكن إبراز الجوانب المختلفة للسوق المالية، وذلك في النقاط الآتية:
    - ١- موضوع المبادلة في هذه السوق هو المال، وبه توصف فيقال (السوق المالي) وإليه تضاف فيقال (سوق المال).
    - ٢- تتمثل الوظيفة الأساسية للسوق المالية في جذب مدخرات الأفراد وتجميعها، والفوائض المالية لدى منشآت الأعمال وغيرها، وإتاحتها إلى الجهات التي تحتاج إليها.
    - ٣- تؤدي السوق المالية وظيفتها هذه من خلال أدوات مالية معينة، كالأسهم والسندات وغيرها، حيث تصدر الجهات المحتاجة إلى المال مثل هذه الأدوات، وتبيعها للجهات ذات الفائض المالي.
    - ٤- تطلق السوق المالية على عملية تتكون من مرحلتين:
- المرحلة الأولى:** المرحلة التي يتم فيها إصدار الأوراق المالية، وهي ما تعرف بـ«السوق الأولية».

(٤) الموسوعة الاقتصادية للبراي ص(٣١٩).

(١) بنظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة لمبارك آل سليمان (١٠/١).

(٢) إدارة الاستثمارات لمحمد مطر ص(١٤٠).

(٣) أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة لمبارك آل سليمان (١٥/١).

**المرحلة الثانية:** المرحلة التي يتم فيها تداول هذه الأوراق، وهي ما تعرف «بالسوق الثانوية». السوق المالية تطلق على مجموع السوقين.

١- تتناول السوق المالية الحالات التي يتم فيها إصدار الأوراق المالية طويلة الأجل، كالأسهم والسندات وتداولها، وهي ما تعرف بـ «سوق رأس المال». والحالات التي يتم فيها إصدار الأوراق المالية قصيرة الأجل، كأذون الخزانة، وشهادات الإيداع وتداولها، وهي ما تعرف بـ «سوق النقد».

٢- تتضمن الأسواق المالية الوسطاء الماليين، وبذلك فإن مؤسسات الوساطة المالية جزء من السوق المالية.

٣- إن السوق المالية تعني التعامل في الأموال بيعاً وشراءً، عرضاً وطلباً، سواء تم ذلك في أماكن محددة، كما في (بورصات الأوراق المالية)، أو تم بواسطة وسائل الاتصال المختلفة، من خلال ما يعرف «بالسوق الموازية»، أي من خلال المؤسسات المالية المتخصصة في التعامل في الأوراق المالية بيعاً وشراءً، كبيوت السمسرة، وشركات الاستثمار، وغيرها.

٤- يتم في السوق المالية إصدار الأصول المالية بنوعها، وتداولها، وهي الأصول التي تعبر عن الملكية كالأسهم، والأصول التي تعبر عن المديونية كالسندات، بالإضافة إلى أدوات مالية أخرى قابلة للتداول، كشهادات الإيداع والأوراق التجارية<sup>(١)</sup>.

#### **التعريف باعتبار كونه لقباً وعلماً:**

تجدر الإشارة إلى أنه لا يوجد تعريف محدد للتلاعب رغم أن معظم الدراسات ترى أن المقصود منه بشكل عام: التصرفات التي يقوم بها متداول أو مجموعة من المتداولين لإحداث فرق مقصود بين سعر الورقة المالية وقيمتها بهدف الربح على حساب بقية المتداولين في السوق<sup>(٢)</sup>. وقد جاء تعريف التلاعب في الأسواق المالية في نظام هيئة السوق المالية: (الاحتتيال) المادة التاسعة والأربعون من نظام السوق المالية: القيام بعمل أو إجراء يوجد انطباعاً غير صحيح أو مضللاً بشأن السوق أو الأسعار أو قيمة أي ورقة مالية بقصد إيجاد ذلك الانطباع أو لحث الآخرين على البيع أو الشراء أو الاكتتاب في تلك الورقة أو الإحجام عن ذلك وجاء تعريفه في لائحة سلوكيات السوق: القيام بأي تصرفات أو ممارسات تنطوي على تلاعب أو تضليل فيما يتعلق بأمر أو صفقة علي ورقة مالية، إذا كان ذلك الشخص يعلم بطبيعة ذلك التصرف أو الممارسة، أو إذا توافرت أسس منطقية تتيح له أن يعلم بذلك.

وقد وجد التلاعب في الأسواق المالية منذ نشأتها، وقد عانت، ولا تزال تعاني منه الدول المتقدمة ذات الخبرة في التعامل مع أساليب التلاعب

(١) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة لمبارك آل سليمان (١٦/١).  
(٢) ينظر: التلاعب والتضليل والتداول بناء على معلومات داخلية في أسواق الأوراق المالية للدكتور سليمان الصغير ص ٥.

والتضليل، والتي بعد انتشارها واستفحالها، وضعف الرقابة عليها نذير  
أزمة قد تعصف بتلك الأسواق<sup>(١)</sup>.  
الألفاظ ذات الصلة (المشابهة):

#### ١- التغيرير:

التغيرير في اللغة: يقال غَرَّه غَرًّا وَغُرُورًا، وَغِرَّةً بالكسر فهو مَغْرُورٌ  
وَغَرِيرٌ، خَدَعَهُ، وَأَطْمَعَهُ بِالْبَاطِلِ فَاغْتَرَّ هُوَ وَغَرَّرَ بِنَفْسِهِ تَغْرِيرًا عَرْضَهَا  
لِلْهَلَاكِ وَالْإِسْمُ: الْغَرَّرَ مَحْرَكَةً.

والتغيرير: إيقاع شخص في الغرر أي الخطر<sup>(١)</sup>.  
هناك عدة تعريفات للتغيرير منها:

- ١- إظهار الشيء بمظهر غير حقيقي، مع إعطائه صفة ليست له، لكي  
يستثير رغبة الطرف الآخر، فيقدم على إبرام العقد<sup>(٢)</sup>.
- ٢- الإغراء بوسيلة قولية أو فعلية كاذبة، لترغيب أحد المتعاقدين في العقد،  
وحمله عليه<sup>(٣)</sup>.

ويتبين من التعريف أن التغيرير ينقسم إلى نوعين:

**النوع الأول:** التغيرير القولي أو التغيرير في السعر.

**النوع الثاني:** التغيرير الفعلي أو التغيرير في الوصف.

ومثال التغيرير القولي في السعر: كما لو قال البائع للمشتري إنَّ هذه  
السلعة تساوي أكثر ولا تجد مثلها بهذا السعر، أو: دفع لي فلان فيها كذا فلم  
أقبل ونحو ذلك من المغريات الكاذبة.

ومثال التغيرير الفعلي في الوصف: وضع الجيد من البضاعة في  
الأعلى والرديء في الأسفل وتلاعب بائع السيارة المستعملة بعدد قياس  
المسافة وإرجاع أرقامه لإيهام المشتري قلة استعمالها.

ومن ذلك أيضاً: التغيرير في دواب الحلب بتصريتها عند بيعها حتى  
يجتمع لبنها، ثم يعرضها للبيع إيهاماً بغزارة لبنها<sup>(٤)</sup>.

وهناك فرق بين الغرر والتغيرير، وقد عرف الغرر بتعريفات منها:

١- ما كان مستور العاقبة<sup>(٥)</sup>.

٢- ما تردد بين جائزين متضادين الأغلب منهما أخوفهما<sup>(١)</sup>.

وهناك تشابه بين الغرر والجهالة، ويفرق القرافي بين الغرر والجهالة:  
«فالغرر هو الذي لا يدري هل يحصل أم لا كالطير في الهواء والسمك في  
الماء».

وأما ما علم حصوله وجهلت صفته فهو المجهول كبيعه ما في كفه،  
فهو يحصل قطعاً، لكن لا يدري أي شيء هو.

(٢) ينظر: المرجع السابق ص ٧.

(١) ينظر لسان العرب لأبن منظور، ومختار الصحاح للرازي ص ٤٧١-٤٧٢.

(٢) ينظر أحكام المعاملات الشرعية ص ٣٧٧-٣٨٠، ومعجم المصطلحات الاقتصادية ص ١١٩ لنزبه حماد.

(٣) ينظر: المدخل الفقهي العام للزرقا ١/٤٦٣.

(٤) ينظر الروض المربع ٤/٤٣٩، والمدخل الفقهي العام ١/٤٦٣-٤٦٤.

(٥) ينظر الروض المربع ٤/٤٣٩، والمدخل الفقهي العام ١/٤٦٣-٤٦٤.

(١) الحاوي للموارد ٥/٣٢٥ بصرف يسير. وينظر: حاشية الشرفاوي ٩/٢ والخيرة للقرافي ٤/٣٥٥.

فالغرر والمجهول كل واحد منهما أعم من الآخر من وجه وأخص من وجه»<sup>(٢)</sup>.

الإ أن هناك فرقاً بين التغرير والغرر، فالغرر هو مستور العاقبة والتغرير فعل أو قول ليخدع به آخر فالغرر هو الخطر والتغرير الخداع والإيقاع في الخطر.

مما سبق من تعريف التغرير والمصطلحات القريبة منه يتبين أن التغرير أحد المرادفات للتلاعب؛ إذ التغرير يؤدي ما يؤدي إليه التلاعب من الخداع والغش والتدليس والإيهام ونحو ذلك.

## ٢ - التدليس

التدليس في اللغة: من الدلسة وهي الظلمة، مصدر دلّس بمعنى: الكتمان، والخديعة، والخيانة<sup>(٣)</sup>.

والتدليس في الاصطلاح: لا يخرج عن معناه اللغوي. قال ابن قدامة<sup>(٤)</sup>: «معنى دلّس العيب: أي كتمه عن المشتري مع علمه به، أو غطاه عنه بما يوهم المشتري عدمه، مشتق من الدلسة وهي الظلمة، فكان البائع يستتر العيب...»

وجاء في المطلع<sup>(١)</sup>: «التدليس المثبت للخيار ضربان: أحدهما: كتمان العيب، والثاني: تدليس يزيد به الثمن، وإن لم يكن عيباً، كتحمير وجه الجارية وتسويد شعرها ونحو ذلك». مما سبق يتبين أن التدليس من أنواع التلاعب ويؤدي ما يؤدي إليه التلاعب.

## ٣ - الخداع

الخداع في اللغة: مصدر خَدَعَه، خَدَعَا وخَدَاعًا بمعنى ختله وأراد به المكروه من حيث لا يعلم، والاسم الخديعة. وسوق خادعة: مختلفة مُتَلَوِّنة.

والخداع: إظهار الإنسان خلاف ما يخفيه، والمنع والحيلة والخذعة بالضم: ما يخدع به الإنسان مثل اللعبة ما يلعب به<sup>(٢)</sup>. والخداع في الاصطلاح: لا يخرج عن المعنى اللغوي. يتبين مما سبق أن الخداع يأتي بمعنى التلاعب ففيه معنى الختل وإظهار خلاف ما يخفي واستخدام أساليب الخديعة والاحتيال.

## ٤ - الاحتيال

الاحتيال في اللغة: مصدر احتال بمعنى طلب الحيلة<sup>(٣)</sup> والحيلة: الحذق وجودة النظر، والقدرة على دقة التصرف<sup>(٤)</sup>. والحيلة في الاصطلاح: عرفت بتعريفات عامة وخاصة

(٢) الفروق للقرافي ٣/٣٦٥.  
(٣) ينظر: المصباح المنير ص ٢٧٦، والقاموس المحيط ص ٧٠٣.  
(٤) المغني ٦/٢٣٤.  
(١) للعلي ١١/٢٣٦.  
(٢) ينظر: المصباح المنير ص ٦٣، والقاموس المحيط ص ٩١٩.  
(٣) ينظر: المصباح المنير ص ٦٠.  
(٤) ينظر: لسان العرب ١١/١٨٥ والمصباح المنير ص ٦٠.



ومن التعريفات العامة: «سلوك الطرق الخفية التي يتوصل بها الرجل إلى حصول غرضه، بحيث لا يتقطن له إلا بنوع من الذكاء والفطنة ... سواء كان المقصود أمراً جائزاً أو محرماً»<sup>(٥)</sup>. وهذا المعنى موجود في التلاعب الذي يتم من خلال سلوك الطرق الخفية التي يتوصل بها المتلاعب إلى حصول غرضه.

#### ٥- النجش:

النجش في اللغة: بفتح النون والجيم، أو بفتح النون وسكون الجيم بمعنى: الاستتار والاستثارة، والاستخراج والختل والخديعة»<sup>(٦)</sup>. والنجش في الاصطلاح: عرف بتعريفات متعددة، منها: «أن يزيد في السلعة من لا يريد شراءها، ليقتدي به المستام فيظن أنه لم يزد فيها هذا القدر إلا وهي تساويه، فيغتر بذلك»<sup>(٧)</sup>. فالنجش فيه خداع وتغريب وإثارة للسلعة ويترتب عليه إضرار بأحد المتعاقدين ليربح الآخر ولا يقتصر النجش على هذا المفهوم بل يشمل الخداع والتغريب ومن ذلك (أعطيت في السلعة كذا وهو كاذب) ويتبين من ذلك أن النجش داخل في مفهوم التلاعب وهو إن لم يكن مرادفاً له فهو أخص منه داخل في أنواعه.

(٥) إعلام الموقعين لابن قيم الجوزية ٣/٣٠٩.  
(٦) ينظر: المصباح المنير ص ٤٢٧، والقاموس المحيط ص ٧٨٣، ولسان العرب ٦/٣٥١.  
(٧) المغني لابن قدامة ٦/٣٠٤.

## المبحث الثاني صور التلاعب في الأسواق المالية

هناك صور متنوعة، ومتعددة للتلاعب، بل ومتجددة، ويمكن ذكر أبرز هذه الصور المشهورة للتلاعب على النحو الآتي:

### الصورة الأولى: البيع الصوري.

ومن صور البيوع الصورية:

١- أن يقوم المضارب بالبيع على نفسه بكميات كبيرة، من خلال تعدد المحافظ التي باسمه، أو بأسماء أصدقائه، أو أفراد أسرته، أو بأسماء مجموعات متفق فيما بينها على هذا الأساس ثم تقوم هي نفسها بالبيع على البائع الأول، وإعادة هذا السهم بسعر أكبر إذا أريد للسهم الصعود، أو أقل إذا أريد له الهبوط، والهدف من ذلك إيهام المتداولين في السوق بأن هناك تغيرات في سعر السهم. وتسمى هذه العملية من المضاربات (بعملية التدوير)<sup>(١)</sup>

٢- أن ينتهز المضارب المتلاعب فرصة ارتفاع في القيمة السوقية لأسهم يمتلكها، فيقوم بالاتفاق مع أشخاص آخرين ببيعها عليهم بسعر أعلى من السعر الجاري في السوق، ثم يقوم هؤلاء الأشخاص في نفس اليوم بإعادة بيعها له بسعر أعلى، والنتيجة مزيد من الارتفاعات في قيمتها السوقية ثم يقوم المضارب ببيع ما يملكه بالسعر المرتفع ثم تكون النتيجة تدهور سعر السهم. ويطلق على هذه الطريقة طريقة (التصريف) عند إرادة المضارب بيع هذه الأسهم، وطريقة (التجميع) لمن أراد أن يشتري السهم.

والتصريف؛ معناه: بيع الأسهم التي يمتلكها، والتجميع: شراء هذه الأسهم بحيث يقوم المضارب بالشراء من نفسه، ورفع قيمة السهم السوقية من خلال تعدد المحافظ التي يديرها لجذب الانتباه، ولزيادة قيمة السهم

(١) ينظر: الأوراق المالية د. منير هندي ص ١٧٥-١٧٦، والمضاربة والتلاعب بالأسعار د. صالح البربري ص ١٢-٢٠.

للتسابق عليه قبل إقفال السهم النسبة اليومية له<sup>(١)</sup>، فيقوم المتداولون بالشراء كي يظفروا ببعض الأرباح قبل الإقفال فيقوم بالبيع والتصرف عليه، ولزيادة التغيرير قد يلامس السهم النسبة القصوى لليوم أكثر من مرة، ثم يتدهور السهم بالنزول ثم يقوم بزيادة الشراء على نفسه حتى يرتفع ثم يقوم بالتصرف وهكذا حتى نفاذ الكمية التي لديه<sup>(٢)</sup>.

٣- الاتفاق بين بعض المضاربين من خلال التوصيات على شراء سهم من الأسهم المدرجة بغرض رفع قيمته إلى حد معين ثم بيعه بكميات كبيرة من خلال هذه المجموعات، والهدف من هذا البيع إيهام المتعاملين أن هناك تغيرات سعرية حدثت للسهم، وهذه السلسلة من البيوع من شأنها أن تؤدي إلى انخفاض بقيمتها السوقية بشكل يوجي بتدهور حالة المنشأة المصدرة لها وهنا يصاب بعض المتداولين بالذعر مما يدفعهم إلى التخلص مما يمتلكونه من هذه الأسهم الأمر الذي يترتب عليه عروض كبيرة بدون طلب مواز فيهبط السعر، وعندها يتدخل المتلاعب فيشتري الأسهم<sup>(٣)</sup>.

### الصورة الثانية: التلاعب في عروض الأسعار

تقوم كافة الأسواق بعرض أسعار كافة الصفقات التي تتم فيها وتسمح لبعض وسائل الإعلام بعرضها، ويحدث في كثير من الأحيان تلاعب في عرض شريط الأسعار على النحو الآتي<sup>(٤)</sup>:

١- يقوم بعض الأفراد بشكل غير معلن عندما تبدأ الجلسة بالاتفاق على محاولة تثبيت سعر رخيص للسهم، بعيداً عن السعر الفعلي، حتى إذا شاهده بعضهم انخدع به، ومن ثم يبدأ في البيع بأسعار منخفضة خوفاً من انخفاضات أخرى.

٢- قد يظهر سعر على الشاشات أعلى من السعر الفعلي، فيتخذ بعضهم قرار البيع ليتبين بعد ذلك بأن السعر أقل مما شاهد.

٣- يقوم صانعوا السوق<sup>(١)</sup> بتثبيت سعر رخيص عند الإغلاق؛ ليوهموا الآخرين بسلسلة هبوط في الأسعار، فيقوموا بالبيع بهذا السعر.

### الصورة الثالثة: العروض الوهمية

تتم هذه الطريقة قبل افتتاح السوق المالي للتداول بساعة أو نصف ساعة حيث المضارب المتلاعب، والذي يملك أسهماً كثيرة في سهم ما بعرض عروض بيع، بصفقات مختلفة؛ ليوهم المضارب (الجاهل) غير المحترف بأن هذه العروض من أشخاص كثر.

وهدف هذه الطريقة الإيهام بأن السهم عليه (تصريف)، أو لديه خبر سيء، فيقوم ملاك السهم بعرض عروضهم للبيع بسعر أقل من سعر

(١) وهي في سوق السعودية (١٠%)  
(٢) ينظر: الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية ص ٨٥-٩٢ والمضاربة والتلاعب د. صالح البربري ص ١١-٢٠

(٣) ينظر: صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية د. أشرف دوابية  
(٤) ينظر المرجع السابق وتطهير الكسب الحرام د. عطية فياض ص ٣٦ وتطهير الأسهم والصناديق الاستثمارية فيصل المري ص ٢٥٦

(١) صانعوا السوق: هم كبار المتعاملين من الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية والبنوك، وكبار التجار.

المضارب المتلاعب، حتى يغتنموا فرصة البيع أولاً، حتى إذا لم يبق لافتتاح السوق إلا دقائق معدودة، قام بإلغاء أوامر العرض، ثم سحب عروض ملاك الأسهم المخدوعين، فاشتراها منهم، ثم يبدأ السهم بالصعود تدريجياً، فيقوم المتداولون بشرائها مرة ثانية، ثم يقوم المضارب المتلاعب ببيعها عليهم بفارق سعري عالٍ وجديد.

في المقابل إذا علم المضارب المتلاعب بأن هناك أخباراً سيئة للسهم أو أن طلب الشركة المساهمة بزيادة رأس المال قد رفض من هيئة السوق المالية قبل إعلان الخبر في السوق، فيقوم بعرض طلبات لشراء السهم بأسعار متفاوتة وبصفتات مختلفة، ليوهم المتداولين بأن السهم يحمل محفزاً أو خبراً جيداً فيسارع الناس بعرض طلباتهم بسعر أعلى، فإذا لم يبق على افتتاح السوق إلا دقائق قام بإلغاء جميع طلباته فما أن يفتح السوق إلا ويقفز السعر السوقي إلى الأعلى، فيغتنم فرصة هذا الصعود ليعرض جميع أسهمه للبيع، ويقوم بالتصريف حتى تعاد نفاذ الكمية لديه<sup>(١)</sup>.

#### الصورة الرابعة: الإشاعات وتسريب المعلومات الخاطئة

يعمد بعض كبار المتداولين إلى نشر الشائعات والأكاذيب، وتسريب معلومات خاطئة عن شركة من الشركات المساهمة، والقيام بعمليات تداول تصاحب هذه الأخبار والشائعات، وحث الذين يدعون التحليل الفني ليقوم بالتغريب لموافقة تلك الشائعات. وهذه الطرق تهدف إلى إيجاد فارق سعري مصطنع، وعرقلة الأداء الطبيعي للعرض والطلب، وقد يكون الهدف هو السيطرة على السوق عن طريق الشراء المكثف؛ للاستحواذ على الغالبية العظمى من ورقة مالية معينة في وقت معين، وهذا يهدف إلى تحطيم المنافسة، أو الحد منها عن طريق الشراء المكثف، والوصول إلى سعر احتكاري<sup>(٢)</sup>.

#### أبرز أساليب التلاعب التي تؤثر في تكوين الأسعار المصطنعة بسوق الأوراق المالية:

من خلال ما تقدم يتبين أن هناك جملة من أساليب التلاعب في الأسواق المالية يمكن إجمالها فيما يأتي:

- ١- العمليات التي تهدف إلى خفض كبير في أسعار الأسهم لشركة معينة عن طريق بيع كميات كبيرة منها - وعلى المكشوف - دون أن يكون هناك سبب يتصل بالأداء الاقتصادي للشركة يبرر هذا الانخفاض تتبعه عمليات شراء أخرى لكميات كبيرة من هذه الأسهم بأسعار منخفضة جداً، مما ينتج عنه تحقيق أرباح كبيرة عندما تعود الأسعار إلى سعرها الطبيعي بعد ذلك.

(١) ينظر: الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية ص ٨٥-٩٢، والمضاربة والتلاعب د. صالح البربري ص ١٢-٢٠ وتطوير الأسهم فيصل المرعي ص ٢٥٨.

(٢) ينظر: المضاربة والتلاعب د. صالح البربري ص ١٢-٢٠.

- ٢- العمليات التي تهدف إلى رفع السعر، وذلك عن طريق الشراء بالطريقة السابقة نفسها بأسعار مرتفعة لسهم معين لكي تضاعف سعر البيع عن السعر الطبيعي للسوق.
- ٣- العمليات التي تتم عن طريق نشر أخبار كاذبة أو إشاعات والقيام بعمليات بيع موازية مقارنة أو في نفس مستوى الانخفاض لكي تزيد من الاتجاه نحو الانخفاض<sup>(١)</sup>.

### الهدف من التلاعب:

الهدف الرئيس من سلوك التلاعب هو كسب المال، سواء كان بشكل مباشر من خلال العمليات، أو بوسائل أخرى، ومن الأمثلة لكيفية تحقيق هذا الهدف ما يأتي:

- ١- التأثير على السعر أو القيمة لورقة مالية بحيث يستطيع المتلاعب:
    - الشراء بسعر منخفض.
    - البيع بسعر مرتفع.
    - التأثير على العرض.
    - مقاومة معاملات تنافسية.
  - ٢- التأثير في سعر الورقة المالية في المؤشر.
  - ٣- التأثير في سعر الاككتاب في الاككتاب العام.
  - ٤- التأثير في سعر ورقة مالية مرتبطة بعرض اندماج.
  - ٥- التأثير على شخص ما للاككتاب أو شراء أو بيع موجودات أو حقوق الامتناع من ذلك.
  - ٦- التأثير في الحسابات والمركز المالي لمستثمرين مؤسسين.
  - ٧- التأثير في الانطباع من المشورة المالية<sup>(١)</sup>.
- ويعد التلاعب المعلوماتي من أخطر ما يواجه أسواق الأوراق المالية الناشئة، خصوصاً في ظل وجود شريحة من المتعاملين الأفراد الذين تنقصهم الخبرات الكافية، والمعلومات التي تساعد على استثمار أموالهم، لعدم توفر الدراسات التي تعينهم على فهم طبيعة الأسواق المالية بسهولة، وصياغة قراراتهم الاستثمارية بصورة عملية<sup>(٢)</sup>.

(١) ينظر: سوق الأوراق المالية د. خورشيد إقبال ص ٥٥٠.

(١) ينظر: التلاعب والتضليل للصغير ص ٦.

(٢) ينظر: التلاعب والتضليل للصغير ص ٨.

## المبحث الثالث أحكام التلاعب في الأسواق المالية

أولاً: الحكم الشرعي للتلاعب في الأسواق المالية:

يحرم التلاعب في الأسواق المالية حسب المفهوم المتقدم، وتدخل أغلب صور التلاعب ضمن أنواع التغيرير القولي والفعلي، كالغش، والنجش، والتدليس، وكتمان العيوب، والدعاية الكاذبة، لأن كل هذه التصرفات تؤدي إلى إفساد معلومات المتداولين لقيمة الورقة المالية، ومن ثم يؤدي ذلك إلى غبنهم غبناً فاحشاً<sup>(١)</sup>

وقد تضافرت الأدلة من الكتاب والسنة وإجماع الأمة على تحريم الغش والخديعة، وهي أدلة معلومة ومنها على سبيل المثال - ما يأتي:

١- قول الله تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ﴾ (النساء: ٢٩).

وجه الدلالة:

أن التلاعب والتغيرير في المعاملات المالية تدخل في عموم أكل الناس أموال الناس بالباطل.

والفرق الرئيس بين السوق العادية والسوق المالية أن الأسعار تتحدد في الأولى بواسطة مزايده من جانب واحد (بائع ومجموعة من المشتريين كما هو الحال في المزاد العادي) أو مناقصة من جانب واحد (مشتري واحد ومجموعة من البائعين كما هو الحال في المناقصات الحكومية) في حين تتحدد الأسعار في السوق المالي بواسطة مزايده ومناقصة من جانبيين حيث يتنافس البائعون على تخفيض للسعر، والمشترون على زيادته، ومن ثم فإن التغيرير في السوق المالي قد يقع من البائعين والمشتريين على حد سواء. فقد يتواطأ البائعون على إحداث تخفيض وهمي في السعر أو المشترون على ارتفاع وهمي فيه.

٢- عن أبي هريرة رضي الله عنه أن رسول الله ﷺ مر على صبرة طعام فأدخل يده فيها فنالت أصابعه بللاً فقال (ما هذا يا صاحب الطعام؟) فقال: أصابته السماء يا رسول الله، فقال: (أفلا جعلته فوق الطعام كي يراه الناس؟ من غش فليس مني)<sup>(١)</sup>.

(١) ينظر: قواعد التداول الإلكتروني للباحث بالاشتراك مع الدكتور محمد السحبياني ص ٢٥.  
(١) أخرجه مسلم في صحيحه، الحديث (١٠٢).

٣- عن قيس بن سعد بن عبادة - رضي الله عنه - قال: سمعت رسول الله ﷺ يقول: (الخديعة في النار)<sup>(١)</sup>

**وجه الدلالة:** أن الخديعة في التعامل متوعد صاحبها بالنار، وهذه عقوبة كبيرة تدل على تحريم هذه التصرفات.

٤- عن ابن عمر رضي الله عنهما أنه قال: (نهى رسول الله ﷺ عن النجش)<sup>(٢)</sup>

**وجه الدلالة:** أن النجش يشمل الإضرار بأحد المتعاقدين على سبيل الخديعة بزيادة في السلعة، ومدحها أو ذمها<sup>(٣)</sup>. ويدخل في عموم ذلك التلاعب والخديعة والتمويه على المتداولين في السوق المالية فيكون داخلاً في عموم النهي عن النجش.

٥- وقد اتفق الفقهاء على أن الغش والتغريب حرام بالقول أو بالفعل أو بكتمان العيوب أو بالكذب والخديعة<sup>(٤)</sup>.

### ثانياً: الآثار المترتبة على التلاعب في الأسواق المالية:

هناك جملة من الآثار الشرعية المترتبة على تحريم التلاعب في الأسواق المالية المتعلقة بفساد العقد وصحته، وثبوت الخيار من عدمه، والتعويض.

وبيان ذلك على النحو الآتي:

يندرج التلاعب في الأسواق المالية ضمن أحكام الغش والتغريب القولي والفعلية - كما سبق - وقد ذكر الفقهاء الأحكام المترتبة على النجش وتلقي الركبان ونحو ذلك من التصرفات التي تعد من التقرير القولي، كما ذكروا الأحكام المترتبة على التدليس ونحوه من التصرفات التي تعد من التغريب الفعلي.

وأذكر فيما يأتي باختصار شديد أبرز النتائج الفقهية.

١- ذهب عامة أهل العلم إلى تحريم تلقي الركبان، ولكن اختلفوا في أثر التلقي على صحة العقد، على أقوال، هي: بطلان العقد، وصحته مع عدم الخيار، وصحته مع الخيار.

والراجح والله أعلم هو أن العقد صحيح لكنه غير لازم، فيثبت الخيار لأهل السلعة، وقد نسب ابن تيمية هذا القول إلى أكثر الفقهاء<sup>(٥)</sup>.

ويستدل على ذلك بقول النبي ﷺ (لا تلقوا الجلب، فمن تلقاه فاشترى منه فإذا أتى سيده السوق فهو بالخيار)<sup>(٦)</sup>. فهذا الحديث يدل على صحة البيع، مع إثبات الخيار<sup>(٧)</sup>.

(٢) أخرجه البخاري في صحيحه معلقاً بصيغة الجزم في باب النجش. قال الحافظ في الفتح ٤٤٦/٤ إسناداً لأبأس به.

(٣) أخرجه البخاري في صحيحه، الحديث رقم (٢١٤٢). ومسلم في صحيحه الحديث رقم (١٥١٦).

(٤) ينظر: الغش وأثره في العقود للسلمي ١٠٣/١ والمشهور عند الفقهاء أن النجش أن يزيد في السلعة من لا يريد شراءها، لكن معناه أعم من ذلك وقد نص ابن قدامة في المغني ٣٠٥/٦ على أنه (لو قال البائع: أعطيت بهذه السلعة كذا وكذا، فصدقه المشتري واشترها بذلك، ثم كان كاذباً، فالبيع صحيح والمشتري الخيار - أيضاً - لأنه في معنى النجش)، وقد قال الصحابي عبد الله بن أوفى رضي الله عنه (النجش أكل ربا خائن).

(٥) ينظر: فتح الباري لابن حجر ٤٤٧/٤.

(٦) ينظر: مجموع الفتاوى (١٠٢/٢٨).

(٧) أخرجه أبو داود في سننه الحديث رقم (٣٤٣٧)، والترمذي في الجامع، الحديث رقم (١٢٢١). ينظر في المسألة المغني لابن قدامة ٣١٣/٢، ومجموع فتاوى ابن تيمية (١٠٢/٢٨)، والخيار د. عبد الستار أبو غدة، والغش وأثره في العقود د. عبد الله السلمي (١٣٤/١).

ومثل ذلك ثبوت الخيار في النجش؛ لما فيه من إلحاق الضرر بأحد المتعاقدين<sup>(٤)</sup>.  
كما ذهب عامة أهل العلم إلى إثبات الخيار للمشتري في حال التدليس بما يختلف به الثمن<sup>(١)</sup>.  
إذا تقرر ذلك فهل يمكن إثبات الخيار في صور التلاعب في الأسواق المالية، مع صعوبة إثبات التلاعب، واكتشاف من يقوم بالتغريب والتلاعب بالأسعار.

- ذكر عدد من الباحثين بعض التخريجات منها:
- ١- بطلان العقود، وإلغاء الصفقات التي تمت على سهم معين في وقت محدد، وإعادة الأسهم إلى محافظها الاستثمارية من باب السياسة الشرعية<sup>(٢)</sup>.
  - ٢- صحة العقد وإبطال الخيار مع بقاء المطالبة بقيمة الغبن؛ لأن من غبن في بيعه فإنه يرجع بقيمة الغبن، كما أن لولي الأمر أن يلزم المضارب المتلاعب بغرامة مالية تتناسب وتغريبه، وأكله أموال الناس بالباطل<sup>(٣)</sup>.

## المبحث الرابع صور التلاعب المجرمة نظاماً

نصت لائحة سلوكيات السوق في الباب الثاني: منع التلاعب بالسوق المادة الثانية: منع التصرفات أو الممارسات التي تنطوي على تلاعب أو تضليل.

(أ) يحظر على أي شخص القيام أو المشاركة في أي تصرفات أو ممارسات تنطوي على تلاعب أو تضليل فيما يتعلق بأمر أو صفقة على ورقة مالية، إذا كان ذلك الشخص يعلم بطبيعة ذلك التصرف أو

(٤) ينظر: المراجع السابقة  
(١) ينظر: مواهب الجليل للحطاب (٣٥٠/٦) وتحفة المحتاج للهيتمي ٣٩٢/٤- والمغني لابن قدامه (٢٢٣/٦)  
(٢) ينظر: الأسهم حكمها وآثارها أ.د. صالح السطان ص ٨٦.  
(٣) ينظر: حكم المضاربة في أسواق المال د. عبد الله السلمي ص ١٠٢، بحث مقدم لندوة المضاربة والتلاعب في الأسواق المالية. الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل.



الممارسة، أو إذا توافرت أسس منطقية تتيح له أن يعلم بطبيعة ذلك التصرف أو الممارسة.

(ب) يحظر على أي شخص القيام بشكل مباشر أو غير مباشر بإدخال أمر أو تنفيذ صفقة على ورقة مالية بهدف تكوين أي مما يلي:

(١) انطباع كاذب أو مضلل بوجود نشاط تداول في الورقة المالية أو اهتمام بشرائها أو بيعها.

(٢) سعر مصطنع لطلب أو عرض أو تداول الورقة المالية أو أي ورقة مالية ذات علاقة.

المادة الثالثة: التصرفات أو الممارسات التي تشكل تلاعباً أو تضليلاً.

(أ) تدخل في الأعمال أو التصرفات التي تعد من أنواع التلاعب أو التضليل التصرفات الآتية:

(١) إجراء صفقة تداول وهمي.

(٢) تنفيذ صفقة تداول على ورقة مالية لا تنطوي على تغيير في الملكية الحقيقية لها.

(ب) تدخل في الأعمال والتصرفات التي تعد من أنواع التلاعب أو التضليل، عند ارتكابها بهدف تكوين انطباع كاذب أو مضلل بوجود نشاط تداول في ورقة مالية أو اهتمام بشرائها أو بيعها، أو بهدف تكوين سعر مصطنع لطلب أو عرض أو تداول ورقة مالية، كالتصرفات الآتية:

(١) إدخال أمر أو أوامر لشراء ورقة مالية مع العلم المسبق بأنه تم أو سوف يتم إدخال أمر أو أوامر مشابهة أو مقاربة من حيث الحجم والتوقيت و السعر لبيع تلك الورقة المالية.

(٢) إدخال أمر أو أوامر لبيع ورقة مالية مع العلم المسبق بأنه تم أو سوف يتم إدخال أمر أو أوامر مشابهة ومقاربة من حيث الحجم والتوقيت والسعر لشراء تلك الورقة المالية.

(٣) شراء أو تقديم عروض لشراء ورقة مالية بأسعار تتزايد بشكل متتابع، أو بنمط من الأسعار متتابعة التزايد.

(٤) بيع أو تقديم عروض لشراء ورقة مالية بأسعار تتناقص بشكل متتابع، أو بنمط أسعار متتابعة التناقص.

(٥) إدخال أمر أو أوامر لشراء أو بيع ورقة مالية بهدف:

- وضع سعر مسبق التحديد للبيع أو العرض أو الطلب.
- تحقيق سعر إغلاق مرتفع أو منخفض للبيع أو العرض أو الطلب.
- إبقاء سعر البيع أو العرض أو الطلب ضمن مدى مسبق التحديد.
- إدخال أمر أو سلسلة من الأوامر على ورقة مالية دون وجود نية لتنفيذها.

## الباب الرابع البيانات غير الصحيحة

المادة السابعة: حظر التصريح ببيانات غير صحيحة يحظر على أي شخص التصريح شفاهة أو كتابةً ببيان غير صحيح يتعلق بواقعة جوهرية أو إغفال التصريح ببيان ملزم بالتصريح عنه بمقتضى النظام أو اللوائح التنفيذية، أو قواعد السوق أو مركز الإيداع، إذا كان التصريح بالبيان، أو إغفال الشخص التصريح بالبيان المطلوب، بهدف التأثير على سعر أو قيمة ورقة مالية، أو حث شخص آخر على شراء أو بيع ورقة مالية، أو حثه على ممارسة حقوق تمنحها ورقة مالية، أو الإحجام عن ممارستها.

المادة الثامنة: الإشاعات.

(أ) يحظر على أي شخص الترويج، بشكل مباشر أو غير مباشر، لبيان غير صحيح يتعلق بواقعة جوهرية، أو لرأي بهدف التأثير على سعر أو قيمة ورقة مالية، أو أي هدف آخر ينطوي على تلاعب.

(ب) ينطبق الحظر المنصوص عليه في الفقرة (أ) من هذه المادة على الترويج لبيان صرح به الشخص نفسه، أو على الترويج لبيان صرح به شخص آخر.

المادة التاسعة: مفهوم البيانات غير الصحيحة.

(أ) يعتبر أي شخص مصرحاً ببيان غير صحيح يتعلق بواقعة جوهرية في أي من الحالات الآتية:

(١) إذا صرح ببيان غير صحيح أو غير دقيق بشأن أحد عناصره الجوهرية.

(٢) إذا رتب لقيام شخص آخر بالتصريح ببيان غير صحيح أو غير دقيق في أي من عناصره الجوهرية.

(٣) إذا صرح ببيان يحتوي على معلومات غير صحيحة بشأن واقعة جوهرية.

(٤) إذا رتب لقيام شخص آخر بالتصريح ببيان يحتوي على معلومات غير صحيحة بشأن واقعة جوهرية.

(٥) إذا أغفل ذكر واقعة جوهرية عند تقديم بيان.

(ب) الواقعة الجوهرية هي أي معلومة تتعلق بورقة مالية لو علم بها المستثمر لأثرت بشكل جوهري على سعر أو قيمة الورقة المالية التي اشتراها أو باعها.

المادة العاشرة: المسؤولية عن البيانات غير الصحيحة.

لأغراض تطبيق المادة السادسة والخمسين من النظام وأحكام هذا

الباب:

( أ ) يكون الشخص مسؤولاً عن الأضرار التي يتعرض لها مدعي الضرر إذا قام ذلك الشخص بتقديم بيان غير صحيح بشأن واقعة جوهرية، وتم تقديم ذلك البيان:

( ١ ) لغرض تحقيق ربح أو منفعة تجارية.

( ٢ ) وبشأن شراء ورقة مالية أو بيعها.

( ب ) يجب على مدعي الضرر بموجب الفقرة ( أ ) من هذه المادة أن يثبت:

( ١ ) أنه لم يكن يعلم أن البيان كان غير صحيح.

( ٢ ) وأنه ما كان ليشتري أو يبيع الورقة المالية المعنية لو علم بعدم صحة البيان، أو أنه ما كان ليشتريها أو يبيعها بالسعر الذي تم به البيع أو الشراء.

( ٣ ) وأن الشخص الذي صرح بالبيان غير الصحيح كان يعلم، أو كان على دراية بأن هناك احتمالاً كبيراً، بأن البيان كان غير صحيح بشأن واقعة جوهرية.

( ج ) يكون الشخص مسؤولاً عن الأضرار التي يتعرض لها مدعي الضرر إذا كان ذلك الشخص ملزماً بالتصريح ببيان بمقتضى النظام أو اللوائح التنفيذية، أو قواعد السوق أو مركز الإيداع، وأغفل التصريح بذلك البيان شريطة أن:

( ١ ) تتعلق دعوى الضرر بشراء ورقة مالية أو بيعها.

( ٢ ) وأن ما تم إغفاله يتعلق بواقعة جوهرية.

( د ) يجب على مدعي الضرر بموجب الفقرة ( ج ) من هذه المادة أن يثبت:

( ١ ) أنه لم يكن على علم بإغفال البيان.

( ٢ ) وأنه ما كان ليشتري أو يبيع الورقة المالية المعنية، لو علم مسبقاً بإغفال التصريح بالبيان، أو أنه ما كان ليشتريها أو يبيعها بالسعر الذي تم به البيع أو الشراء.

## أبيض

### المبحث الخامس مفهوم المضاربة في الأسواق المالية

المضاربة في سوق الأوراق المالية ترجمة للكلمة الإنجليزية (speculation)، بمعنى التفكير والتأمل، أو التنبؤ والتخمين والتأمل والتفكير يحملان معنى حسن التقدير والتحليل القائم على أسس منطقية بينما التنبؤ والتخمين فيحمل معنى المخاطرة والمقامرة<sup>(١)</sup>. ويشير بعض الباحثين إلى أن ترجمة هذا المصطلح تعني: (تحمل الشخص مخاطر تجارية غير عادية أملاً في الحصول على مكاسب كبيرة)<sup>(٢)</sup>. ومن هنا عرفت في الاصطلاح أنها (بيع أو شراء، لا حاجة رهنه، ولكن للاستفادة من فروق الأسعار الناتجة عن تنبؤ في تغيرات قيم الأوراق المالية)<sup>(٣)</sup>.

(١) ينظر: المضاربة في الأسواق المالية أ.د/ محمد بن إبراهيم السحيباني ص ٢ ورقة مقدمة لندوة المضاربة في الأسواق المالية الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل.  
(٢) ينظر: الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية ص ٨٥-٩٢، والمضاربة والتلاعب د. صالح البربري ص ١٢-٢٠ وتطهير الأسهم فيصل المري ص ٢٥٨.

وعرفت المضاربة بتعريفات كثيرة تدور في مجملها على البيع والشراء للورقة المالية للربح من فروق الأسعار فهي اقتناء السهم بقصد الربح من فروق الأسعار فيشتري السهم بسعر معين فإذا ارتفع باع مباشرة ولا يكون مقصود مقتني السهم الاستثمار بمعنى اقتناء السهم بقصد الربح من ريع السهم وربحه الدوري.

ويجدر التنبيه إلى أن الممارسات التي يسلكها بعض المضاربين للتأثير على الأسعار، مثل الإشاعات وعقد الصفقات الوهمية لا يؤثر على حقيقة المضاربة. لأن البيع والشراء بقصد الحصول على الفروق المصطنعة لا يتنافى مع المضاربة من حيث حقيقتها، غاية ما في الأمر أن المضاربة تكون معه غير مقبولة، وهو أمر غير بيان الحقيقة<sup>(٤)</sup>.

### المضاربة والمقامرة:

#### التفريق بين المضاربة والمقامرة:

يشير بعضهم<sup>(١)</sup> إلى أن المضاربة المقبولة هي المبنية على معلومات دقيقة، تعطي تصوراً صحيحاً عن الشركة مصدره الورقة المالية، بحيث يكون التداول في أسهم هذه الشركة مبنياً على حسابات دقيقة، وتكون الأسعار الناتجة عن ذلك مبررة من الناحية الاقتصادية أما الإقدام على التداول في أسهم شركة معينة دون أن يكون ذلك مبنياً على مثل هذه المعلومات، بل يكون الباعث على ذلك الحدس أو التخمين المجرد فإن ذلك يكون إلى المقامرة أقرب منه إلى المضاربة.

لكن التفريق بين المضاربة والمقامرة ليس بذاك الوضوح، ذلك أنه ليس مبنياً على طبيعة عقد البيع أو الشراء الذي يبرمه المضارب أو المقامر، وإنما يعتمد التشبيه بالمقامر بجامع أن المتعامل الذي لا يبني تعامله على دراسة ونظر يشبه المقامر الذي يقدم على التعامل مع الخطر الكبير والغرر البين، اعتماداً على الحظ.

ونخلص أنه إذا روعي في معنى المضاربة العمل الذي تقوم به المضاربة وهو البيع والشراء بقصد الربح تكون المضاربة - بالأصطلاح المعاصر - نوعاً من المتاجرة والسعي لطلب الكسب، وأما إذا روعي في المضاربة معنى الكلمة المترجمة وهو التخمين والتنبؤ فإن الترجمة تكون غير دقيقة.

وأؤكد بأن الغرض بيان حقيقة المضاربة وليس من حيث طبيعة سلوك المضاربين، ذلك أن المضارب قد يسلك طرقاً مشروعاً، وقد يسلك طرقاً محرمة، وهذا لا ينافي حقيقة المضاربة. كما أن التاجر قد يسلك في تجارته طرقاً مشروعاً وقد يسلك طرقاً محرمة، ولا ينافي ذلك حقيقة التجارة.

مما سبق يتبين الفرق بين المضاربة والتلاعب ذلك أن التلاعب هو مضاربة لكن مع سلوك طرق مشروعاً وهذا السلوك المحرم لا يخرج المضاربة عن حقيقتها فالمضاربة قد تكون مصحوبة بممارسات غير

(٣) ينظر: البورصة وأفضل الطرق في نجاح الاستثمارات المالية د. مراد كاظم ص ٢١٩.

(٤) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية لمبارك آل سليمان ٢/٢٧٣.

(١) ينظر: الأسواق والبورصات د. مقبل جمبجي ص ٢٢، وأحكام التعامل في الأسواق المالية لمبارك آل سليمان ٢/٢٧٤.

مشروعة وقد تكون مصحوبة بذلك فالمضارب قد يكون متلاعباً وقد يكون مضارباً متاجراً وعلى ذلك فالعلاقة هي علاقة الخصوص والعموم فكل متلاعب مضارب وليس كل مضارب متلاعباً.

### سمات المضاربة وخصائصها:

تتلخص أهم سمات المضاربة فيما يأتي:

( أ ) **سرعة التداول:** ويعني ذلك استمرار الشراء والبيع للأسهم، وبمعدل دوران كبير في وقت قصير حتى يحصل المضاربون في كل دورة على ربح، وهذا الأمر وإن كان يسهم في تنشيط السوق المالية، إلا أنه في الوقت نفسه يؤدي إلى التأثير غير السليم على أسعار الأوراق المالية، ويضر بالمتعاملين الآخرين في تلك السوق؛ لأنه يجعل سعر الأسهم يرتفع في مدة قصيرة، في حين أن نشاط الشركة المصدرة للسهم ومركزها المالي لم يتغير في تلك المدة.

(ب) **المخاطرة:** والتي تعني عدم التيقن، وقد تزيد هذه المخاطرة إلى درجة المراهنة أو المقامرة، وتكون نتيجة التعامل فيها مجهولة العاقبة.

( ج ) **تقلب الأسعار باستمرار،** حتى يكون هناك فروق أسعار يحصل عليها المضاربون، ومن المعلوم أن التقلب الناتج عن تغير في قيمة ما تمثله الورقة من حق لا يتأتى بالسرعة المطلوبة للمضاربين، وبالتالي فإنه يعمدون إلى التأثير على الأسعار لتزيد بنقص العرض، ولتقل بنقص الطلب ولو بشكل صوري، وابتاع الممارسات غير الأخلاقية والمحرمة.

( د ) **توفير السيولة:** ويكون ذلك حسب توقعات معظم المضاربين، فإذا توقعوا انخفاضاً في الأسعار في المستقبل كانت السيولة في اتجاه واحد، بمعنى أن النشاط في البورصة سيميل إلى الشراء.

(هـ) **التعامل بكميات كبيرة:** بحيث تسمح بالحصول على ربح كبير أو التحكم في الأسعار لصالح المضاربين وبذلك يسعى المضاربون إلى الاحتكار والتواطؤ بين كبار المتعاملين منهم، ليعمل السوق لصالحهم، وهذا أمر ضار. ومما يؤكد ذلك: لجوء المضاربين إلى أساليب البيع القصير والشراء بالهامش، والاختيارات والمستقبلات، بهدف توظيف أموال تزيد كثيراً عن مواردهم، وبهدف تعظيم الكميات التي يتعاملون بها لتعظيم عوائدهم.

### أنواع المضاربين:

المضاربون في سوق الأوراق المالية أنواع، باعتباريات متعددة. فمن حيث التأثير على السوق يمكن تقسيمهم إلى:

( أ ) **صناع السوق:** وهم كبار المتعاملين في السوق المالية، وكبار التجار، والصناديق الاستثمارية، وصناديق التأمينات والمعاشات، والبنوك. ويؤثر عملهم في المضاربة على السوق من ناحية قدراتهم المالية وثقلهم في التعامل، إضافة إلى أن عملهم يقوم على دراسات وتحليلات لأحوال السوق.

(ب) الأفراد والجهات من صغار المتعاملين الذين لديهم القدرة على دراسة أحوال السوق والتنبؤ بالأسعار وفق أسس فنية علمية، لكن حجم تعاملاتهم لا يمكنهم من التأثير على السوق.

(ج) الأفراد والجهات من صغار المتعاملين الذين ليس لديهم القدرة على دراسة السوق، كما أن حجم تعاملاتهم لا يمكنهم من التأثير على السوق

ويمكن تقسيمهم من حيث الدراية والمعرفة إلى:

(د) المضارب المحترف: وهو الذي تتوفر لديه الخبرة والإلمام الواسع بالسوق، ويهدف إلى تحقيق أكبر عائد ممكن في أقل مدة ممكنة، حتى لو أدى ذلك إلى تحمله أقصى درجات المخاطرة في مجال الاستثمار.

(هـ) المضارب الهاوي: وهو الذي يزاول عملاً آخر بصيغة أساسية لكن أرباح المضاربة تستهويه، فيدخل السوق بهدف توظيف بعض مدخراته، ويقوم بالمضاربة دون علم أو دراية أو خبرة ومن ثم يأخذ قرارات عشوائية تكون أقرب إلى المقامرة، فمنهم الذي يعتمد على الإشاعات، ومنهم المغامرون الذين يقبلون على الأوراق المالية المغمورة أملاً في ارتفاعها، ومنهم القطيع الذي ينقاد بسهولة وراء الآخرين<sup>(١)</sup>.

(١) ينظر: سوق الأوراق المالية د. خورشيد إقبال ص ٥٥١. وقد ذكر د. محمد السحباني في ورقته المضاربة في الأسواق المالية ص ٣ متابعة لهارييس جملة من الأنواع والتقسيمات يحسن الرجوع إليها.

## أبيض

### المبحث السادس حكم المضاربة في الأسواق المالية

- اختلف المعاصرون في الحكم الشرعي للمضاربة في الأسواق المالية على قولين في الجملة:
- القول الأول:** أن المضاربة في السوق المالية لا تجوز. وبه قال عدد من المعاصرين<sup>(١)</sup>، مع اختلافهم في الاستدلال للتحريم، على عدة اتجاهات، ومن أبرز الأدلة التي يمكن أن تكون بأحاديها أو بمجموعها أدلة لهذا القول ما يأتي:
- ١- أن المضاربة تدخل ضمن العقود الصورية، لوجود القرائن التي تكشف إن الإرادة الحقيقية للمتعاقدين لا تتجه نحو إنجاز عقد بيع حقيقي من آثاره التملك والتملك، فهو مثل بيع العينة<sup>(٢)</sup>.
  - ٢- أن المضاربة نوع من القمار، وإن جاءت في صورة بيع وشراء؛ لأن المضارب يعتمد على نتائج مجهولة في المستقبل<sup>(٣)</sup>.

---

(١) منهم: الدكتور السالوس والدكتور الصديق الضربير والدكتور يوسف كمال محمد، ود. أحمد محي الدين والدكتور حسن الأمين. ينظر: أسواق الأوراق المالية ص ٥٩٣. والمضاربة الشرعية وتطبيقاتها المعاصرة للدكتور حسن الأمين ص ١٤، والاقتصاد الإسلامي للسالوس ٥٩٠/٢، وفقه الاقتصاد الإسلامي ليوسف كمال محمد ص ٢٢٤.

(٢) ينظر: أسواق الأوراق المالية د. أحمد محي الدين ص ٥٩٣، ٦٠٧.

(٣) ينظر: الاقتصاد الإسلامي للسالوس ٥٩٠/٢، وفقه الاقتصاد الإسلامي ليوسف كمال محمد ص ٢٢٤، وسوق الأوراق المالية لخورشيد إقبال ص ٥٥٥.



**ونوقش:** بأن المجازفة في السوق المالية تختلف عن القمار؛ فكل معاملة تجارية تتضمن بالضرورة عنصر عدم اليقين، والباعث على أكثر المعاملات التجارية هو اختلاف توقعات الأفراد حول ما سيحدث في المستقبل، فالتاجر مستعد أن يدفع سعراً في الحاضر مرتبطاً بالسعر الذي يتوقع أن يسود في المستقبل، ولا يوجد ضمان لتحقيق ذلك المتوقع وإن تحقيق غرض المشتري من العقد هو مجرد احتمال ليس له علاقة بالغرر ولا بالقمار، فإذا كان عقد الشراء صحيحاً تام الأركان كان ناجزاً، وما يحدث بعد ذلك فهو مخاطرة تجارية ليس لها علاقة بصحة العقد أو فسادها.

على أن ذلك لا يمنع احتمال وجود مجموعة من المضاربين يتعاملون لأغراض القمار؟ إلا أن تحديد هؤلاء ليس سهلاً؛ لتشابه العقود، كما أن احتمال أو إمكانية وجود مقامر في السوق المالية ليس مبرراً كافياً لإلغاء مجموعة المعاملات التي يغلب عليها أن تكون مفيدة<sup>(١)</sup>.

١ - أنها تدخل في بيع ما لا يملك وبيع الشيء قبل قبضه<sup>(٢)</sup>.

**القول الثاني:** أن المضاربة في السوق المالية جائزة من حيث الأصل متى ما خلت عن الممارسات غير المشروعة كالأحتيال والتلاعب والكذب والإشاعات ونحوها وبه قال عدد من المعاصرين<sup>(٣)</sup>.

واستدلوا بما يأتي:

أن العقد صحيح متى استوفى أركانه وشروطه المعتمدة. ويؤكد أصحاب هذا القول على ما يأتي:

١. أن المضاربة إذا خرجت عن حدود المخاطرة المقبولة في العمليات التجارية وغيرها ولم تعد مبنية على أسس مسببة للاستفادة من الفروق الطبيعية لأسعار السلع صارت ممارساتها ضرباً من القمار ويكون حكمها التحريم.

٢. إذا اشتملت المضاربة على أي محذور شرعي كالربا أو العقود الصورية، أو الغرر المنهي عنه أو الغبن أو الاحتكار أو بيع الإنسان ما لا يملك أو بيع الكالي بالكالي، أو غير ذلك من المحظورات التي نهى عنها الشارع يكون حكمها التحريم<sup>(٤)</sup>.

وهذا القول الثاني هو الراجح والله أعلم.

وفي ختام هذا البحث أورد التوصيات الآتية:

- العمل على رسم وتنفيذ برنامج توعوي شامل يحوي استراتيجيات واضحة التحذير من التلاعب والاحتتيال والتغريب في الأسواق المالية.

(١) ينظر: نحو سوق مالية إسلامية د. علي القرني بن عيد ص ١٤٨ في مجلة دراسات اقتصادية إسلامية.  
(٢) النظرية الاقتصادية د عبد المنعم عفر ص ٣٠٧.  
(٣) وبه صدر قرار المجلس الشرعي للمعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية. ينظر المعيار رقم ٢١.  
(٤) ينظر: سوق الأوراق المالية د. حور شيد إقبال ص ٥٥٨.

- مضاعفة الجهد من قبل الجهات الإشرافية الرقابية للحد من التلاعب، من خلال تحديث الأنظمة واللوائح والتعليمات، وخاصة الأنظمة الإلكترونية، وتطبيق العقوبات الرادعة.
- العمل على إيجاد آلية مرنة لتعويض المتضررين في الأسواق المالية.
- إعداد دراسات متخصصة في جزئيات هذا الموضوع تجمع بين الأصالة العلمية، والمواكبة للصور المتجددة.
- وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين، وصلى الله على نبينا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين

أبيض

## فهرس المراجع

- ١- أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، رسالة دكتوراه مقدمة إلى قسم الفقه في كلية الشريعة بالرياض، د. مبارك بن سليمان آل سليمان، دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع بالرياض، ط ١٤٢٦ هـ.
- ٢- الاستثمار في الأوراق المالية، للدكتور سعيد توفيق عبيد، مكتبة عين شمس، القاهرة.
- ٣- إعلام الموقعين عن رب العالمين، للإمام ابن قيم الجوزية، المتوفى سنة (٧٥١ هـ)، تحقيق عبد الرحمن الوكيل، مكتبة ابن تيمية، القاهرة.
- ٤- الاقتصاد الإسلامي والقضايا الفقهية المعاصرة، علي أحمد السالوس، دار الثقافة بالدوحة، قطر، ١٤١٦ هـ، ١٩٩٦ م.
- ٥- الأوراق المالية وأسواق رأس المال، للدكتور منير إبراهيم هندي، توزيع منشأة المعارف، بالإسكندرية ١٩٩٧ م.
- ٦- تطهير الأسهم والصناديق الاستثمارية، فيصل بن سلطان المري، رسالة ماجستير، جامعة القصيم.
- ٧- تفسير القرآن العظيم، للإمام أبي الفداء إسماعيل بن كثير القرشي الدمشقي، المتوفى سنة (٧٧٤ هـ)، دار الحديث، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى ١٤٠٨ هـ.
- ٨- التلاعب والتضليل والتداول بناء على معلومات داخلية في أسواق الأوراق المالية للدكتور سليمان الصغير، بحث غير منشور.
- ٩- حاشية الشيخ إبراهيم البيجوري، على شرح ابن قاسم الغزي على متن أبي شجاع، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع.
- ١٠- حاشية الشرقاوي (المتوفى سنة ١٢٢٧ هـ) على تحفة الطلاب بشرح تحرير تنقيح اللباب، لأبي زكريا الأنصاري، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع.
- ١١- الحاوي الكبير، لأبي الحسن علي بن محمد بن حبيب الماوردي البصري، المتوفى سنة (٤٥٠ هـ)، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى ١٤١٤ هـ.
- ١٢- الذخيرة، لشهاب الدين أحمد بن إدريس القرافي، المتوفى سنة (٦٨٤ هـ)، تحقيق الأستاذ محمد بوخيزة، دار الغرب الإسلامي، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى ١٩٩٤ م.
- ١٣- الروض المربع شرح زاد المستقنع، للشيخ منصور بن إدريس البهوتي، المتوفى سنة (١٠٥١ هـ)، مع حاشية ابن القاسم، الطبعة الرابعة ١٤١٠ هـ.
- ١٤- سوق الأوراق المالية بين الشريعة الإسلامية والنظم الوضعية، د. خورشيد أشرف إقبال، مكتبة الرشد، الطبعة الأولى ١٤٢٧ هـ، ٢٠٠٦ م.
- ١٥- الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية، محمد عبد الحليم عمر، سلسلة المنتدى الاقتصادي (اللقاء الثاني) مطبعة مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي بجامعة الأزهر ١٩٩٧ م.

- ١٦- الصحاح، تاج اللغة وصحاح العربية، لإسماعيل بن حماد الجوهري، المتوفى سنة (٣٩٣هـ)، تحقيق أحمد عبد الغفور عطار، دار العلم للملايين، بيروت، لبنان، الطبعة الثالثة ١٤٠٤هـ.
- ١٧- صحيح البخاري، للإمام أبي عبد الله محمد بن إسماعيل البخاري، المتوفى سنة (٢٥٦هـ)، المكتبة العصرية، صيدا، بيروت ١٤١٥هـ.
- ١٨- صحيح مسلم، للإمام أبي الحسين مسلم بن الحجاج القشيري النيسابوري، المتوفى سنة (٢٦١هـ)، حقق نصوصه ورقمه الشيخ محمد فؤاد عبد الباقي، دار الحديث، القاهرة، مصر.
- ١٩- صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية، أشرف محمد دوابة، دار السلام للطباعة والنشر، ط١، ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤م.
- ٢٠- الغش وأثره في العقود، د. عبد الله بن ناصر السلمي، دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع، الرياض، ط١، ١٤٢٥هـ.
- ٢١- فتح الباري، شرح صحيح البخاري، للإمام الحافظ أحمد بن علي بن حجر السفلاني المتوفى سنة (٨٥٢هـ)، تحقيق محب الدين الخطيب وترقيم محمد فؤاد عبد الباقي ومراجعة قصي محب الدين الخطيب.
- ٢٢- الفروق، للشيخ شهاب الدين أبي العباس أحمد بن إدريس بن عبد الرحمن الصنهاجي الشهير بالقرافي، المتوفى سنة (٦٨٤هـ)، عالم الكتب، بيروت، لبنان.
- ٢٣- فقه الاقتصاد الإسلامي، يوسف كمال محمد، دار القلم بالكويت ط١، ١٤٠٨هـ، ١٩٩٨م.
- ٢٤- القاموس المحيط، لمجد الدين محمد بن يعقوب الفيروزآبادي، المتوفى سنة (٨١٦هـ)، تحقيق مكتب تحقيق التراث، مؤسسة الرسالة، بيروت، لبنان، الطبعة الثانية ١٤٠٧هـ.
- ٢٥- قواعد التداول الإلكتروني للباحث بالاشتراك مع الدكتور محمد السحبياني، بحث مقدم لمؤتمر الأسواق المالية في دبي ١٤٢٨هـ.
- ٢٦- القواعد النورانية الفقهية، لشيخ الإسلام أحمد بن عبد الحليم بن تيمية، المتوفى سنة (٧٢٨هـ)، تحقيق محمد حامد الفقي، مكتبة المعارف، الرياض، السعودية، الطبعة الثانية ١٤٠٤هـ.
- ٢٧- لسان العرب، لأبي الفضل جمال الدين محمد بن مكرم بن منظور، المتوفى سنة (٧١١هـ)، دار صادر بيروت، لبنان.
- ٢٨- المبسوط، للشيخ شمس الأئمة أبي بكر محمد بن أحمد السرخسي، المتوفى سنة (٤٩٠هـ)، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى ١٤١٤هـ.
- ٢٩- المدخل الفقهي العام، للشيخ الدكتور مصطفى أحمد الزرقا، دار القلم، دمشق، الطبعة الأولى ١٤١٨هـ.
- ٣٠- المصباح المنير، لأحمد بن محمد بن علي الفيومي المقرئ، المتوفى سنة (٧٧٠هـ)، مكتبة لبنان، بيروت، لبنان ١٩٨٧م.
- ٣١- المضاربة الشرعية وتطبيقاتها المعاصرة، نشرة صادرة عن البنك الإسلامي للتنمية، ١٤٠٨هـ، ١٩٩٨، الإمارات العربية المتحدة.
- ٣٢- المضاربة والتلاعب بالأسعار في سوق الأوراق المالية للدكتور / صالح البربري، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر للمؤسسات الإسلامية.
- ٣٣- معجم المصطلحات الاقتصادية في لغة الفقهاء، نزيه حماد، المعهد العالمي للفكر الإسلامي ط١، ١٤١٤هـ - ١٩٩٣م.

- ٣٤- المغني، للشيخ موفق الدين أبي محمد عبد الله بن أحمد بن محمد بن قدامة المقدسي الحنبلي، المتوفي سنة (٦٢٠هـ)، تحقيق معالي الدكتور عبد الله بن عبد المحسن التركي، وفضيلة الدكتور عبد الفتاح الحلو، هجر للطباعة والنشر، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى ١٤٠٨هـ.
- ٣٥- الموسوعة الاقتصادية للدكتور راشد البروي، دار النهضة العربية مصر، الطبعة الرابعة ١٤١٤هـ.
- ٣٦- نحو النظرية الاقتصادية في الإسلام (الدخل والاستقرار)، محمد عبد المنعم عفر، الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، ١٤١٠هـ ١٩٩١م.
- ٣٧- نحو سوق مالية إسلامية، دراسات اقتصادية إسلامية، محمد القري، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب البنك الإسلامي للتنمية بجهة.

## فهرس الموضوعات

الموضوع	الصفحة
المقدمة	٣
المبحث الأول: تعريف التلاعب في الأسواق المالية	٥
المبحث الثاني: صور التلاعب في الأسواق المالية	١٥
المبحث الثالث: أحكام التلاعب في الأسواق المالية	٢١
أولاً: الحكم الشرعي للتلاعب في الأسواق المالية	٢١

ثانياً: الآثار المترتبة على التلاعب في الأسواق المالية

٢٣

.....المبحث الرابع: صور التلاعب المجرمة نظاماً

٢٥

.....المبحث الخامس: مفهوم المضاربة في الأسواق المالية

٣١

.....المبحث السادس: حكم المضاربة في الأسواق المالية

٣٧

أبيض