

T.C.
İSTANBUL SABAHATTİN ZAİM ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İSLAM İKTİSADI VE HUKUKU ANABİLİM DALI
İSLAM İKTİSADI VE HUKUKU BİLİM DALI

İSLAMÎ KIYMETLİ EVRAKLAR PİYASASI VE İSLAM
HUKUKU'NUN MALİ AMAÇLARI AÇISINDAN
ETKİLERİ

DOKTORA TEZİ

Muath Abdallah İbrahim SALEH

İstanbul
Ağustos -2021

الجمهورية التركية
جامعة إسطنبول صباح الدين زعيم
معهد الدراسات العليا
قسم فقه الاقتصاد الإسلامي

أسواق الأوراق المالية الإسلامية "البورصة" وآثارها في منظور المقاصد المالية
للشريعة الإسلامية

رسالة دكتوراة
معاذ عبد الله إبراهيم صالح

المشرف
د. مصطفى التميمي

إسطنبول
يونيو - 2021

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Müdürlüğüne;

Bu çalışma, jürimiz tarafından İslam İktisadı ve Hukuku Anabilim Dalı, İslam İktisadı ve Hukuku Arapça Bilim Dalında DOKTORA TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Danışman Dr. Öğr. Üyesi Mustafa TEMİMİ

Üye Prof. Dr. Heytem HAZNE

Üye Dr. Öğr. Üyesi ABDELKADER CHACHI

Üye Dr. Öğr. Üyesi Ahmad Fayez Ahmad HERSH

Üye Dr. Öğr. Üyesi Mohamad Anas SARMINI

Onay

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

.....
Prof. Dr. Ali GÜNEŞ
Enstitü Müdürü

BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ

Doktora tezi olarak hazırladığım " **İslamî Kıymetli Evraklar Piyasası ve İslam Hukuku'nun Mali Amaçları Açısından Etkileri**" adlı çalışmanın öneri aşamasından sonuçlandığı aşamaya kadar geçen süreçte bilimsel ve akademik kurallara özenle uyduğumu, tez içindeki tüm bilgileri bilimsel ahlak ve gelenek çerçevesinde elde ettiğimi, tez yazım kurallarına uygun olarak hazırladığım, bu çalışmamda doğrudan veya dolaylı olarak yaptığım her alıntıya kaynak gösterdiğimi ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu beyan ederim.

Muath Abdallah Ibrahim SALEH

إقرار بالتزام القواعد العلمية الأخلاقية

لقد التزمت خلال الفترة من مرحلة اقتراح رسالتي تحت عنوان " أسواق الأوراق المالية الإسلامية البورصة" وآثارها في منظور المقاصد المالية للشريعة الإسلامية"، وحتى نهاية إعدادي لهذه الرسالة بالقواعد الأخلاقية العلمية. وأقرُّ بأنني قد قمت بإعداد جميع المعلومات في الرسالة وفقاً لقواعد كتابة الرسالة التي حصلت عليها في إطار الأخلاقيات العلمية والتقاليد، وأنَّ جميع الاقتباسات التي استخدمتها في رسالتي بشكل مباشر أو غير مباشر هي كما وثقتها في قائمة المراجع.

معاذ عبدالله إبراهيم صالح

إهداء

أهدي هذا العمل إلى من أرضعتني أُمِّي حَبَّه مع كل قطرة لبن، سيدي رسول الله صلى الله عليه وسلم.

إلى والديّ العزيزين، اللّذين بذلا الغالي والتّفيس في سبيل جعل ابنهما قادراً على الإضافة إلى الأمة، لا عالة عليها.

إلى أخي وأخواتي، الذين أناروا لي عتّات الطريق بدعائهم، فكانوا حافزاً لإكمال مسيرتي...
إلى زوجتي الحبيبة، رفيقة الدرب، التي جعلها الله لي مودّة وسكينة، وخفّف بها عني وحشة الطّريق فكانت رافعة لي، دافعة عني.

إلى ابني الحبيب، الذي أدخل الله به السرور على قلبي، فكان كالماء البارد بعد الظّمأ...
إلى من هم أصدق منّا جميعاً، قافلة شهداء أمتنا العظيمة.

إلى كل حرّ تائر على وجه هذه البسيطة، يكافح الظلم، وينافح من أجل تحقيق العدل.
إلى مشاعل مسيرتي الأكاديمية، أساتذتي الكرام، الذين أدين لهم بالفضل بعد الله.

شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على سيد الخلق والمرسلين، محمد ابن عبد الله الصادق الأمين، وعلى آله وصحبه والتابعين وتابعيهم إلى يوم الدين، الذين قال لهم رسول الله صلى الله عليه وسلم: "كونوا شامة بين الناس"، فكانوا.

الشكر لله تعالى أولاً وأخيراً، الذي منّ عليّ من واسع فضله وحسن توفيقه بإتمام هذه الدراسة، بعد مسيرة في التعليم الجامعيّ استمرّت لما يقارب عشرة من الأعوام.

وأتباعاً لسنة نبينا صلى الله عليه وسلم الذي قال: "من لا يشكر الناس لا يشكر الله"، فإنني أشكر كل من له فضل عليّ، سواء كان ذلك بجهد أكاديميّ، أو بذل مادّي، أو دفع معنويّ، أو غير ذلك من الأسباب التي ساهمت في توفيق الله تعالى.

وأخصّ بالذكر أستاذي الدكتور حسن أبو غدة، رحمه الله تعالى، الذي أكرمني الله تعالى بإشرافه على رسالتي إلى حين وفاته، فكان خلال ذلك أباً قبل أن يكون مشرفاً.

كما أشكر أستاذي الدكتور مصطفى التميمي، الذي شرفني بقبوله إكمال مسيرة الإشراف على رسالتي بعد أن تقطعت بي السبل، فكان مثلاً حيّاً لي على إغاثة الملهوف.

إلى أساتذتي في لجنة الإشراف، الدكتور أشرف دوابة، والدكتور عبد القادر شاشي، الذين لم يألوا جهداً أكاديمياً ونفسياً في دفعي نحو إتمام الرسالة.

ÖZET

İSLAMÎ KIYMETLİ EVRAKLAR PİYASASI VE İSLAM HUKUKU'NUN MALİ AMAÇLARI AÇISINDAN ETKİLERİ

Muath Abdallah Ibrahim Saleh

Doktora Tezi, İslam İktisadı ve Hukuku

Danışman Dr. Öğr. Üyesi Mustafa TEMİMİ

Ağustos, 2021 – 278 + xix Sayfa

Araştırmamız İslam hukukunun finansal hedeflerini ve İslami menkul kıymetler piyasalarının bu hedefleri gerçekleştirme kabiliyetini; ayrıca İslami menkul kıymetler piyasalarında mümkün olan en yüksek ekonomik verimlilik düzeyine ulaşabilmek için ele alınması gereken hususları açıklamayı hedeflemektedir .

Çalışmamızda, alimlerin konu ile ilgili görüşleri, bu husustaki delillerinin toplanması ve sonucunda İslam hukukunun gerçekleştirmeye çalıştığı finansal hedeflere ulaşılması suretiyle, İslam hukukunun finansal hedeflerinin belirlenmesi noktasında tümevarım yaklaşımı uygulanmıştır.

Öte yandan araştırmamız, finansal piyasaların varlığının gerekçeleri ve bu piyasalara yöneltilen temel eleştirileri de ortaya koymuş; akabinde bir yandan bu gerekçe ve eleştiriler arasındaki ilişki boyutunu ve diğer yandan bunların İslam hukukunun finansal hedefleri ile ilişkisini tartışmıştır.

Çalışmamızın vardığı en önemli sonuçlar, İslami menkul kıymetler piyasalarında İslam hukukunun finansal hedeflerinin ihlaline neden olan birçok sorun olduğunu ortaya koymuştur. Bunun ışığında çalışmamız bu eksiklikleri gidermek için bir dizi öneri sunmaktadır. Bu önerilerin en öne çıkanları arasında, menkul kıymetler piyasalarında

ortaya çıkan sorunlu noktaların birçoğu ile ilişkili olması nedeniyle fiyat farklılıkları üzerine spekülasyon olgusunu sona erdirmek için etkili mekanizmalar bulunması gerektiği yer almıştır. Öte yandan çalışmamız İslami menkul kıymetler piyasalarında ekonomik sektörlerin paylarındaki dengesizliği, ümmetin önceliklerini dikkate alacak şekilde gidermek için mekanizmalar geliştirilmesi gerektiğini de önermiştir. Ayrıca nominal değer ve defter değerleri arasındaki büyük fark sorununa çözüm getirilerek, birden fazla değer olgusunu ortadan kaldırma ihtiyacının söz konusu olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar kelimeler: İslami menkul kıymetler piyasaları, borsa, menkul kıymetler, Dubai finans piyasası, İslam hukukunun finansal hedefleri, İslam ekonomisi.

ملخص الرسالة

أسواق الأوراق المالية الإسلامية "البورصة" وآثارها في منظور المقاصد التشريعية المالية

معاذ عبد الله إبراهيم صالح

أطروحة دكتوراة-قسم فقه الاقتصاد الإسلامي

إشراف الدكتور/ مصطفى التميمي

أغسطس 2021م، 278 + xix صفحات

هدفت الدراسة إلى بيان المقاصد الماليّة للشريعة الإسلاميّة، ومدى قدرة أسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة على تحقيق هذه المقاصد، إضافة إلى بيان الجوانب التي ينبغي معالجتها للوصول إلى أكبر مستوى ممكن من الفعاليّة الاقتصاديّة في أسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة.

وقد اعتمدت الدراسة على المنهج الاستقرائي لتحديد المقاصد الماليّة للشريعة الإسلاميّة، وذلك بجمع أقوال العلماء وأدلتهم في هذا الخصوص، وصولاً إلى تحديد ما قصدت الشريعة الإسلاميّة تحقيق من المقاصد الماليّة للشريعة الإسلاميّة. كما قامت الدراسة باستقراء مبرّرات وجود أسواق الأوراق الماليّة والانتقادات الجوهريّة الموجهة إليها، ومن ثمّ مناقشة مدى وجود علاقة بين هذه المبرّرات والانتقادات من جهة والمقاصد الماليّة للشريعة الإسلاميّة من جهة أخرى.

وأظهرت أهمّ نتائج الدراسة وجود مشاكل عديدة في أسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة تسبّب في الإخلال بالمقاصد الماليّة للشريعة الإسلاميّة. وفي ضوء ذلك قدمت الدراسة مجموعة من التّوصيات المقترحة لمعالجة أوجه القصور، ومن أبرز هذه التّوصيات ضرورة إيجاد آليات فاعلة لإنهاء ظاهرة المضاربة على فروق الأسعار، لكونها ذات علاقة بمعظم المفاصد المتحقّقة بأسواق الأوراق الماليّة. كذلك فقد أوصت الدراسة بالحاجة إلى وضع آليات لمعالجة الاختلال الحاصل في حصص

القطاعات الاقتصادية في أسواق الأوراق المالية الإسلامية، بما يضمن مراعاة سلم الأولويات للأمة. بالإضافة إلى ضرورة الحدّ من ظاهرة تعدّد القيم للأصل ذاته، وذلك بإيجاد حلّ لمشكلة الفروق الكبيرة بين القيمتين الاسميّة والدّفترية.

الكلمات المفتاحية: أسواق الأوراق المالية الإسلامية، البورصة، الأوراق المالية، سوق دبيّ الماليّ المقاصد الماليةّ للشريعة الإسلامية، الاقتصاد الإسلاميّ.



ABSTRACT
ISLAMIC STOCK MARKETS 'STOCK EXCHANGE' AND THEIR
EFFECTS IN THE PERSPECTIVE OF FINANCIAL LEGISLATIVE
PURPOSES

Muath Abdallah Ibrahim Saleh

Doktora Thesis- Department of Islamic Economics Jurisprudence

Supervisor: Asst. Prof. Dr. Mustafa TEMİMİ

August, 2021 -278 + xix Pages

The study aimed to indicate the financial objectives of Islamic law, the ability range to which Islamic stock markets can achieve these objectives, as well as to indicate the aspects that need to be addressed to reach the greatest possible level of economic effectiveness in Islamic stock markets.

The study relied on the inductive approach to determining the financial objectives of Islamic law by collecting the statements of scholars their and evidence in this regard, and to determine what Islamic law meant to achieve the financial objectives of Islamic law. The study also extrapolated the rational reasons for the existence of stock markets and the substantial criticisms directed at them, thereby discussing the extent to which there is a relationship between these rational reasons and criticisms on the one hand and the financial purposes of Islamic law on the other hand.

The most important results of the study showed that there were many problems in the Islamic stock markets that disrupted the financial objectives of Islamic law. In light of this, the study made a set of proposed recommendations to address shortcomings. One of the most prominent of these recommendations is the need to find effective mechanisms to end the phenomenon of price differential speculation, as it is related to most of the

corruptions achieved in the stock markets. The study also recommended the need to develop mechanisms to address the imbalance in the shares of economic sectors in Islamic stock markets, ensuring that the priorities of the nation are taken into account. In addition, the phenomenon of multi-values of the same asset should be reduced by finding a solution to the problem of the large differences between the nominal and book values.

Keywords: Islamic Stock Markets, Stock Exchange, Stocks, Dubai Financial Market, Financial Purposes of Islamic Law, Islamic Economy.



فهرس المحتويات

I	lisansüstü Eğitim Enstitüsü Müdürlüğüne
ii	Bilimsel Etik Bildirimi
iii	إهداء
iv	شكر وتقدير
V	ÖZET
vii	ملخص الرسالة
ix	ABSTRACT
xi	فهرس المحتويات
18	فهرس الجداول
1	فهرس الأشكال
1	الفصل الأول: الإطار العام للدراسة
2	1.1 المقدمة
3	1.2 مشكلة الدراسة
3	1.3 أهداف الدراسة
4	1.4 أهمية الدراسة
4	1.5 فرضيات الدراسة
4	1.6 مصطلحات الدراسة
6	1.7 حدود الدراسة

12.....	1.8	التعقيب على الدراسات السابقة.....
13.....	1.9	منهج الدراسة.....
13.....	1.10	إجراءات الدراسة.....
الفصل الثاني أسواق الأوراق المالية الإسلامية وعملياتها والأدوات والمنتجات المتداولة		
15.....		فيها
15.....	2.1	مقدمات عامة لأسواق الأوراق المالية الإسلامية.....
15.....	2.1.1	مفهوم ومكونات أسواق الأوراق المالية الإسلامية ومهامها.....
15.....	2.1.1.1	مفهوم أسواق الأوراق المالية الإسلامية ومكوناتها.....
25.....	2.1.1.2	مهام أسواق الأوراق المالية الإسلامية.....
27..	2.1.2	مفهوم كفاءة أسواق الأوراق المالية ومتطلباتها والعوامل المؤثرة فيها.....
27.....	2.1.2.1	مفهوم كفاءة أسواق الأوراق المالية.....
28.....	2.1.2.2	عوامل كفاءة أسواق الأوراق المالية ومتطلباتها.....
31.....	2.1.2.3	أنواع الكفاءة في أسواق الأوراق المالية.....
32.....	2.2	العقود والأدوات والمنتجات المتداولة في أسواق الأوراق المالية.....
32.....	2.2.1	أنواع العقود المشتقة في أسواق الأوراق المالية.....
32.....	2.2.1.1	مفهوم عقود المشتقات المالية.....
33.....	2.2.1.2	خصائص عقود المشتقات المالية ومميزاتها ومخاطر الاستثمار بها.....
34.....	2.2.1.3	أنواع عقود المشتقات المالية.....
	2.2.2	الأدوات والمنتجات الأساسية التي تختص بها أسواق الأوراق المالية غير المنضبطة
43.....		بأحكام الشريعة الإسلامية.....

2.2.2.1	الأدوات والمنتجات الأساسية التي تقوم على علاقة الدائنية وتختص بها أسواق الأوراق المالية غير المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية:	44
2.2.2.2	الأدوات والمنتجات الأساسية التي تقوم على علاقة الملكية وتختص بها أسواق الأوراق المالية غير المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية:	51
2.2.3	الأدوات والمنتجات الأساسية المتداولة في الأسواق المالية المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية	54
2.2.3.1	الأوراق المالية التي تقوم على أساس الملكية ويتم تداولها في أسواق الأوراق المالية المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية:	54
2.2.3.2	الأوراق المالية التي تقوم على أساس الدائنية ويتم تداولها في الأسواق المالية المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية	69
2.2.3.3	خصائص الصكوك والأسهم والسندات والفروق بينها	71
2.3	عمليات وإجراءات التعامل في سوق الأوراق المالية ومؤشراته	73
2.3.1	عمليات إصدار الأسهم وتداولها في البورصة	73
2.3.2	أوامر التداول في سوق الأوراق المالية	76
2.3.3	مؤشرات أداء أسواق الأوراق المالية	79
2.3.3.1	ماهية المؤشرات واستخداماتها ومزاياها	79
2.3.3.2	أنواع المؤشرات وطرق بنائها	81
2.3.3.3	مؤشرات أسواق الأوراق المالية الإسلامية	82
	الفصل الثالث: مفهوم مقاصد الشريعة وأنواعها وعلاقتها بالتصرفات المالية في الشريعة الإسلامية	87

3.1	المبحث الأول: مفهوم علم المقاصد وعلاقته بالتصرفات المالية	87
3.1.1	المطلب الأول: مفهوم مقاصد الشريعة وبيان أنواعها	87
3.1.1.1	مفهوم مقاصد الشريعة	87
3.1.1.2	بيان أنواع مقاصد الشريعة الإسلامية	99
3.1.2	أهمية مقاصد الشريعة الإسلامية وطرق إثباتها	105
3.1.2.1	أهمية مقاصد الشريعة الإسلامية	105
3.1.2.2	طرق إثبات مقاصد الشريعة الإسلامية	108
3.1.3	علاقة الاقتصاد الإسلامي بمقاصد الشريعة الإسلامية	113
3.1.4	قاعدة "اعتبار المآلات" وأدلة اعتبارها وعلاقتها بمقاصد الشريعة الإسلامية المالية	116
3.1.4.1	مفهوم اعتبار المآلات	116
3.1.4.2	أدلة اعتبار المآلات	118
3.1.4.3	أحوال قاعدة اعتبار مآلات الأفعال في جانبي الدرء والتحصيل	120
3.1.4.4	علاقة قاعدة اعتبار المآلات بمقاصد الشريعة الإسلامية المالية	121
3.1.4.5	ضوابط اعتبار المال في تطبيق النص الشرعي ومقاصده	124
3.2	المقاصد التشريعية المتعلقة بالتصرفات المالية	125
3.2.1	المقاصد التشريعية العامة والخاصة المتعلقة بالتصرفات المالية	125
3.2.1.1	الفرع الأول: مقاصد التشريع العامة المتعلقة بالتصرفات المالية	125
3.2.1.2	مقاصد التشريع الخاصة المتعلقة بالتصرفات المالية	138
3.2.2	المقاصد التشريعية الجزئية المتعلقة بالتصرفات المالية في أسواق الأوراق المالية	150

151	3.2.2.1 المقاصد الجزئية لأحكام البيوع المتعلقة بأسواق الأوراق المالية
151	أولاً: المقاصد الجزئية المتعلقة بأحكام البيوع المنهي عنها:
160	ثانياً: المقاصد الجزئية المتعلقة بأحكام البيوع المباحة:
163	3.2.2.2 المقاصد الجزئية للتصرّفات الاستثمارية المتعلقة بأسواق الأوراق المالية ..
	الفصل الرابع: الموقف من الأسواق المالية الإسلامية في ضوء المقاصد المالية للشريعة الإسلامية.....
169	4.1 المبررات النظرية لكل من الدّاعين إلى إلغاء أسواق الأوراق المالية الإسلامية والدّاعين إلى إبقائها ومناقشتها
169	4.1.1 الانتقادات المتعلقة بقضايا جوهرية في أسواق الأوراق المالية الإسلامية
176	4.1.2 مبررات الدعوة إلى إبقاء أسواق الأوراق المالية الإسلامية
179	4.1.3 المناقشة النظرية لمبررات الدعوة إلى إلغاء أسواق الأوراق المالية ومبررات إبقائها في ضوء المقاصد المالية للشريعة الإسلامية
179	4.1.3.1 جدلية العلاقة بين أسواق الأوراق المالية والنمو الاقتصادي
183	4.1.3.2 المضاربة على فروق أسعار الأوراق المالية:
185	4.1.3.3 السيولة في أسواق الأوراق المالية
187	4.1.3.4 فعالية سوق الأوراق المالية كأداة لعمليات السوق المفتوحة
189	4.1.3.5 مدى قدرة أسواق الأوراق المالية على عكس الحالة الاقتصادية العامة .
191	4.2 تقييم واقع أسواق الأوراق المالية الإسلامية في ضوء المقاصد المالية للشريعة الإسلامية وفيه خمسة مطالب
191	4.2.1 مفهوم الفعالية الاقتصادية في المنظورين التقليدي والإسلامي

4.2.2	تقييم الفعاليّة الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية الإسلامية في ضوء المقاصد الماليّة	
192	للشريعة الإسلاميّة- سوق دبيّ الماليّ كحالة للدراسة.....	
4.2.2.1	مدى تحقيق أسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة لمقصد حفظ المال-سوق دبيّ	
192	الماليّ كحالة للدراسة.....	
4.2.2.2	مدى تحقيق أسواق الأوراق الماليّة لمبدأ عدالة المثمن.....	202
4.2.2.3	مدى قدرة أسواق الأوراق الماليّة على جذب الاستثمارات الأجنبيّة ...	204
4.2.3	تقييم مدى انضباط أسواق الأوراق المالية الإسلامية بأحكام الشريعة الإسلامية	
205	.....
4.2.3.1	تقييم مدى انضباط الأدوات الأساسية في أسواق المالية الإسلامية بأحكام	
206	الشريعة ومقاصدها الماليّة المتعلقة بأدوات التداول.....	
4.2.3.2	تقييم مدى انضباط المشتقات في أسواق المالية الإسلامية بأحكام الشريعة	
212	والمقاصد الماليّة المتعلقة بأدوات التداول.....	
4.2.3.3	الصناديق الاستثمارية	216
4.2.4	تقييم انضباط الأنشطة داخل الأسواق المالية الإسلامية بأحكام الشريعة ...	220
4.2.4.1	الإقراض والاقتراض في سوق دبيّ الماليّ	220
4.2.4.2	تسوية إعادة الشراء الريبو.....	221
4.2.4.3	التداول بالهامش.....	223
4.2.4.4	البيع على المكشوف المنظم.....	223
4.2.5	تقييم إمكانية ضبط الأسواق المالية الإسلامية في ضوء فقه المآلات	224
4.2.5.1	أوجه النّفع والضرر المتحقّقة بوجود سوق دبيّ الماليّ:.....	225

227	.....	4.2.5.1 دور فقه المآلات في معالجة أوجه الضرر المتحقّقة:
231	.....	الخاتمة
231	.....	نتائج الدراسة:
233	.....	التوصيات:
234	.....	المصادر والمراجع:
272	.....	الملاحق



فهرس الجداول

جدول رقم 4.1: تكاليف وعائدات وأرباح عملية التلاعب	174
جدول رقم 4.2: معدّل دوران الأسهم في سوق دبي المالي خلال الفترة 2014م-2019م:	194
جدول رقم 4.3: البيانات المتعلقة بالقطاعات الاقتصادية التي تنتمي إليها الشركات المدرجة في سوق دبي المالي في العام 2019	197

فهرس الأشكال

الشكل رقم 4.1: معدل دوران السهم في سوق دبي المالي مقارنة بمتوسط معدل دوران السهم في الأسواق	201
شكل رقم 4.2: مؤشر القيمة السوقية لسوق دبي المالي خلال الفترة 2014-2019م / مليون درهم	202
شكل رقم 4.3: مضاعف السعر إلى القيمة الدفترية لسوق دبي المالي خلال الفترة 2014-2019م	204

الفصل الأول: الإطار العام للدراسة

- 1.1 المقدمة
- 1.2 مشكلة الدراسة
- 1.3 أهداف الدراسة
- 1.4 أهمية الدراسة
- 1.5 فرضيات الدراسة
- 1.6 مصطلحات الدراسة
- 1.7 حدود الدراسة
- 1.8 التعقيب على الدراسات السابقة
- 1.9 منهج الدراسة
- 1.10 إجراءات الدراسة

1.1 المقدمة

مرّ الاقتصاد بمجموعة من المراحل التطورية التي تزامنت مع الحاجات المتزايدة والتجارب المتراكمة وتضمّنت هذه التطورات مجموعة من المكونات التي اقتضت شكلاً أكثر تعقيداً، فبعد أن كانت الحاجات البشرية يتمّ إشباعها بشكل مبسّط للغاية من خلال عملية الاستهلاك للسلع والخدمات النهائية التي تمّ تحويلها إلى ذلك الشكل عبر عملية الإنتاج المباشر من قبل الفرد المستهلك، طرأ على الاقتصاد مجموعة من الظواهر الجديدة التي من أهمّها الفائض في الناتج والتخصّص في الإنتاج إلى جانب النقود. وقد أدّى ظهور النقود إلى ظهور علاقة التمويل في منظومة الإنتاج ومن ثمّ مؤسسات الوساطة الماليّة بين الجهات ذات الملاءة المالية والمنظّمين لعملية الإنتاج، والتي تعدّ أسواق الأوراق المالية أحد أشكالها.

وقد ساهمت الثورة الصناعية وما تلاها من تطوّر في قطاع الاتصالات بتيسير الوصول إلى السوق المالية بحيث أصبحت تشكل جزءاً لا يستهان به من الحجم الكليّ للاقتصاد. وعلى الرغم من الفوائد التي حققتها الأسواق المالية إلا أنّها تسبّبت كذلك ببعض المشكلات الاقتصادية ذات الأثر العميق على الدول في الجانبين الاقتصادي والاجتماعي، ومن أهمّ هذه المشكلات حادثة الاثنين الأسود عام 1987م حيث انهارت أهمّ الأسواق المالية العالمية ابتداءً من السوق المالي في هونج كونج وامتداداً إلى دول غرب أوروبا وصولاً إلى الولايات المتحدة الأمريكية، وكذلك حادثة الأزمة المالية في أسواق شرق آسيا عام 1997م حيث تسبّبت بعض السلوكيات الاقتصادية غير الأخلاقية والمنسوبة إلى الولايات المتحدة الأمريكية في انهيار الأسواق المالية لهذه الدول حتى خسر اقتصاد بعضها 75% من قيمته¹. وقد تأخّر ظهور الأسواق الماليّة الإسلاميّة إلى عام 1996 حيث كان سوق ماليزيا المالي الإسلامي هو أول سوق مالي إسلامي يظهر للعلن، ومن ثم تلا ذلك ظهور مجموعة من أسواق المال الإسلاميّة كسوق دبي المالي الإسلامي، والسوق المالية

¹ رمزي عثمان، "انعكاسات الأزمات المالية العالمية على أسواق رأس المال - دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق المالية 2005-

2015" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة محمد خير - بسكرة. معهد العلوم التجارية والتسيير، 2016، 16.

الإسلامية الدولية في البحرين.

1.2 مشكلة الدراسة

يصنّف الاقتصاد الإسلامي على أنّه اقتصادٌ معياريّ أخلاقي، بمعنى أنّه يركّز على مجموعة من المنطلقات والأسس والمبادئ الموجهة، كما أنّه يمتلك مجموعة من الأهداف والمقاصد التي يسعى إلى تحقيقها، ولذلك فإنّ جميع التصرفات الماليّة في الاقتصاد الإسلاميّ محكومة بضوابط الشريعة الإسلاميّة ومقاصدها. ومن هنا يبرز التساؤل الرئيس في الدراسة:

ما مدى انسجام الأسواق المالية الإسلاميّة بوصفها تصرفاً ماليّاً مع مقاصد الشريعة الإسلاميّة المتعلقة بالتصرفات المالية؟

وينبثق من التساؤل الرئيس مجموعة من التساؤلات الفرعية:

1. ما هي مقاصد الشريعة المتعلقة بالتصرفات الماليّة؟
2. ما هو مدلول اصطلاح الكفاءة الاقتصادية في الاقتصاد الإسلاميّ؟
3. ما مدى تحقّق مقاصد الشريعة في الأسواق الماليّة الإسلاميّة؟
4. ما مدى القدرة على إلغاء الأسواق الماليّة الإسلاميّة أو ضبطها؟

1.3 أهداف الدراسة

تهدف الدراسة إلى ما يلي:

1. بيان مقاصد الشريعة الإسلاميّة المتعلّقة بالتصرفات المالية.
2. التأميل لمفهوم الفعالية الاقتصادية في منظور المقاصد المالية للشريعة الإسلاميّة.
3. تحديد مدى انسجام الأسواق المالية الإسلاميّة مع مقاصد الشريعة المتعلقة بالتصرفات المالية.
4. التحقّق من إمكانية ضبط الأسواق المالية الإسلاميّة أو إلغائها بما لا يتعارض مع قواعد علم المقاصد.

1.4 أهمية الدراسة

تنبع أهمية الدراسة من جوانب عدّة؛ فمحلّ بحثها وهو الأسواق الماليّة يعدّ من أهمّ مكونات اقتصاد العصر الحديث التي لا يمكن إغفالها أو تناسيها، والمحلّ الآخر للدراسة وهو مقاصد الشريعة وخاصة ما يتعلق منها بالتصرفات الماليّة؛ فالتكاليف الشرعية والتوجيهات الربانية لم تشرّع لذاتها وإنما لتحقيق المقصد منها حتى وإن خفي المقصد كما في بعض العبادات.

من هنا يمكن القول بأنّ الدراسات التي عنيت بالأسواق المالية الإسلامية ركّزت على الجانب البيويّ لها، وأمّعت في بحث المعاملات والمنتجات المالية فيها دون التركيز على الآثار الناجمة من هذه الأسواق على الاقتصاد والمجتمع، وأهمّلت مدى تحقيق هذه الأسواق المالية لمقاصد الشريعة الإسلامية المتعلقة بالتصرفات المالية، وهو الأمر الذي ستجعله هذه الدراسة نصب عينها ومحلّ بحثها. كما أنّ الدراسة ستكون حريصة على تقديم مجموعة من الاقتراحات التي تنهض بالأسواق المالية إلى الشكل الذي تتحقّق فيه مقاصد التشريع بصورة أكبر.

1.5 فرضيات الدراسة

تفترض الدراسة ما يلي:

1. إنّ الأسواق المالية الإسلامية بفلسفتها الحالية لا تتوافق مع مقاصد الشريعة الإسلامية المتعلقة بالتصرفات المالية.
2. إنّ عملية إلغاء الأسواق المالية لا تتفق مع واقع الاقتصاد في المرحلة الحاليّة وذات تكلفة باهظة وتبعات اقتصادية سلبية.
3. عمليّة ضبط السوق المالية الإسلاميّة من الجانب الفلسفي الذي تقوم عليه والبيوي هو الخيار الأكثر تناسباً مع الواقع والشرع.

1.6 مصطلحات الدراسة

الأسواق المالية:

هو مصطلح مركب يشير إلى "المجال الذي يتم من خلاله إصدار أدوات معيّنة، للحصول على

الأموال اللازمة للمشروعات الإنتاجية وغيرها، وتداول هذه الأدوات².
أسواق المال الإسلامية:

يطلق مصطلح سوق المال الإسلامي على "الإطار القانوني المنظم للسوق التي يتم فيها تحويل أو انتقال الأموال من الجهات أو الأشخاص الذين لهم فوائض مالية إلى الجهات أو الأشخاص الذين لديهم نقص أو حاجة إلى الأموال، يتولى إدارته والإشراف عليه هيئة لها نظامها الخاص، تحكمه لوائح وقوانين وأعراف وتقاليد، يتعامل فيها الراغبون في الاستثمار بوسائل وأدوات إسلامية مشروعة، وبما يساعد على تنمية الادّخار وتشجيع الاستثمار من أجل مصلحة الاقتصاد والنظام المال الإسلامي³".

مقاصد الشريعة:

استخدم العلماء العديد من الاصطلاحات للتعبير عن مقاصد الشريعة فقد استخدموا مصطلح الحكمة، والمصلحة، ونفي الضرر، وقطعه، والكليات الخمسة، والعلل الجزئية للأحكام الفقهية، والمعاني، ويعبّر مجموع هذه الاصطلاحات عن "المعاني الملحوظة في الأحكام الشرعية، والمترتبة عليها، سواء أكانت تلك المعاني حكماً جزئية، أم مصالح كلية، أم سمات إجمالية. وهي تتجمع ضمن هدف واحد هو تقرير عبودية الله ومصلحة الإنسان في الدارين⁴".

مقاصد الشريعة المتعلقة بالتصرفات المالية:

لم يجد الباحث تعريفاً مفرداً لمقاصد الشريعة المالية؛ حيث إنّ الباحثين الذين تناولوا هذا الموضوع

² مبارك سليمان آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، ط1. الرياض: كنوز إشبيلية، 2005، 39.
³ رائد أبو مؤنس، 2013م "الشروط الفنية لإنشاء السوق المالية الإسلامية"، المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي ضمن المحور السادس المعنون بتعزيز الأرضية التنظيمية والتشريعية للأسواق والمؤسسات المالية الإسلامية، 9-2013/9/11 إسطنبول: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية، 2013: 3.
⁴ نور الدين بن مختار الخادمي، الاجتهاد المقاصدي حجتيه وضوابطه ومجالاته، ط1. الدوحة: وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، 1998م، 52.

في أبحاثهم قاموا بتوضيح مفهوم مقاصد الشريعة ومن ثم ذكر المقاصد المالية مباشرة⁵. وبما أنّ مصطلح مقاصد الشريعة قد تمّ توضيحه فإنّ تقييده بوصف "الماليّة" يقتضي تقييد التعريف بالوصف ذاته، وبالتالي فإنّ مقاصد الشريعة المتعلقة بالتصرفات المالية تعني المعاني الكلية والجزئية والخاصة التي أرادها الشارع عند تشريع الأحكام الشرعيّة المتعلقة بالمال⁶. وقد قيّد الباحث مقاصد الشريعة بالتعلق بالتصرفات المالية وذلك لأنّ علم المقاصد واسع لا يتسع البحث لتناوله بكلّيته، ولأنّ الكثير من المقاصد التي أرادها الشارع من تشريع بعض الأحكام كالزواج والطلاق والعبادات لا تُعنى بشكل مباشر بالأسواق المالية الإسلامية.

كفاءة سوق الأوراق المالية:

وهي تعني أنّ أسعار الأوراق المالية تعكس بكل مصداقية حقيقية الوضع المالي للشركات المتداولة، وهذا يتطلب شرطين: الأول أن تكون تكلفة استخدام الأسواق المالية عند أقلّ مستوى ممكن، والثاني سرعة توافر المعلومات عن الشركات المتداولة وقلة تكلفتها⁷.

1.7 حدود الدراسة

ستقتصر حدود الدراسة في الأسواق المالية الإسلامية حيث لا تتضمن التفاصيل حول الأسواق المالية التي لا تخضع لأحكام الشريعة الإسلامية إلّا في إطار الضرورة وبما يخدم جوهر الدراسة. إضافة إلى أنّ الدراسة لن تتناول المقاصد التي لا تتعلق بالتصرفات المالية وذلك لعدم صلتها بشكل مباشر بموضوع البحث المالي.

5 انظر عز الدين دراسة ابن زغيبية، 2001م مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية، ط1. دبي: مركز جمعة الماجد للثقافة والتراث، 2001م، 9. ودراسة ماجد بن عبدالله بن محمد العسكر، "مقاصد الشريعة في المعاملات المالية عند ابن تيمية وأثرها في الأحكام الفقهية والنوازل المالية المعاصرة" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة أم القرى - المملكة العربية السعودية، 1435هـ: 32.

6 الخادمي، الاجتهاد المقاصدي حجتيه وضوابطه ومجالاته، 52. بتصرف

7 عبدالله بن محمد الرزين، 2005م "الكفاءة الاقتصادية للأسواق المالية وارتباطها باقتصاد المعرفة"، المؤتمر العلمي السنوي الخامس اقتصاد المعرفة والتنمية الاقتصادية، 2005/4/25م عمان: جامعة الزيتونة، 2005م، 7.

الدراسات السابقة:

دراسة عز الدين ابن زغبية 2001م بعنوان "مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية". وقد قُدمت هذه الرسالة إلى جامعة الزيتونة في تونس عام 2001م للحصول على درجة الدكتوراة، وتتضمن أربعة عشر فصلاً موزعة على أربعة أبواب، وعدد صفحاتها أربع مائة صفحة.⁸

سعت الدراسة إلى تحديد المقاصد المالية التي جاءت الشريعة الإسلامية إلى تحقيقها وصيانتها، وقد توّصل الباحث إلى أنّ حفظ المال وإبعاد الضرر عنه ورواجه والعدل فيه ومنع أكله بالباطل ومنع إضاعته ووضوحه عن طريق الكتابة والشهادة والرهن هي أهم المقاصد المالية الخاصة والجزئية التي جاء الشارع يحفظها ويحققها. كما وصلت الدراسة إلى نتيجتين مهمتين، أولاهما أنّ الحكم على التصرفات المالية مرتبط بمآلاتها على أرض الواقع بشكل وثيق؛ وذلك بالنظر إلى مقدار المصلحة التي تجلبها والمفسدة التي تدرؤها، وأما النتيجة الثانية فهي أنّ مقاصد الشريعة الإسلامية الخاصة بالتصرفات المالية إلى جانب المقاصد العامة للتشريع تعتبر المرجع الأساس عند فقدان النص في المسائل والوقائع المستجدة.

دراسة نبيل خليل سمور 2007م بعنوان "سوق الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق - دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا". وقد قُدمت هذه الرسالة إلى الجامعة الإسلامية في غزة للحصول على درجة الماجستير في إدارة الأعمال عام 2007م، وتتضمن ستة وثلاثين مطلباً موزعة على ثلاثة فصول، وعدد صفحاتها مائتا صفحة.⁹

هدفت الدراسة إلى الإجابة عن العديد من التساؤلات المتعلقة بمدى توافق أنشطة أسواق المال مع أحكام الشريعة الإسلامية، وإلى أي مدى يتطابق واقع هذه المؤسسات مع النظريات التي

⁸ ابن زغبية، مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية.

⁹ نبيل خليل سمور، "سوق الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق" دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا" رسالة ماجستير لم تنشر. الجامعة الإسلامية-غزة، 2007م.

وضعها علماء الاقتصاد الإسلامي، كما حاولت الدراسة الإجابة على تساؤل مهم كونه يتعلق بموضوع دراستنا وهو يتمحور حول مدى استطاعة هذه الأسواق توفير مناخ استثماري من خلال توليد أصول مالية قادرة على جذب المدّخرات دون إخلال بضوابط الشريعة الإسلامية.

وقد قام الباحث بدراسة حالة البورصة المالية المحدودة وهو الاسم المطلق على سوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا، وخلص إلى مجموعة من النتائج من أهمها: وجود فروق جوهرية بين النظرية والتطبيق؛ حيث إنّ بعض الأدوات المالية لا تحقق الحد الأدنى من المتطلبات الشرعية للحكم عليها بأنّها متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية. كما خلصت الدراسة إلى أنّ تلك السوق لا تستطيع العمل بمعزل عن البيئة الاقتصادية والقانونية الحاكمة في ماليزيا الأمر الذي ساهم في إحداث الخلل في الالتزام بالضوابط الشرعية.

دراسة محمد ثالث بوني 2008م بعنوان "أسواق الأوراق المالية البورصة في الفقه الإسلامي دراسة تقييمية لنظام البورصة في جمهورية بينين". وقد قدّمت هذه الرسالة إلى الجامعة الإسلامية العالمية في ماليزيا كمتطلب تكميلي لنيل درجة الماجستير في الفقه وأصوله، وتحتوي على ثلاثة وعشرين مطلباً موزعة على ثلاثة فصول، وعدد صفحاتها 170 صفحة¹⁰.

قامت الدراسة بتقويم بورصة بينين من منظور معايير الشريعة الإسلامية، وبحثت مدى توافق أدواتها ومنتجاتها وأنشطتها مع أحكام الشريعة الإسلامية، وقد اعتمد الباحث لذلك على منهجية استقرائية تقييمية، كما لجأ إلى المنهجية المقارنة لبحث آراء العلماء القدامى والمعاصرين في مسألة البورصة، وقد توصلت الدراسة إلى أنّ أنشطة البورصة معتبرة شرعاً من حيث المبدأ، ولكن يشترط انضباطها بأحكام الشريعة الإسلامية، كما توصلت الدراسة إلى أنّ وجود الأسواق المالية ضرورة من أجل رفع مستوى الاقتصاد الإسلامي.

دراسة محمد الأمين ولد عالي، محمد الأمين 2010م "التنظير الفقهي والتنظيم القانوني للسوق

¹⁰ محمد ثالث بوني، "أسواق الأوراق المالية البورصة في الفقه الإسلامي دراسة تقييمية لنظام البورصة في جمهورية بينين" رسالة ماجستير لم تنشر. الجامعة الإسلامية العالمية-ماليزيا، 2008م.

المالية الإسلامية وعلاقة ذلك بمقاصد الشريعة الإسلامية". وهي رسالة دكتوراة قُدمت إلى جامعة بيروت الإسلامية التابعة لدار الفتوى في لبنان، وتتكون من ثلاثة أبواب وعدد صفحاتها 500 صفحة¹¹.

سعى الباحث إلى دراسة السوق المالية الإسلامية في الجانبين الفقهي والقانوني بوصفها تطبيقاً معاصراً لمقاصد الشريعة الإسلامية، وقد بحث الكاتب في بنية السوق المالية الإسلامية ومنتجاتها من المنظور الفقهي والقانوني، لكنّه أهمل الواقع الاقتصاديّ للأسواق المالية ومخرجاته على الرغم من الأهمية الكبيرة لذلك من المنظور المقاصدي للشريعة الإسلامية.

دراسة هندي مهداوي وآخرين 2011م بعنوان "واقع وآفاق السوق المالية الإسلامية: دراسة تجارب لبعض البلدان الإسلامية والغربية". وهي بحث مقدّم إلى الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التيسير "الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل" في المركز الجامعي غرداية، وعدد صفحاته 17 صفحة¹².

استهدفت الدراسة البحث حول مدى تطور السوق المالي الإسلامي وأهميته مع إعطاء بعض النماذج للصناعة المالية الإسلامية في الدول الإسلامية والغربية، كما حاولت تتبّع واقع وآفاق الأسواق المالية الإسلامية، وما مدى قدرتها في تحقيق التنمية في الدول الإسلامية. وقد خلصت الدراسة إلى أنّ تجربة الأسواق المالية الإسلامية لا زالت في بداياتها لكنّها كذلك ذات نمو متسارع، كما توصلت الدراسة إلى أنّ الاهتمام بها لا يقتصر على الدول الإسلامية وإنّما على الدول الغربية كذلك وفي هذا دليل على أنّ الشريعة الإسلامية لا تشكل عاملاً مثبطاً في عجلة النمو، وقد

¹¹ محمد الأمين ولد عالي، "التنظيم الفقهي والتنظيم القانوني للسوق المالية الإسلامية وعلاقة ذلك بمقاصد الشريعة الإسلامية" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة بيروت الإسلامية-لبنان، 2010م.

¹² هندي مهداوي، وآخرون 2011م "واقع وآفاق السوق المالية الإسلامية: دراسة تجارب بعض البلدان الإسلامية والغربية"، مؤتمر الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل - الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التيسير، 2011/2/24-23م غرداية: المركز الجامعي غرداية، 2011.

أوصت الدراسة بتطوير الموارد البشرية العاملة في القطاع المالي الإسلامي وذلك لضمان وجود إدارة مالية ذات كفاءة شرعياً ومهنيًا، كما أوصت الدراسة بالعمل على جذب مدخرات المسلمين المستثمرة في الخارج وذلك من خلال تيسير إجراءات الدخول إلى البورصة.

دراسة مونية سلطان 2015م بعنوان "كفاءة الأسواق المالية الناشئة ودورها في الاقتصاد الوطني" دراسة حالة بورصة ماليزيا". وهي أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراة في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية من جامعة محمد خيضر بسكرة في الجزائر، وتتضمن 35 مطلباً موزعة على أربعة فصول، وعدد صفحاتها 269 صفحة¹³.

بحثت الدراسة كفاءة الأداء في أسواق المال وتأثر اقتصاد الدولة به، وأخذت بورصة ماليزيا المالية كحالة دراسية تطبيقية، ووصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج من أهمها: وجود سوقين لبورصة ماليزيا المالي أحدهما تقليدي والآخر إسلامي يتعامل بالصكوك، كما توصلت الدراسة إلى أنّ أهم المؤشرات التي تُعرف بها كفاءة السوق المالية في ماليزيا تتمثل بالرسمة السوقية وعدد الشركات المدرجة والسيولة التي تتمتع بها سوق ماليزيا، وأما النتيجة الثالثة التي توصلت إليها الدراسة أنّ سوق ماليزيا المالي متطور ولكن لا يتميز بالكفاءة التامة.

دراسة قط سليم 2016م بعنوان "مفاضلة الاستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامي". وهي أطروحة لنيل درجة الدكتوراة في العلوم الاقتصادية تخصص نقود وتمويل في جامعة محمد خيضر بسكرة في الجزائر، وتتكون من خمسة فصول، وعدد صفحاتها 400 صفحة¹⁴.

13 مونية سلطان، 2015م "كفاءة الأسواق المالية الناشئة ودورها في الاقتصاد الوطني دراسة حالة بورصة ماليزيا" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة محمد خيضر-الجزائر، 2015م.

14 قط سليم، "مفاضلة الاستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامية -دراسة مقارنة" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة محمد خيضر-الجزائر، 2016م.

سعت الدراسة إلى المقارنة بين الأسواق المالية التقليدية والتي أطلق عليها الباحث صفة المعاصرة من جهة والأسواق المالية الإسلامية، وقد تمحورت المقارنة حول نقطة رئيسية هي: من الأقدر على توفير عائد جيد وأقل مخاطرة، سوق الأوراق المالية التقليدية أم سوق الأوراق المالية الإسلامية؟ ومن أجل الإجابة على هذا التساؤل لجأ الباحث إلى الاعتماد على مؤشر داو جونز العالمي الوضعي والإسلامي من أجل بيان التفاصيل المتعلقة بكل من السوقين، وقد توصلت الدراسة إلى أنّ التنوع الحاصل في أدوات كل من السوقين ارتبط به تنوع مستويات الربحية، وهذا ما دفع الباحث إلى القول بأنّ الفرق الرئيس بين كل من السوقين لا يتعلق بدرجة الربحية وإنما بدرجة المخاطرة أي أنّ الأسواق المالية الإسلامية ذات استقرار مرتفع ومخاطرة أقل وهي الأمور الناتجة عن ضوابط الشريعة الإسلامية.

دراسة رياض الخلفي 2017م بعنوان "مشكلات الأسواق المالية". وهي ورقة علمية تضمنت عرضاً استقصائياً وتحليلياً موجزاً لأكثر من خمسين مشكلة تتعلق بنظم وممارسات وآثار الأسواق المالية المعاصرة، وقد قُدمت هذه الورقة إلى المؤتمر الدولي الرابع "الأسواق المالية من منظور المالية الإسلامية والمعايير الدولية" الذي عقد في الجامعة الأردنية في الأردن، وعدد صفحاتها 29 صفحة¹⁵.

تضمنت الدراسة ذكر أكثر من خمسين مشكلة مرتبطة بالأسواق المالية، وهذه المشكلات مرتبطة بمجموعة من الأبعاد المختلفة، فبعضها متعلق بالنظم واللوائح المعتمدة داخل هذه الأسواق، والبعض الآخر مرتبط بالممارسات الشائعة داخلها، والجزء الأخير مرتبط بآثار الأسواق المالية المعاصرة. وخلصت الدراسة إلى أنّ أعظم مشكلات الأسواق المالية يتمثل في إهدارها الكبير للموارد الاقتصادية الرشيدة في الدول والمجتمعات، وتعطيلها الكلي أو الجزئي لهذه الموارد. وقد

15 رياض الخلفي، "مشكلات الأسواق المالية"، المؤتمر الدولي الرابع بعنوان الأسواق المالية من منظور المالية الإسلامية والمعايير الدولية، 16-18/8/2017م عمان: الجامعة الأردنية، 2017م.

دعت الدراسة إلى إعادة تقييم الأسواق المالية وفق عشرة معايير اقترحها الباحث وأطلق عليها نظرية الأضرار الاقتصادية العشرة للأسواق المالية.

1.8 التعقيب على الدراسات السابقة

تباينت آراء ومنهجية ومحلّ الدراسة للباحثين أثناء دراستهم للأسواق المالية والمقاصد المالية للشريعة الإسلامية، فعلى الرغم من كون الأسواق المالية أو المقاصد المالية هي محلّ جميع الدراسات السابقة إلا أنّ كل باحث ركّز على جزئية مختلفة، فالبعض ركّز على موافقة معاملات السوق المالي محلّ الدراسة لضوابط الشريعة. والبعض قام بدراسة أثر سوق ماليّ معين على الجانب التنمويّ في دولة ذلك السوق، كما تناولت بعض الدراسات كدراسة ابن زغيب المقاصد المالية للشريعة الإسلامية وخلصت إلى نتيجة مهمة تمثّل أصلاً اعتمد عليه في الحكم على محلّ دراستي -أسواق أوراق المال الإسلامية- وهو أنّ الحكم على التصرفات المالية مرتبط بمآلاتها. كذلك تناولت دراسة ولد عالي التنظير الفقهي والتنظيم القانوني للسوق المالية الإسلامية وعلاقة ذلك بمقاصد الشريعة الإسلامية، وتفرقت هذه الدراسة عن دراستي في جانبين، أولهما أنّ دراستي ستعتمد على الآثار الفعلية للأسواق المالية بينما اعتمد ولد عالي في دراسته على التنظير، وثانيهما أنّ دراستي ستركز على الجانب الاقتصاديّ لسوق الأوراق المالية الإسلامية بينما اتّجه ولد عالي في دراسته للبحث في الجانب الفقهي والقانوني للسوق المالية الإسلامية.

وفي الحديث عن سوق ماليزيا قام سلطان في دراسته بالبحث حول كفاءة الأسواق المالية الناشئة ودورها في الاقتصاد الوطني واعتمد على بورصة ماليزيا كحالة للدراسة، وتختلف دراسة سلطان عن دراستي في كون دراستي تعتمد على المقاصد المالية للشريعة الإسلامية أي أنّ الرؤية الشرعية محكّمة في المسألة بينما اكتفت دراسة سلطان في البحث في كفاءة بورصة ماليزيا. وكانت أكثر الدراسات قرباً إلى دراستي من حيث الجانب المنويّ تناوله دراسة الخليلي التي اكتفت بذكر المشاكل الناجمة عن الأسواق المالية، وما يكمل هذه الدراسة هو استقصاء المصالح الناتجة عن أسواق الأوراق المالية الإسلامية بالإضافة إلى مفاستها وذلك للحصول على تصور متّزن وشموليّ لها.

1.9 منهج الدراسة

سيُتبع الباحث المنهجين الاستقرائي والوصفي المقارن، حيث سيقوم بجمع المعلومات حول مسألة الأسواق المالية، سواء تلك المتعلقة بمبررات أصحاب الآراء المختلفة في مسألة ضرورة وجود الأسواق المالية الإسلامية أو عدمها، وكذلك البيانات المتعلقة بأداء هذه الأسواق على أرض الواقع وذلك من خلال تتبع أداء الأسواق المالية الإسلامية الموجودة في دول مختلفة وسيأخذ سوق مال دبي الإسلامية وبورصة ماليزيا الإسلامية كحالتين للدراسة. كما أنّ الباحث سيلجأ إلى المنهج المقارن وذلك على مرحلتين: الأولى تتعلق بمقارنة مبررات كل من الطرفين بواقع حال الأسواق المالية التي تم جمع البيانات المتعلقة بها، والثانية مقارنة واقع حال الأسواق المالية الإسلامية بما ينبغي أن يكون عليه الحال في مقاصد الشريعة الإسلامية المتعلقة بالتصرفات المالية، وسيتم الاعتماد في المرحلة الثانية على الكفاءة الاقتصادية كميّار مدى تحقّق المقاصد المالية للشريعة الإسلامية، وهذا سيتطلب من الباحث التأميل لمفهوم الكفاءة الاقتصادية في ضوء المقاصد المالية للشريعة الإسلامية. وسيأخذ الباحث من قرارات مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة التعاون الإسلامية مرجعية شرعية وذلك للخروج من الخلافات الفقهية في المسألة كون جوهر الدراسة ليس متعلقاً بها.

1.10 إجراءات الدراسة

تتضمّن الدراسة مجموعة الخطوات والإجراءات التي سيُتبعها الباحث من أجل تحقيق أهدافها؛ حيث سيلجأ الباحث إلى الدراسات السابقة التي تناولت المقاصد المالية للشريعة الإسلامية، كما أنّه سيقوم باستقراء الأحكام الشرعية التي لم تتناولها الدراسات السابقة وذلك لاستنباط المقاصد المالية الجزئية لها، وذلك من أجل التأميل لمفهوم المقاصد المالية في الشريعة الإسلامية. وفي المرحلة التي تتلو التأميل للمقاصد المالية في الشريعة الإسلامية سيلجأ الباحث إلى الدراسات السابقة التي تناولت واقع أسواق الأوراق المالية الإسلامية "البورصة" وإلى التقارير المالية والشرعية التي تصدرها أسواق الأوراق المالية والتي من أهمّها سوق دبي المالي الإسلامي وذلك من أجل

تحقيق الهدف الثالث للدراسة وهو التحقق من مدى انسجام الأسواق المالية الإسلامية مع مقاصد الشريعة المتعلقة بالتصرفات المالية.



الفصل الثاني

سوق الأوراق المالية الإسلامية والأدوات والمنتجات المتداولة فيها

وفيه ثلاثة مباحث:

2.1 مقدمات عامة لأسواق الأوراق المالية الإسلامية

2.2 العقود والأدوات والمنتجات المتداولة في أسواق الأوراق المالية

2.3 عمليات وإجراءات التعامل في سوق الأوراق المالية ومؤشراته

الفصل الثاني أسواق الأوراق المالية الإسلامية وعملياتها والأدوات والمنتجات المتداولة فيها

2.1 مقدمات عامة لأسواق الأوراق المالية الإسلامية

2.1.1 مفهوم ومكونات أسواق الأوراق المالية الإسلامية ومهامها

2.1.1.1 مفهوم أسواق الأوراق المالية الإسلامية ومكوناتها

يُعتبر توضيح التراكيب المكوّن منها عنوان الدراسة من أساسيات البحث العلمي وذلك لكي يسهل على القارئ للدراسة فهم المسألة التي يتمّ بحثها، وفي هذه الدراسة نجد أنّ العنوان مكون من تركيبين أحدهما سيتمّ توضيحه في الفصل الأول لتعلّقه به، والحديث هنا يدور حول أسواق الأوراق المالية الإسلامية "البورصة"، والثاني سيتمّ توضيحه في الفصل الثالث الذي يتحدّث عن مقاصد الشريعة الإسلامية، والتركيب هو المقاصد التشريعيّة المالية. عند النظر إلى تركيب "أسواق الأوراق المالية الإسلامية" نجد أنّه مكون من أربع مفردات هي: أسواق، أوراق، مالية، وإسلامية، ثمّ إنّنا نجد أنّ الأوراق قد قُيّدت بوصف المالية، ومن ثمّ فإنّ تركيب الأوراق الماليّة قد قُيّد بوصف الإسلامية.

أولاً: السوق

لغة: تُرجع كلمة أسواق إلى الجذر الثلاثي السين والواو والقاف وهي جمع مفردة سوق، يُقال: سقت البعير أي قدته، والسوق معروفة، يصحُّ فيها التأنيث والتذكير، وأصل اشتقاقها يعود إلى سوق النَّاس إليها بضائعهم لبيعها.¹⁶ ولهذا الجذر العديد من المعاني اللغوية لكنّها ذات استخدامات بعيدة عن المدلول الاصطلاحيّ المراد في دراستنا.

اصطلاحاً: يطلق لفظ السوق في الاصطلاح على الموضوع أو المكان الذي تُجلب إليه الأمتعة والسلع للبيع والابتياح.¹⁷

ثانياً: الأوراق الماليّة

لغة: هي جمع مفردة ورقة، وتعود إلى الجذر الثلاثي الواو والرّاء والقاف، ولها أصلان في اللغة أحدهما يدلّ على الخير والمال قياساً على ورق الشجر كون الشجرة إذا سقط ورقها انجرت كالرجل الفقير، والثاني يدلّ على لون من الألوان؛ فيقال: شجرة وارقة أي خضراء.¹⁸

وترتبط مفردة الأوراق في التركيب بمفردة أخرى هي "ماليّة" وهي وصف يقيّد كلمة أوراق، فليس كلّ ورقة مرادة في تركيبنا وإنما تلك الورقة الماليّة، وتعود كلمة ماليّة إلى الجذر الثلاثي الميم والواو واللام مول، ولهذا الجذر الكثير من الاستخدامات اللغوية لكنّ المعنى اللغوي المرتبط بدراستنا هو ما يملكه المرء من كل شيء، وقد ذكر بعض أهل اللغة أنّه يذكر ويؤنث، وقد قال ابن الأثير بأنّ المال يطلق في أصله على الذهب والفضة ومن ثمّ اتّسع مدلوله ليشمل كل ما يُقتنى ويملك من

16 أبو بكر محمد بن الحسن بن دريد الأزدي، *جمهرة اللغة*، ط1. بيروت-لبنان: دار العلم للملايين، 1987م، ج2، 853. تحقيق: رمزي منير بعلبكي.

17 أحمد مختار عبد الحميد عمر، *معجم اللغة العربية المعاصرة*، ط1. مصر-القاهرة: عالم الكتب، 2008م، ج2، 1138.

18 أحمد بن فارس بن زكريا القزويني الرازي، *معجم مقاييس اللغة*. الأردن-عمان: دار الفكر، 1979م، ج6، 102. تحقيق عبد السلام محمد هارون.

اصطلاحاً: يختلف الفقهاء في تعريف المال بين الحنفية والجمهور، فالحنفية يعرفون المال بأنه كل ما يميل إليه الطبع ويمكن ادخاره لوقت الحاجة²⁰، بينما ذهب الجمهور إلى تعريف المال بعدة تعريفات²¹ يمكن الجمع بينها في تعريف واحد صاغه الدكتور عبد السلام العبادي وهو "ما كان له قيمة مادية وجاز شرعاً الانتفاع به في حالة السعة والاختيار"²². ويتضح الاختلاف بين الحنفية والجمهور في مالية المنافع حيث يعتبرها الجمهور مالاً بينما لا يعتبرها الحنفية كذلك. ويمكن تعريف الأوراق المالية بأنها أصول تثبت حقاً قانونياً في الملك أو ديناً في الذمة تجاه الجهة المصدرة لهذا الأصل، وهي قابلة للتداول بيعاً وشراءً.²³ ومن أمثلة الأوراق المالية الأسهم والسندات والصكوك، وهي بهذا تشمل بعض أنواع الأوراق المالية غير المقبولة شرعاً كالسندات ذات الفائدة، ولتمييز الأوراق المالية المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية عن غيرها تم إضافة وصف "إسلامية" إلى الاصطلاح الدال عليها ليصبح التركيب الأوراق المالية الإسلامية، وبهذا يمكن تعريف الأوراق المالية الإسلامية بأنها أصول منضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية تثبت حقاً قانونياً وشرعياً في الملك أو دين في الذمة تجاه الجهة المصدرة لها، وهي قابلة للتداول بيعاً وشراءً.

-
- 19 محمد بن محمد بن عبد الرزاق الحسيني الزبيدي، تاج العروس من جواهر القاموس. الكويت: دار الهداية، 1965م، ج30، 428. تحقيق مجموعة من المحققين.
- 20 زين الدين بن إبراهيم بن محمد ابن نجيم، البحر الرائق شرح كنز الدقائق، ط2. مصر-القاهرة: دار الكتاب الإسلامي، د.ت، ج5، 277.
- 21 انظر: علي بن الحسن العدوي، حاشية العدوي على شرح كفاية الطالب الرباني، د.ط. لبنان-بيروت: دار الفكر، 1994م، ج2، 415. تحقيق يوسف الشيخ محمد البقاعي.
- محمد بن إدريس الشافعي، الأم، د.ط. لبنان-بيروت: دار المعرفة، 1990م، ج5، 63.
- محمد بن عبد الله ابن مفلح، المبدع في شرح المقنع، ط1. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 1997م، ج4، 9.
- 22 كامل صكر القيسي، النظام المالي في العهد الأموي، ط1. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 2017م، 24.
- 23 عبير بوضياف، "سوق الأوراق المالية في الجزائر" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة منتوري قسنطينة. كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، 2007م، 61.

ثالثاً: أسواق الأوراق المالية الإسلامية

وبذلك نكون قد قمنا بتوضيح مفردات تركيب "أسواق الأوراق المالية الإسلامية"، ووجب علينا توضيحه مجملاً، وهو أمرٌ سبق المختصون في المجال الاقتصادي إلى الحديث عنه، حيث اختلفت تعريفاتهم له نتيجة لاختلاف المنظور الذي يرى كل باحث من خلاله أسواق الأوراق المالية الإسلامية.

حيث عرّفها أحمد حسن بأنها "سوق منظمة تتعقد في مكان معين وفي أوقات دورية للتعامل الشرعيّ بيعاً وشراءً لمختلف الأوراق المالية، وتهدف إلى تعبئة المدّخرات النقدية وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة"²⁴، وقد انعكست قضية الدراسة التي تناول فيها الباحث تعريف أسواق الأوراق المالية الإسلامية عليه، حيث أبرز الباحث في تعريفه الدور التنموي لأسواق الأوراق المالية الإسلامية.

بينما عرّفها الباحثة جيهان عبد الحليم بأنها "عبارة عن سوق منظّمة، تتداول فيها الأدوات المالية على الوجه الذي تميزه الشريعة الإسلامية، يتعامل فيها الراغبون في الاستثمار، بوسائل وأدوات إسلامية مشروعة"²⁵، وقد ركزت الباحثة في تعريفها على ضرورة مشروعية آليّة التداول داخل السوق المالية بالإضافة إلى مشروعية الأوراق الماليّة.

والحقيقة أنّ جزءاً من الباحثين لا يشيرون في تعريفهم لأسواق الأوراق المالية الإسلامية إلى الجزئية الأولى وهي ضرورة مشروعية آليّة التداول وإنما يركزون على الجزئية الأخرى المتعلقة بالأوراق المالية وهو أمر لا يكفي للتعبير عن السوق الماليّة بأنها سوق إسلامية أو منضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية.

24 أحمد حسن، "سوق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في اقتصاد إسلامي"، رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة أم القرى، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، 1989م، 5.

25 جيهان الطاهر عبد الحليم، "تنظيم السوق المالية في الشريعة الإسلامية"، مجلة بحوث العلوم الإسلامية، م. 2، ع. 3، 2018م: 230.

وبالنظر إلى التعريفين السابقين نجد أنّهما أهمّلا دور السوق الأوليّ في أسواق الأوراق المالية وهو إصدار الأوراق الماليّة، حيث قصرا العمليّات الجارية داخل السوق على التداول بيعاً وشراءً. وقد عرفها الدكتور رائد أبو مؤنس بأنّها "الإطار القانوني المنظم للسوق التي يتم فيها تحويل أو انتقال الأموال من الجهات أو الأشخاص الذين لديهم فوائض مالية إلى الجهات أو الأشخاص الذين لديهم نقص أو حاجة إلى الأموال، يتولى إدارته والإشراف عليه هيئة لها نظامها الخاص، تحكمه لوائح وقوانين وأعراف وتقاليد، يتعامل فيها الراغبون في الاستثمار بوسائل وأدوات إسلامية مشروعة، وبما يساعد على تنمية الادخار وتشجيع الاستثمار من أجل مصلحة الاقتصاد والنظام المالي الإسلامي"²⁶.

ولتشابه جلّ التعريفات فإننا لا نريد الاستغراق في نقل تعريفات الباحثين لسوق الأوراق المالية الإسلاميّة، ولذلك يمكن الاستفادة من التعريفات السابقة لوضع تعريف مناسب للأسواق المالية بحيث يشمل الجزئيات التي ركّز عليها كل باحث، بحيث يمكن تعريف أسواق الأوراق المالية الإسلاميّة بأنّها الإطار القانوني المنظم لعمليّة إصدار الأوراق الماليّة المنضبطة بأحكام الشريعة ومن ثمّ تداولها باليّة لا تتعارض مع الشريعة الإسلاميّة بما يساهم في تحقيق المقاصد الماليّة للشريعة الإسلاميّة.

ويتكوّن التعريف من أربعة عناصر:

- أ. سوق الأوراق المالية الإسلاميّة إطار قانوني منظم، وبالتالي لا يشترط به أن يكون مكاناً، وإنّما قد يكون عبارة عن عمليات الإصدار والتداول التي تكون خاضعة للقوانين والأعراف واللوائح والتقاليد الملزمة للراغبين في التعامل داخل هذا الإطار.
- ب. يشمل عمليّة إصدار الأوراق المالية وتداولها، وبهذا فسوق الأوراق المالية الإسلاميّة يشمل

26 عبد السلام شندولة، وغيره، "أسواق المال الإسلاميّة ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية" سوق الأوراق المالية الماليزي أمودجاً"، مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية - كلية الاقتصاد والتجارة زليتن - الجامعة الأسمرية الإسلاميّة، ع.5، 2015م: 71.

السوق الأولي الذي تتم به عملية الإصدار والسوق الثانوي الذي تتم به عملية التداول.
ت. كل من الأوراق المالية وآلية التداول في سوق الأوراق المالية الإسلامية منضبط بأحكام
الشريعة الإسلامية.

ث. سوق الأوراق المالية الإسلامية يهدف إلى تحقيق المقاصد المالية في الشريعة الإسلامية ومن
ضمنها تنمية المال وتحقيق الكفاية للفرد والمجتمع.

ولضمان اكتمال تصوّر أسواق الأوراق المالية في ذهن القارئ فإنه لا بد من التطرق إلى مسألة
مكوناتها، فالحكم على الشيء فرع عن تصوّره، وإلا أصبح الحكم عليها ضرباً من العبث. والحق
أنّ هذه المسألة لا تزال خارج نطاق إجماع المختصين واتفقهم، والحديث فيها ليس حديثاً في
إطار مسلمات سوق الأوراق المالية، لكن الباحث سيجتهد لتوضيحها من خلال الرجوع إلى
المراجع التي يثق بها.

هنالك العديد من التصنيفات المتعلقة بأسواق الأوراق المالية التي يمكن بناء التصوّر عليها، فمثلاً
يمكن تصنيف سوق الأوراق المالية بناءً على معيار الإصدار والتداول إلى سوق أولي وسوق ثانوي،
وعلى معيار البيئة إلى أسواق القاعات وأسواق التبادل الإلكتروني، وقد تكون السوق منظمة أو
غير منظمة في ضوء وجود قوانين وسياسات وهيئات تنظيمية تسيّر العمل داخلها. وبناءً على ما
سبق فإنّ الباحث سيقوم بتوضيح كل نوع من الأنواع التي سبق ذكرها على حدة، ومن ثمّ سيقوم
بالربط فيما بينها.

أ. تتكوّن سوق الأوراق المالية اعتماداً على معيار الإصدار والتداول من نوعين من الأسواق هما:
1. السوق الأولية: ويعرفه الدكتور منير هندي في إطار حديثه عن هيكلية الأسواق الفورية بأنّه
"السوق الذي تخلقه مؤسسة متخصصة تعرض فيه للجمهور لأول مرة أوراقاً مالية قامت بإصدارها
لحساب منشأة أعمال أو جهة حكومية، وعادة ما يطلق على هذه المؤسسة بنك الاستثمار أو
المتعهد الذي عادة ما يكون مؤسسة مالية متخصصة. وفي الدول التي تتسم سوق أوراقها المالية

بالصغر قد تتولى بعض البنوك التجارية العاملة فيها مهمة الإصدار.²⁷

وتعتبر السوق الأولية أحد دعائم النشاط الاقتصادي القادرة على تجميع المدخرات من مصادرها، وتحويلها إلى القطاعات الاستثمارية ذات العجز في الموارد المالية، أي أنّ السوق الأولية تعمل على رفد السوق الاقتصادي بالقدرات التمويلية سواء كان مصدرها الأفراد أو المؤسسات أو الحكومات؛ بحيث تنقلها من وحدات الفائض إلى وحدات العجز.

وتفيد الدراسات الاقتصادية كدراسة الجريش بأنّ هذا النوع من الأسواق "يضمن توجيه المدخرات في مسارها الصحيح إلى المشروعات التي في مرحلة التكوين أو تلك القائمة الراغبة في التوسع والتطوير"²⁸.

وهو أمر غير مسلمّ به في الاقتصاد الإسلامي؛ فهي وإن كانت توجّه المدّخرات إلى المشروعات التي في مرحلة التكوين أو تلك التي تسعى إلى التوسّع إلّا أنّها لا تضمن أنّ هذه المدّخرات سيتمّ توجيهها بالفعل في مسارها الصحيح، ففلسفة أسواق الأوراق المالية تقوم على توجيه المستثمرين مدّخراتهم إلى الأوراق المالية للمؤسسات ذات الربحية الأعلى دون النظر إلى الدور الذي تقوم به داخل النشاط الاقتصادي ودون مراعاة لسلم الأولويات في أسواق الأوراق المالية الإسلامية، وعلاوة على ذلك فإنّ أسواق الأوراق المالية غير المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية لا تلتفت إلى حدود الشريعة الإسلامية من الحلال والحرام.

2. السوق الثانوية: وتطلق على الأسواق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية بيعاً وشراءً بين الراغبين في الشراء والراغبين في البيع من غير المصدرين.²⁹ وهذا يعني أنّ عمليات التداول في السوق الثانوية لا تدخل فيها الجهات المصدرة كأطراف في البيع والشراء.

27 منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، د ط. مصر-الإسكندرية: منشأة المعارف، 1993م، 83.

28 عبد الله بن سليمان الجريش، تداول الأسهم في السوق المالية: دراسة تأصيلية مقارنة، ط1. السعودية-الرياض: مكتبة القانون والاقتصاد، 2018م، 70.

29 نبيل خليل سمور، "سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق" دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا³⁰ رسالة ماجستير لم تنشر. الجامعة الإسلامية - غزة. كلية التجارة، 2007م، 25.

ب. تتكوّن سوق الأوراق المالية اعتماداً على معيار تاريخ استحقاق الورقة المالية من نوعين من الأسواق هما³⁰:

1. سوق النقد: وهي السوق التي تختصّ بالتعامل مع الأوراق المالية ذات الأجل القصير، أي التي لا يتعدّى أجل استحقاق عائدها العام الواحد، حيث تعدّ أسواق النقد نقاط التقاء الاستثمار قصير الأجل مع التمويل قصير الأجل.

2. سوق رأس المال: وهي الأسواق التي تختصّ بالتعامل مع الأوراق المالية ذات الأجل المتوسط والطويل، وهي الأوراق التي يتجاوز أجل استحقاقها العام الواحد. وفي هذه الأسواق تلتقي الأطراف الراغبة في الاستثمار متوسط وطويل الأجل مع الأطراف الراغبة في التمويل متوسط وطويل الأجل.

ت. كذلك تنقسم أسواق الأوراق المالية إلى أسواق منظمة وغير منظمة اعتماداً على معيار وجود قوانين وسياسات وهيئات تحكم وتنظم العمل داخلها، وفيما يلي بين كل من النوعين³¹:

1. الأسواق المنظمة: وهي التي يطلق عليها بورصة الأوراق المالية، وهي أسواق تنظمها مجموعة من القوانين واللوائح والسياسات وتتواجد فيها هيئة تضبط سير العمليات التي تجري في مكان وزمان محددين داخلها، وتدار بواسطة أشخاص مؤهلين ومتخصصين في هذا النوع من النشاط.

2. الأسواق غير المنظمة: وهي عبارة عن المعاملات التي تجري خارج البورصات المنظمة، ويطلق عليها المعاملات على المنضدة، وهي تجري من خلال بيوت السمسرة، وتتمّ في العادة للأوراق المالية للمؤسسات التي لم تكتمل فيها متطلبات الأسواق المالية المنظمة، ولا يتواجد مكان معين من خلال وسائل اتصال قوية التي تربط السماسرة والتجار والمستثمرين ببعضهم البعض.

30 رشيد هولي، "مدى فعالية سوق الأوراق المالية المغربية في تنفيذ برنامج الخصخصة-دراسة حالة تونس والجزائر والمغرب" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة منتوري قسنطينة. كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2010م، 10-11.

31 حسين عبد المطلب الأسرج، "دور سوق الأوراق المالية في تنمية الادخار في مصر" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة الرقازيق- فرع بنها، كلية التجارة، 2002م، 23-24.

وتندرج تحت الأسواق غير المنظمة نوعان من الأسواق هما: السوق الثالثة والسوق الرابعة، ويقصد بالسوق الثالثة عمليات المتاجرة بالأوراق المالية خارج السوق المنظمة والتي تتم بين المستثمرين بوساطة بيوت السمسرة، بينما تتم عمليات المتاجرة في الأوراق المالية في السوق الرابعة بين المستثمرين مباشرة دون الحاجة إلى وسيط، وعادة ما تكون قيمة الأوراق المالية التي تتم بها الصفقات في السوق الرابعة كبيرة، لكن أسعارها تكون أقل من غيرها وذلك لانخفاض تكلفتها نتيجة عدم وجود بيوت السمسرة كوسيط فيها³².

ترتبط الأنواع السابقة من أسواق الأوراق المالية فيما بينها بعلاقات محددة، حيث إن سوق الأوراق المالية بحسب دراسة سمور³³ ينقسم إلى سوق النقد وسوق رأس المال الذي بدوره ينقسم إلى سوق الأوراق المالية المنظم وسوق الأوراق المالية غير المنظم، ويتكوّن سوق الأوراق المالية المنظم من السوق الأولي والسوق الثانوي.

وتختلف الدراسات فيما بينها في نسج هذه العلاقة؛ حيث تشير بعض الدراسات كدراسة مكّي أحمد إلى أنّ أسواق الأوراق المالية تنقسم إلى سوق النقد وسوق رأس المال الذي بدوره يتكون من السوق الأولي والسوق الثانوي والذي قد يكون سوقاً منظماً أو غير منظم³⁴. وتتلاقى الدراسات فيما بينها في بعض القضايا وتختلف في أخرى؛ ويرى الباحث بأنّه لا بد من تحديد هذه القضايا بهدف الانطلاق من النقاط المتفق عليها للوصول إلى الشكل الأكثر قرباً من حقيقة أسواق الأوراق، وفيما يلي بيّانها:

- تتفق الدراسات في كون أسواق الأوراق المالية تنفّرع إلى نوعين هما: أسواق النقد وأسواق رأس المال، وفي عدم توصيف إصدار وتداول الأوراق المالية في سوق النقد بأنّه يتم في سوق أولية

32 نعيمة برودي، "الأسواق المشتقة ودورها في تغطية المخاطر المالية" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة أبي بكر بلقايد. كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، 2005م، 41.

33 سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق "دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا"، 27.

34 مكّي أحمد، الأسواق المالية وتأثيرها على النمو الاقتصادي: مقارنة نظرية، 187،

. <http://www.enssea.net/enssea/majalat/2541.pdf> {2019/11/02م} .

وثانوية، وبالتالي فإنّ أسواق النقد لا ينطبق عليها ما ينطبق على أسواق رأس المال. كما أنّها تتفق في كون أسواق رأس المال تتكون من نوعين من الأسواق هما: السوق الأولية والسوق الثانوية.

- تختلف الدراسات في كون السوق الثانوية قد تكون سوقاً منظمة أو غير منظمة؛ فبعض الدراسات كدراسة سمور تصنف الأسواق الثانوية في إطار السوق المنظمة فقط، والحقيقة أنّ الباحث يرى بأنّ هذا الطرح يجانب الصواب لأنّ الأسواق الثانوية قد تكون غير منظمة. إضافة إلى أنّ الدراسات تتباين في تسلسل توصيف أسواق رأس المال، فبعضها يصفها بأنّها سوق منظمة أو غير منظمة ومن ثمّ يصف السوق المنظمة بأنّها تحتوي على السوقين: الأولي والثانوي، كما أنّ بعض الدراسات يصف سوق رأس المال بأنّها مكوّنة من السوقين الأولي والثانوي، ومن ثمّ يصف السوق الثانوي بأنّه قد يكون منظماً أو غير منظّم.

وعليه، يمكن القول بأنّ سوق الأوراق المالية يتكون من سوق النقد الذي يتم فيه إصدار وتداول الأوراق المالية ذات الأجل القصير بالإضافة إلى سوق الأوراق المالية والذي يتم فيه إصدار وتداول الأوراق المالية ذات الأجل المتوسط والطويل، بينما يتكون سوق رأس المال من نوعين من الأسواق هي السوق الأولي والسوق الثانوي الذي ينقسم بدوره إلى من نوعين من الأسواق هما السوق الحاضرة والتي يتم تنفيذ المعاملات فيها بشكل فوريّ وسوق المستقبلات التي يتم تنفيذ المعاملات بها في أجل لاحق³⁵. وقد تتمّ عمليات السوق الحاضرة وسوق المستقبلات في أسواق منظمة أو أسواق غير منظمة³⁶، ويلجأ بعض الباحثين إلى إضافة بعض الأسواق بناءً على طبيعة العمليات التي تجري فيها، فيصنفون الأسواق النقدية إلى أنواع ثلاثة هي: أسواق الخصم والأسواق المفتوحة وأسواق النقود تحت الطلب³⁷، والشكل الآتي يوضح ما ذكرناه:

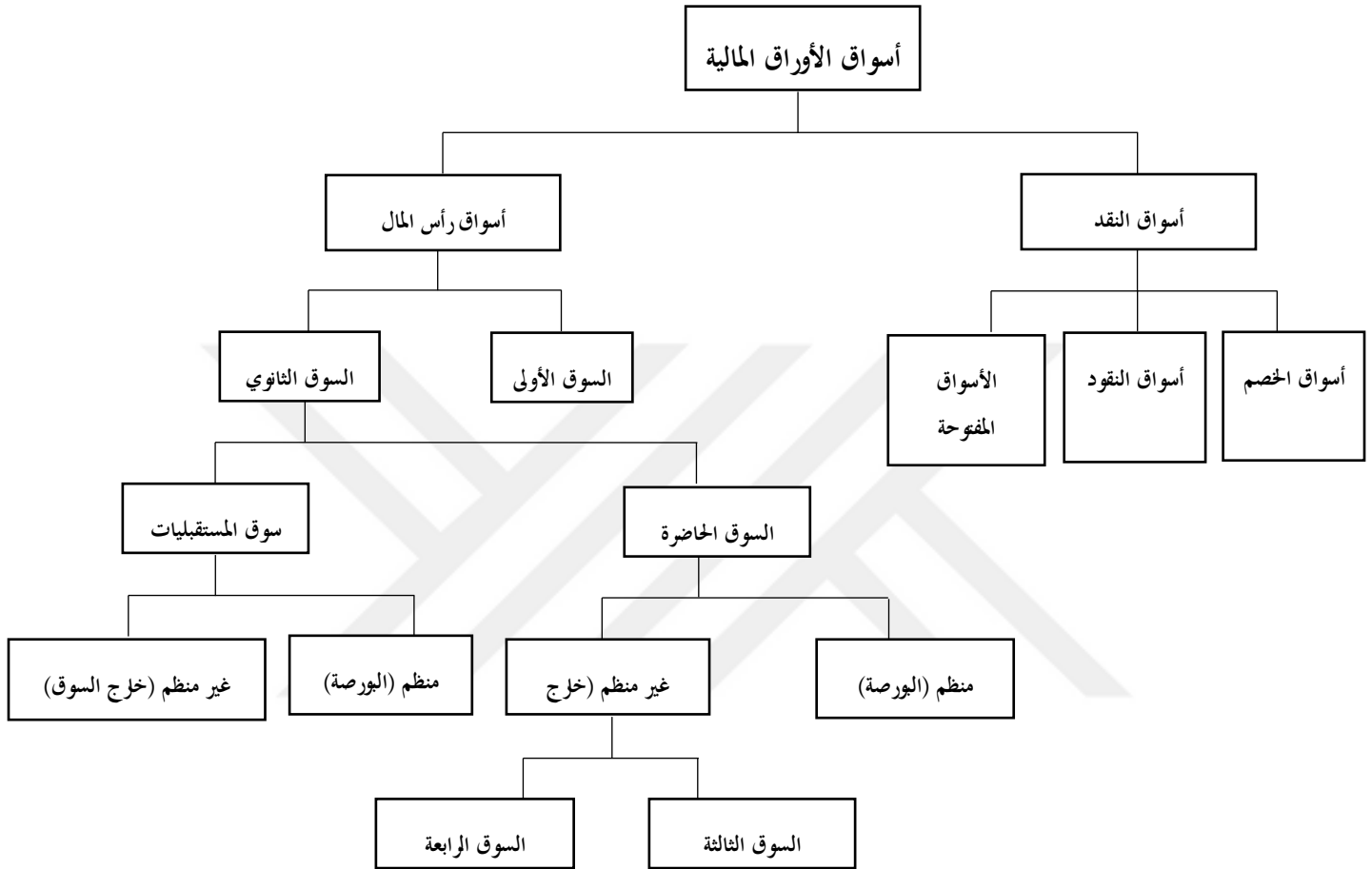
35 هيئة السوق المالية السعودية، المادة التحضيرية لاختبار هيئة السوق المالية الخاص في الشهادة العامة للتعامل في الأوراق

المالية. السعودية-الرياض: مكتبة الملك فهد الوطنية، 2018م، 21.

36 حسن العمري، 2007م "الاستثمار الأجنبي وأثره على تقييم الأداء في السوق المالي"، مجلة دراسات شرق أوسطية بالتعاون مع المؤسسة الأردنية للبحث والمعلومات، ع.39، 27.

37 سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق "دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا"، 27.

الشكل رقم (2.1): أنواع أسواق الأوراق المالية



2.1.1.2 مهام أسواق الأوراق المالية الإسلامية

ترتبط أسواق الأوراق المالية الإسلامية بوظائف عدّة تشترك في بعض منها مع أسواق الأوراق المالية التقليدية وتفتقر في البعض الآخر، كون بعض الوظائف التي تقترن بأسواق الأوراق المالية التقليدية تتعارض مع رؤية الشريعة الإسلامية أو يمكن القول بأنّها على أقلّ تقدير ليست من الأمور التي تسعى الشريعة الإسلامية لتحقيقها، فعلى سبيل المثال إنّ إحدى أهمّ الوظائف التي تتجلى فيها أهمية أسواق الأوراق المالية التقليدية تتمثل في توسيع قاعدة المديونية لتمويل رأس

المال³⁸، والحقيقة أننا إذا استقرأنا التصوص الشرعية التي تتناول مسألة الدين فإننا سنجدها تتموضع في إطار التحذير منه وقد أكثر النبي صلى الله عليه وسلم من الاستعاذة من المغرم والتحذير من الدين، كما أنّ أدوات الاستثمار في الشريعة الإسلامية في أصلها لا تقوم على أساس المدائنة حتى وإن تضمنت في مراحل لاحقة لنشوء العقد الديون.

وبناءً على ما سبق يمكن القول بأنّ أهمّ مهام أسواق الأوراق الماليّة الإسلامية تتمثّل فيما يلي:
أ. تتمثّل سوق الأوراق الماليّة الإسلاميّة أداة لتمويل الاقتصاد،³⁹ حيث إنّها تساهم في تجميع مدخرات الأفراد وتوجيهها إلى الأنشطة الاستثمارية التي تمّ اكتتابها، وهي بذلك تعمل على تحقيق العديد من المكتسبات الاقتصاديّة كرفع مستوى الناتج القومي الإجمالي، وتقليل مستويات البطالة⁴⁰، وتقليل الفجوة في الميزان التجاري، وتخفيض ظاهرة اكتناز المال بالمفهوم الاقتصادي وليس الفقهي، بالإضافة إلى العديد من الجوانب المترتبة على تحقّق هذه المكتسبات، كزيادة مستوى الدخل القومي، وبالتالي رفع مستوى دخول الأفراد في حالة توافر آلية للتوزيع العادل للدخل، وكذلك زيادة إيرادات الدولة وبالتالي زيادة قدرتها على الإنفاق على البنى التحتية في الدولة، وهذا يؤدي إلى تحقّق التنمية في شقيها الاقتصادي والاجتماعي.

ب. تعتبر سوق الأوراق الماليّة الإسلامية مؤشراً لأداء الاقتصاد.⁴¹ حيث إنّ أداء الشركات والمؤسسات المسجّلة لدى سوق الأوراق الماليّة الإسلامية يعتبر مرآة للنشاط الاقتصادي في الدولة، كما أنّ الحجم الكبير لهذه المؤسسات وما تمثّله من إجمالي حجم الفعاليات الاقتصادية في الدولة يؤهلها لأن تكون مؤشراً عاماً لالتجاهات الأسعار ومستويات الادخار والاستثمار، إضافة إلى أنّ

38 ليندة بن دحمان، 2015م "فعاليّة الأسواق المالية في دعم الاقتصاد" حالة بورصة الجزائر" رسالة ماجستير لم تنشر.

جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم. كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، 2015م، 9.

39 أحلام عكنوش، "سوق الأوراق الماليّة ودوره في تحقيق التنمية الاقتصادية" دراسة حالة الجزائر" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة أم البواقي. كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، 2014م، 10.

40 الأسرج، دور سوق الأوراق المالية في تنمية الادخار في مصر، 33.

41 عكنوش، سوق الأوراق الماليّة ودوره في تحقيق التنمية الاقتصادية "دراسة حالة الجزائر"، 10.

البيانات التي توفرها سوق الأوراق المالية الإسلامية لأداء كل مؤسسة على حدة تسهم في تحديد الأنشطة ذات الكفاءة الأعلى وبالتالي تخصيص المدّخرات بالشكل الأمثل⁴².

ت. تعمل سوق الأوراق المالية الإسلامية على تغيير شكل النظام التمويلي في الاقتصاد من الشكل غير المباشر إلى الشكل المباشر.⁴³ وهذا يعني أنّها تقلّل من دور الوساطة المالية التي تقوم بها المؤسسات التمويلية التي تعتمد على نظام الاقتراض من أصحاب الملاة المالية المدّخرين وإقراضها إلى المشروعات ذات العجز، حيث توفر القدرة على التواصل الاستثماري المباشر بين المدّخرين والمشروعات ذات الحاجة التمويلية من خلال شراء أو بيع الأوراق المالية في السوق المالية الإسلامية. وهي بذلك تقدّم ميزات ثلاثة: الأولى تتمثل في تقليل الأعباء والتكاليف على المشاريع الاستثمارية كون العلاقة بين مالك الورقة المالية ومنظمي المشروع ليست علاقة دائنية، والثانية توزيع المخاطر على شريحة أكبر من أفراد المجتمع وعدم تركّزها على فئة صغيرة نتيجة الاعتماد على منظومة الملكية⁴⁴، والثالثة توفير القدرة للمدّخر على استثمار أمواله دون الحاجة إلى امتلاك الخبرات الاستثمارية.

2.1.2 مفهوم كفاءة أسواق الأوراق المالية ومتطلباتها والعوامل المؤثرة فيها.

2.1.2.1 مفهوم كفاءة أسواق الأوراق المالية

توصف سوق الأوراق المالية بالكفاءة عندما تتحقق فيها مجموعة من العوامل التي تضمن انعكاس جميع المعلومات للمشروع المصدر لها على أسعار الأوراق المالية فيها بسرعة ودقة، بمعنى أن القيمة

42 حسن، سوق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في اقتصاد إسلامي، 21.

43 عكنوش، سوق الأوراق المالية ودوره في تحقيق التنمية الاقتصادية "دراسة حالة الجزائر"، 10.

44 مجد بوزيدي، وآخرون الصكوك الإسلامية كأداة لخلق فرص تمويلية بديلة للمشاريع والأنشطة الاقتصادية في الجزائر، مجلة أبعاد اقتصادية، كلية العلوم التجارية والاقتصادية، جامعة بومرداس، الجزائر، 10. تم الرجوع الى الرابط بتاريخ

السوقية للسهم تتصف بالعدالة، وذلك يتحقق عندما تتساوى مع قيمته الحقيقية التي يكون فيها العائد من الاستثمار متوازناً مع المخاطر المتوقعة، ومن أهم المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية: سلسلة المعلومات التاريخية والجارية المعلنة للجميع، إضافة إلى المعلومات الناتجة عن تحليل ومعالجة المعلومات التاريخية والجارية.⁴⁵

وبالتالي يمكن القول بأن سوق الأوراق المالية الكفاء هي التي تتحدد فيها أسعار الأوراق المالية بناءً على منظومة الطلب والعرض المنضبطة بالسلوك الرشيد للمتعاملين مع ضرورة تماثل جميع المعلومات المتاحة عن الأوراق المالية لجميع المستثمرين.

ويعرف ديليكوي كفاءة سوق الأوراق المالية بأنها "حالة من التوازن المستمر بحيث تكون أسعار الأوراق المالية فيها مساوية تماماً لقيمتها الحقيقية، وتتحرك بطريقة عشوائية دون إمكانية السيطرة عليها"⁴⁶.

2.1.2.2 عوامل كفاءة أسواق الأوراق المالية ومتطلباتها

هناك مجموعة من العوامل التي ينبغي توافرها لضمان تحقق مفهوم الكفاءة في سوق الأوراق المالية، وتمتثل هذه العوامل في النقاط التالية:

1. توافر المعلومات لجميع المتعاملين في السوق المالية في الوقت ذاته ودون أية تكاليف، وبالتالي فإنّ قدرة أي طرف من الأطراف المتعاملة داخل السوق بشكل أسرع من الأطراف الأخرى يخلّ بكفاءة سوق الأوراق المالية.

2. انعدام تكاليف التعامل داخل السوق المالية كالرسوم والضرائب.

3. الحرية التامة للمتعاملين داخل السوق في جانبي القدرة على الدخول والخروج إلى السوق،

45 بن اعمر بن حاسين، "فعالية الأسواق المالية في الدول النامية -دراسة قياسية-" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة أبي بكر بلقايد. 2019م، 68.

46 يوسف مسعداوي، "كفاءة الأسواق المالية العربية دراسة تحليلية لتجربة كل من بورصة الجزائر والسعودية ومصر"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، ع.42، 2014م: 123.

وإمكانية شراء أو بيع أي كمية من الأوراق المالية.

4. سعي جميع المستثمرين إلى تعظيم منفعتهم من خلال التداول في بيع وشراء الأوراق المالية.

5. انعدام قدرة أحد المستثمرين على التأثير بشكل ملموس في السوق بمفرده.⁴⁷

وبشكل عام هنالك أربع مقومات لوجود سوق الأوراق المالية الكفاء، أولى هذه المقومات يتعلق بدقة وسرعة وصول المعلومات إلى المتعاملين؛ حيث يساهم ذلك في زيادة كفاءة تخصيص الموارد عن طريق توجيهها إلى المؤسسات ذات الكفاءة. ومن الملاحظ أنّ الاقتصاد الوضعي يطلق وصف "المؤسسات ذات الكفاءة" على التي تتصف بالإدارة الجيدة وتحقيق العائد المرتفع دون النظر إلى نوعية النشاط التي تمارسه هذه المؤسسات ومدى انضباطه بأحكام الشريعة الإسلامية⁴⁸.

وتشكل كفاءة التشغيل والتسعير داخل سوق الأوراق المالية المقوم الثاني، ويقصد بكفاءة التشغيل قدرة السوق على إيجاد حالة من التوازن بين الطلب على الأوراق المالية وعرضها دون الحاجة إلى تحمّل أطراف العلاقة تكاليف مرتفعة، مما يعني عدم قدرة أحد الأطراف على تحقيق أرباح غير عادية. أما كفاءة التسعير فتعني أن الأسعار السوقية للأوراق المالية تعكس كل المعلومات المتوفرة عن الأوراق المالية؛ حيث إنّ سرعة توافر المعلومات عن ورقة مالية معينة أمرٌ لا يحقق كفاءة السوق إذا لم ينعكس ذلك على قيمتها.⁴⁹

وتمثّل السيولة المقوم الثالث لكفاءة سوق الأوراق المالية، وتعني القدرة على شراء أو بيع الورقة المالية بمبلغ قريب من سعر آخر صفقة تمت عليها وبسرعة، بمعنى قدرة مالك الورقة المالية على تسيلها بسرعة وبسعر قريب من السعر الذي اشتراها به، أو قدرة المشتري على امتلاك ورقة مالية بسرعة وبسعر قريب من سعر آخر صفقة تمت عليها، وهذا المقوم مرتبط بالمقومات السابقة

47 عبدالله بن محمد الرزين، "الكفاءة الاقتصادية للأسواق المالية وارتباطها باقتصاد المعرفة المؤتمر العلمي الدولي السنوي الخامس "اقتصاد المعرفة والتنمية الاقتصادية"، 16-18/03/1426هـ، الأردن - عمان، جامعة الزيتونة، 1426هـ:

48 بن حاسين، كفاءة الأسواق المالية في الدول النامية - دراسة حالة بورصة السعودية، 251.

49 المرجع السابق م.س 251.

بشكل وثيق؛ حيث يفترض استقرار أسعار الأوراق المالية في حالة عدم توافر معلومات جديدة عنها. فيما تمثل عدالة السوق المقوم الرابع، وتعني إتاحة الفرص المتكافئة لجميع الأطراف داخل سوق الأوراق المالية للحصول على المعلومات واستخدامها⁵⁰.

ومن الملاحظ أن كفاءة سوق الأوراق المالية في المنظور الوضعي تتعلق بالمعلومات بشكل وثيق دون اعتبار لفعاليتها على الاقتصاد والمجتمع، وهذه نظرة قاصرة لا بدّ من أخذها بعين الاعتبار عند الحكم على أسواق الأوراق المالية؛ حيث يكتفي المتخصصون بدراسة أثر تحقّق الكفاءة في سوق الأوراق المالية على التخصيص الكفء للموارد المتاحة بما يضمن توجيهها إلى المجالات الأكثر ربحية، وتلعب الأسواق دورين مهمين في تحقيق ذلك، هما:

أ. الدور المباشر: حيث يعتمد هذا الدور على توفير المعلومات اللازمة عن المؤسسات والمنشآت ذات الربحية العالية، وتوجيهها إلى المستثمرين الذين سيقومون بشراء أسهمها، وهذا يعني أنّ هذه المؤسسات ستحصل على عائد جيد مقابل إصدار كمية جديدة من الأسهم في حالة حصولها على فرصة استثمار جديدة دون اللجوء إلى الاقتراض الذي يشكل في العادة تكلفة إضافية على المؤسسات. وتوفّر أسواق الأوراق المالية في هذا الدور قدرة أعلى على الربح لكل من المستثمر مالك الأسهم والمؤسسات المصدرة لها.

ب. الدور غير المباشر: ويتعلق هذا الدور باقتراض المؤسسات عن طريق إصدار السندات وتداولها في السوق المالي أو الاقتراض بشكل مباشر من الشركات المتخصصة؛ حيث توفّر كفاءة سوق الأوراق المالية لهذه المؤسسات الاقتراض بسعر فائدة معقول وذلك عن طريق زيادة مستوى الأمان وتقليل المخاطرة، حيث ترتبط العائدات بعلاقة طردية مع المخاطرة، وهذا الأمر يجعل الجهات المقرضة تحدّد نسبة الفائدة بناءً على حجم المخاطرة في المؤسسة المقترضة، ويوفّر سوق الأوراق المالية للمؤسسات ذات الربحية العالية القدرة على زيادة رأس المال من خلال توجيه الأفراد بشكل غير مباشر لشراء أسهم هذه المؤسسة، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة مستوى الأمان فيها وانخفاض

50 المرجع السابق م.س 251.

تكلفة الاقتراض عند الحاجة إليه.⁵¹

2.1.2.3 أنواع الكفاءة في أسواق الأوراق المالية

بعد بيان مفهوم كفاءة أسواق الأوراق المالية وتحديد عواملها ينبغي التطرق إلى أنواعها التي تنحصر في نوعين اثنين هما الكفاءة الكاملة والكفاءة الاقتصادية، وتتعلق هذه الأنواع بمحدّد رئيسي هو سرعة استجابة الأوراق المالية داخل السوق إلى المعلومات الواردة، وهذا بيان كل نوع منهما: أ. الكفاءة الكاملة: يشير هذا المفهوم إلى حالة السوق عند عدم وجود فرق زمني بين توافر المعلومات والبيانات عن الأوراق المالية داخله وبين أسعارها. وهذا يتطلب وجود العديد من الشروط المتمثلة في التالي:

1. شفافية المعلومات وسرعة انتقالها للجميع وبدون تكاليف.
2. خلو المعاملات داخل السوق من القيود كتكاليف الشراء والبيع والضرائب وقيود الدخول والخروج من السوق.
3. تواجد عدد كبير من المستثمرين داخل السوق بحيث تنعدم قدرة أي مستثمر من التأثير على سعر أي ورقة مالية.
4. لا بدّ من تحقق السلوك الاستثماري الرشيد لكل مستثمر داخل السوق، وذلك من خلال السعي لتحقيق أكبر منفعة ممكنة.⁵²

ب. الكفاءة الاقتصادية: ويشير هذا المفهوم إلى حالة السوق المالي عند وجود فرق بسيط بين سعر السهم السوقي وقيمتة الحقيقية سواء كان الفرق أعلى أو أقل، علماً بأنّ هذا الفرق لا يستمر لفترة طويلة، بمعنى أنّ السوق المالي في حالة الكفاءة الاقتصادية يحتاج إلى بعض الوقت حتى تنعكس آثار المعلومات الواردة عن الأوراق المالية على قيمتها السوقية، وخلال هذه الفترة لا يمكن

51 مسعداوي، كفاءة الأسواق المالية العربية دراسة تحليلية لتجربة كل من بورصة الجزائر والسعودية ومصر، 125.

52 مفتاح صالح، 2009م "متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية- دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها"، مجلة الباحث، ع. 07/2009-2010، 183.

لمستثمر معيّن أن يحقّق أرباحاً غير عادية نتيجة وجود بعض القيود كالضرائب وتكاليف الشراء.⁵³

2.2 العقود والأدوات والمنتجات المتداولة في أسواق الأوراق المالية

2.2.1 أنواع العقود المشتقة في أسواق الأوراق المالية

2.2.1.1 مفهوم عقود المشتقات المالية

تعرف عقود المشتقات المالية بأنّها أدوات مالية تعتمد في قيمتها على الأصول محلّ التعاقد كالعملات وأسعار الأسهم والسندات وأسعار الذهب والفضة، لكنّها أي عقود المشتقات المالية لا تتطلب استثماراً لهذه الأصول.⁵⁴ وقد سميت بالمشتقات المالية كونها تشتق قيمتها من قيمة ما يسمى بالوسيلة التحتية أو القيمة المرجعية وهي قيمة الأداة الاستثمارية أو الأصل الذي يعتبر موضوع العقد، أو الذي يبنى عليه العقد سواء كان مادياً كالمواد الأولية أو مالياً كالأسهم والسندات.⁵⁵

ولتسهيل تصوّر كيفية عمل عقود المشتقات دون الحاجة إلى استثمار الأصل سنفترض أنّ مستثمراً قام بشراء عقد اختيار يتيح له شراء أحد الأسهم من مالكة بعد ستة أشهر بسعر يحدّد حالياً ولنفترض أنّ السعر 3 دولارات، ولنفترض أنّ سعر عقد الاختيار يبلغ نصف دولار، فإذا ارتفع سعر السهم بعد 6 أشهر ليبلغ 4 دولارات فإنّ المستثمر سيقوم بشراؤه لأنّ صافي الربح سيبلغ نصف دولار، بينما إذا انخفض سعر السهم ليبلغ دولارين فإنّه سيفضل عدم تفعيل عقد الشراء، وذلك لقدرته على شراء سهم آخر بسعر دولارين بدلاً من ثلاث دولارات. وهذه صورة عقد الخيار وهو أحد أنواع عقود المشتقات، وقيمة عقد الخيار مشتقة من قيمة الأصل وهو السهم في مثالنا.

53 معهد الدراسات المصرفية في دولة الكويت، كفاءة سوق الأوراق المالية، إضاءات، م، 7، ع.9، إبريل 2015م: 3.
54 سهام عيساوي، "دور تداول المشتقات المالية في تمويل أسواق رأس المال - دراسة حالة سوق رأس المال الفرنسي" - رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة محمد خيضر بسكرة. كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، 2015م، 37.
55 نعيمة برودي، الأسواق المشتقة ودورها في تغطية المخاطر المالية، 44.

2.2.1.2 خصائص عقود المشتقات المالية ومميزاتها ومخاطر الاستثمار بها

تتسم عقود المشتقات المالية بقدرتها على تحقيق أرباح مرتفعة للمستثمرين وذلك من خلال أسلوب الهامش، كما تتسم بقدرتها على التحوط بهدف تقليل المخاطر الرئيسية التي قد يتعرض لها المستثمرون كمخاطر تقلب أسعار الأوراق المالية وأسعار الصرف.⁵⁶ لكن المشتقات المالية وبالرغم من قدرتها على تحقيق الأرباح المرتفعة فإنها كذلك تعرض المستثمر للخسائر غير العادية، وهذه الخسائر تنجم عن أحد سببين أو كليهما: أما السبب الأول فيتمثل فيما يطلق عليه المخاطر الائتمانية وهي عدم قدرة أحد الطرفين على الوفاء بالتزاماته في العقد، حيث إنّ الطرفين غير ملزمين على إيداع كامل المبلغ لدى بيت المقاصة أو الطرف الوسيط، بل يكفي بإيداع جزء من المبلغ وهو ما يسمى بالهامش المبدئي، وتبرز المشكلة حال علمنا أنّ الشراء بالهامش يتيح للمستثمرين إبرام عقود ذات قيم مضاعفة عن قدراته المالية، فيما يطلق على السبب الآخر مخاطر السوق، وهي المخاطر الناجمة عن تقلبات السعر السوقي للأصل محلّ التعاقد.⁵⁷ ويمكن إيجاز خصائص المشتقات المالية بثلاثة نقاط، هي:

أ. تشتق قيمتها من السعر الحالي للأصل محلّ التعاقد، كسعر الفائدة وسعر السلعة وسعر الورقة المالية الحالي.

ب. لا تتطلب عقود المشتقات المالية استثماراً مبدئياً للأصل محلّ التعاقد وذلك لأنّ ملكيته لا تنتقل إلى المشتري.

ت. غالباً ما تتمّ عملية التسوية في عقود المشتقات في المستقبل.⁵⁸

56 عبد القادر بن عيسى، 2012م "أثر استخدام المشتقات المالية ومساهمتها في إحداث الأزمة المالية العالمية- دراسة حالة سوق الكويت للأوراق المالية للفترة الممتدة من جانفي 2006 إلى غاية ديسمبر 2010- " رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة قاصدي مرباح- ورقلة. 2012م، 84.

57 المرجع السابق نفسه.

58 هشام عبد الحكيم، 2017م "مخاطر عقود المشتقات المالية وانعكاساتها على الأزمة المالية العالمية دراسة تحليلية في مصرف توريننتو"، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، م.24، ع.103، 152.

2.2.1.3 أنواع عقود المشتقات المالية

أ. العقود الآجلة: هي اتفاق على شراء أو بيع أصل ما في وقت مستقبلي مقابل سعر محدد، وفي العادة لا يتم تداول العقد الآجل في البورصات، وإنما بين المؤسسات المختلفة أو مؤسسة وفرد من عملائها، وصورة العقد الآجل أنّ الطرفين يتفقان على تسليم سلعة ولنفترض أنّها مليون جنيه إسترليني بسعر دولار ونصف بعد 6 أشهر، ويسمى المشتري صاحب المركز الطويل، فيما يسمى البائع صاحب المركز القصير، ويسمى السعر المحدد في العقد بسعر التسليم، وتتمّ تسوية العقد بتسليم السلعة وهي في مثالنا مليون جنيه إسترليني بعد ستة أشهر مقابل مليون ونصف دولار⁵⁹، لكنّ الفيصل في تحقيق الربح والخسارة لكلا الطرفين هو السعر السوقي للجنيه الإسترليني عند موعد التسليم، فإذا كان السعر أكثر من دولار ونصف فإنّ المشتري وهو صاحب المركز الطويل سيحقق الربح في مقابل خسارة البائع وهو صاحب المركز القصير، بينما إذا كان السعر أقل من دولار ونصف فإنّ البائع وهو صاحب المركز القصير سيحقق الربح في مقابل خسارة المشتري.

ولنفترض أنّ السعر ارتفع ليبلغ دولارين فإنّ تكلفة الصفقة على البائع ستكون مليوناً دولاراً، وهذا يعني أنّه سيتكلف مليوني دولار لشراء مليون جنيه إسترليني في مقابل حصوله على مليون ونصف، وبالتالي فإنّه سيخسر نصف مليون دولار. وعلى الرغم من كوننا أجرينا مثالنا على العملة فإنّه الأمر ذاته الذي يحدث فيما يتعلّق بالأوراق المالية.

ب. العقود المستقبلية: وهي عقود شبيهة بالعقود الآجلة إلى حدّ كبير فهي التزام متبادل بين طرفي العقد ينصّ على التزام طرفي العقد بتسليم أو تسلّم سلعة ما في وقت لاحق مقابل مبلغ يحدّد عند إبرام العقد، وهو عقد شبيه بالعقود الآجلة؛ حيث يسمى المشتري بصاحب المركز القصير ويطلق على البائع أو مالك السلعة بصاحب المركز القصير، كما أنّه يطلق على السعر المحدد بالسعر

59 طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية" المفاهيم-إدارة المخاطر، المحاسبة، د.ط. مصر: الدار الجامعية، 2001م،

المستقبلي⁶⁰، لكنّ ما ينبغي الإشارة إليه هو أنّه يندر أن تفضي العقود المستقبلية إلى تسليم السلعة من البائع إلى المشتري، وإثماً ما يتمّ عادة هو عملية تسوية بين الطرفين من خلال ما يسمى ببيت المقاصة حيث يقوم الطرف الخاسر بدفع الفرق إلى الطرف الآخر، حيث إنّ امتلاك السلعة أمر غير مقصود لطرفي العقد وإثماً المقامرة على الأسعار، ولذلك فإنّ الطرفين يقومان ابتداءً بإيداع مبلغ من المال لدى بيت المقاصة، الذي بدوره يقوم بشكل دوري بعملية مقاصة بين الطرفين، وفي حالة انخفاض رصيد أحد الطرفين عن الحد الأدنى يتمّ إشعاره بالأمر من أجل إيداع مبلغ مالي في رصيده.⁶¹

على الرغم من هذا التشابه بين المستقبلات والعقود الآجلة إلا أنّها مختلفة من جوانب عدة نلخصها في النقاط الآتية:

1. العقود المستقبلية عقود نمطية بمعنى أنّ القيمة وتاريخ التسليم لا يتمّ التحكّم بها من قبل الأطراف، بينما تتحدّد الشروط في العقود الآجلة بالاتفاق والتراضي بين أطرافها.
2. تتمّ العقود الآجلة بين طرفين هما البائع والمشتري، بينما تتكوّن العقود المستقبلية من ثلاثة أطراف هم البائع والمشتري وبيت المقاصة.
3. في العقود الآجلة يتمّ تسوية العقد في تاريخ التسليم، بينما في المستقبلات يمكن تسوية العقد في أي وقت قبل تاريخ الاستحقاق.
4. في العقود الآجلة يتحقق الربح أو الخسارة في تاريخ الاستحقاق، بينما في المستقبلات يتمّ احتساب الربح أو الخسارة يومياً من خلال مقارنة السعر المحدّد في العقد بالأسعار اليومية للأصل.
5. ينتهي التعاقد في العقود الآجلة عادة من خلال تسليم الأصل محلّ التعاقد، بينما ينتهي التعاقد

60 مريم سرارمة، "دور المشتقات المالية وتقنية التوريق في أزمة 2008 -دراسة تحليلية-" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة منتوري-قسنطينة. كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير، 2012م، 24.

61 سميرة محسن، "المشتقات المالية ودورها في تغطية مخاطر السوق المالية -دراسة حالة البنك BNP-" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة منتوري-قسنطينة. كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير، 2006م، 61.

عادة من خلال تسويات نقدية بين أطراف التعاقد.

6. من ناحية السيولة تعتبر العقود الآجلة أقل قدرة على التحوّل إلى سيولة نقدية من المستقبلات وذلك لعدم قدرة أي طرف من أطرافها على الخروج من العقد قبل حلول أجل التسليم، بينما يمكن لأي طرف من أطراف التعاقد في المستقبلات فعل ذلك من خلال عكس مركزه في العقد.⁶²

ت. عقود الخيارات: هي إحدى أنواع عقود المشتقات المالية التي تمنح مالكيها الحق وليس الإلزام في شراء أو بيع الأصل محل التعاقد، ويتم امتلاك هذا الحق مقابل مكافأة مالية غير مستردة تكون من حق بائع عقد الخيار سواء قام مشتري عقد الخيار باستخدام حقه في الشراء أو البيع أم لم يقيم.⁶³

ولعقود الخيارات أنواع عديدة سيقوم الباحث ببيانها في النقاط الآتية:

1. بالنظر إلى نوع الخيار محل العقد فإنّ عقود الخيارات تنقسم إلى نوعين هما:

- خيارات حقوق الشراء: وهو عقد يتيح لمشتريه أي مشتري العقد الحق في شراء الأصل محل التعاقد بسعر معين يتفق عليه الطرفان خلال فترة معينة، ويتمّ شراء عقد خيار الشراء مقابل علاوة أو مكافأة معينة يحصل عليها بائع عقد الخيار.

- خيارات حقوق البيع: وهو عقد يتيح لمشتريه الحق في بيع الأصل محل التعاقد لبائع العقد خلال فترة معينة وبسعر يتفق عليه الطرفان عند إبرام عقد خيار البيع مقابل مكافأة أو علاوة يحصل عليها بائع العقد سواء فعلّ مشتري الحق عقد الخيار أم لا.⁶⁴

62 كمال حطاب، "نحو سوق مالية إسلامية"، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، 2005م، المملكة العربية السعودية-مكة المكرمة، جامعة أم القرى، 2005م: 13.

6363 مسعود بن لخضر، "عقود الخيار ودورها في التقليل من مخاطر أسواق رأس المال -دراسة تطبيقية على بورصة باريس للفترة 2009-2014" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة محمد خيضر-بسكرة. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2015م، ص 89.

64 عفت محمد كامل النحال، "عقود الخيارات كأداة لتنشيط سوق فلسطين للأوراق المالية" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة الأزهر. 2017م، 28-31.

2. بالنظر إلى تاريخ التنفيذ تنقسم عقود الخيار إلى نوعين هما:

- عقد الخيار الأمريكي: وهو عقد يتيح لمشتريه بيع أو شراء حسب نوع عقد الخيار الأصل محل العقد خلال مدة عقد الخيار بسعر محدد متفق عليه بين الطرفين، أي أنّ لمشتري عقد الخيار الحق في تفعيل حقّه في أي وقت خلال فترة عقد الخيار منذ لحظة إبرام العقد وحتى انتهائه.

- عقد الخيار الأوروبي: يتيح عقد الخيار الأوروبي لمشتريه الحق في بيع أو شراء الأصل محل العقد بسعر متفق عليه ولكن لا يمكن تفعيل الحق في البيع أو الشراء إلا في وقت محدد.⁶⁵

3. بالنظر إلى تغطية العقد من قبل بائعه تنقسم عقود الخيار إلى نوعين هما:

- عقود الخيار المغطاة: وهي عقود الخيار التي يكون فيها بائع عقد الخيار مالكا للأصل محل العقد عند إبرامه وحتى موعد تنفيذ العقد حال رغب مشتري الحق في تفعيله.

- عقود الخيار غير المغطاة: وهي العقود التي لا يكون فيها بائع عقد الخيار مالكا للأصل محل العقد عند إبرام عقد الخيار، وهذه تحمل مخاطرة عالية كونه يُخشى من عدم قدرة بائع العقد على التسليم.⁶⁶

ث. رابعاً: عقود المبادلة: تعرّف بأنّها سلسلة من العقود الملزمة لأطرافها التي ينبغي تنفيذها بشكل دوري آجلاً، وهي اتفاق تعاقدية يتم من خلال وسيط كالسمسار مثلاً بين طرفين أو أكثر لتبادل الحقوق أو الالتزامات، فإن كان العقد لتبادل الالتزامات فإنّ كل طرف من أطراف العقد يتعهد بتوفير الدفعات المترتبة على التزامات كان قد قطعها الطرف الآخر لصالح طرف ثالث غير مشمول بالعقد، وإن كان العقد لتبادل الحقوق فإنّ كل طرف من أطرافه يحصل على مقبوضات ناتجة من

65 مصطفى خليفة، "عقود خيارات الأسهم في الأسواق المالية-دراسة فقهية مقارنة"، حولية كلية الدراسات الإسلامية العربية للبنات بالإسكندرية، م.1، ع.35، 2019م: 151-152.

66 إنعام دوش، "توظيف الخيارات المتقدمة لأغراض التحوط في مجال الإنتاج الصناعي-دراسة تطبيقية في عينة من شركات القطاع الصناعي العراقي الخاص"، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، م.14، ع.3، 2017م: 698-699.

أصول يمتلكها الطرف الآخر دون الإخلال بحق كل منهما في تلك الأصول.⁶⁷
وتقسم عقود المبادلة إلى أربعة أنواع رئيسية هي:

1. عقود مبادلة أسعار الفائدة: وهي عبارة عن اتفاق بين طرفين أو أكثر على تبادل سلسلة من التدفقات النقدية أو الالتزامات والتي تتمثل في المبالغ الناتجة عن سعر الفائدة المرتبط بالأصول التي تقوم عليها عقود مبادلة أسعار الفائدة. وفي هذا النوع من عقود المبادلة سيقوم أحد الطرفين بدفع فائدة ثابتة للطرف الآخر بينما سيقوم الطرف الآخر بدفع فائدة متغيرة مرتبطة بأحد المؤشرات الخاصة بأسعار الفائدة كمؤشر الليبور، وحقيقة ما يجري هو أنّ الأطراف لا تتبادل مبالغ الفائدة وإنما تحدث مقاصة في الفرق بينها من قبل طرف ثالث، وبنبغي التذكير بأنّ عقود المبادلات لا تتضمن انتقال الأصول بين الأطراف وإيّما انتقال التدفقات النقدية المتعلقة بها⁶⁸، والحقيقة أنّ كل من طرفي العقد يراهن على خسارة الطرف الآخر كما توضح النقاط الآتية:

- إذا كانت مبالغ الفائدة تمثل التزاماً في حق الأطراف لصالح طرف ثالث فإنّ كل طرف يراهن بأنّ سعر الفائدة الذي يشكل الالتزام الأصلي في حقه سيكون أعلى من سعر الفائدة المتعلق بالطرف الآخر، وبالتالي عند حصول التبادل فإنّ الالتزامات التي ستترتب عليه ستكون أقل من الالتزامات الأصلية.⁶⁹

- إذا كانت مبالغ الفائدة تمثل حقاً لمالك الأصل فإنّ كل طرف يراهن بأنّ سعر الفائدة المتعلق بالأصل الذي يمتلكه سيكون أقل من سعر الفائدة للأصل المملوك من قبل الطرف الآخر، وبالتالي

67 عباس فؤاد عباس حسن، "أثر تداول عقود المبادلات في أسواق المشتقات المالية للفترة من: 2000-2016م"، مجلة أمارياك، م.9، ع.28، 2018م: 148.

68 ندى عبد القادر الشريدة، "توظيف عقود المبادلات في مجال الفنادق والسياحة- دراسة تحليلية في عينة من الفنادق العراقية المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، م.3، ع.40، 2016م: 260.

69 فيروز جبار، "دور الابتكارات المالية في مجال التأمين في دعم قدرة شركاتها على تغطية المخاطر"، مجلة دراسات اقتصادية، م.6، ع.1، 2019م: 110.

عند إبرام عقد التبادل فإنّ التدفقات النقدية والمتمثلة بمبالغ الفائدة ستكون أكبر.

2. عقود مبادلة العملات: وهي عقود تهدف إلى تبادل الديون الخاصة بالعملات والمتمثلة بالمبلغ المقترض والفوائد أو الالتزامات المترتبة عليها والسداد. وصورة هذه العقود كالتالي: يقوم الطرف الأول باقتراض مبلغ مالي من عملة ما مقابل سعر فائدة ثابت أو متغير ويقوم الطرف الثاني باقتراض مبلغ مالي بالقيمة ذاتها من عملة مختلفة مقابل سعر فائدة ثابت أو متغير، ومن ثمّ يقوم الطرفان بمبادلة العملتان والالتزامات المرتبطة بها، ومن ثمّ يقوم الطرفان في نهاية العقد بإعادة عملية المبادلة بحيث يحصل كل طرف على المبلغ النقدي الذي كان يملكه في البداية وبالعملة الأصلية⁷⁰، ومثال ذلك أن تقوم شركة في الولايات المتحدة الأمريكية باقتراض مليون دولار بسعر فائدة 3% وتقوم شركة بريطانية باقتراض 770000 جنيه إسترليني بسعر فائدة متغير يتم تحديده بناءً على مؤشر الليبور، ثم يقوم الطرفان بعملية تبادل للقروض مع التزاماتهما لمدة 3 سنوات، بحيث تحصل الشركة الأمريكية على مبلغ 770000 جنيه إسترليني وتلتزم بدفع مبلغ الفائدة المتغير الخاص به، وتحصل الشركة البريطانية على 1000000 دولار وتلتزم بدفع مبلغ الفائدة الثابت الخاص به والممثل بـ 30000 دولار، وفي نهاية العقد أي بعد مرور 3 سنوات يتم إعادة التبادل بين الشركتين فتحصل الشركة البريطانية على 770000 جنيه إسترليني وتحصل الشركة الأمريكية على مبلغ 1000000 دولار.

والحقيقة أنّ الشركات تلجأ إلى عقود مبادلة العملات لأسباب متعدّدة من أهمّها الحصول على عملة معينة بأقل التزام ممكن، وهذا الأمر يتمّ من خلال استغلال الميزة النسبية التي قد تحصل عليها الشركات حال اقترضت عملة موطنها كما في المثال الذي ذكرناه في الفقرة السابقة، بالإضافة إلى التحوط من تقلبات أسعار صرف العملات. وهناك عدة حالات متصورة لعقود تبادل العملات وهي:

70 صلوح محمد العيد، "آليات تغطية البنوك لمخاطر سعر الصرف باستخدام المشتقات المالية- دراسة حالة مجموعة بنك سوسيتي جنرال خلال الفترة 1998-2013"، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، ع.1، 2015م: 47.

- مبادلة العملات بسعر فائدة ثابت مقابل سعر فائدة ثابت.

- مبادلة العملات بسعر فائدة متغير مقابل سعر فائدة متغير.

- مبادلة العملات بسعر فائدة ثابت مقابل سعر فائدة متغير.⁷¹

3. عقود مبادلة البضائع: وهي عقود تتضمن اتفاقاً بين طرفين بقيام أحد الطرفين بشراء سلعة من الطرف الآخر بسعر محدد وثابت ومن ثمّ بيعها له بسعر آجل، وغالباً ما يكون هذا السعر مرتبطاً بمؤشر خارجي، كأن يكون سعر البيع هو سعر الشراء مضافاً إليه معدل سعر الفائدة الذي يحدده مؤشر الليبور،⁷² أو أن يكون السعر هو السعر السوقي للسلعة.

4. عقود مبادلة حقوق الملكية: وهي عبارة عن عقد يتم فيه الاتفاق بين أطرافه على تبادل سلسلة من الدفعات المرتبطة بسهم أو محفظة أسهم، بحيث يحصل أحد أطراف العقد على سلسلة من التدفقات النقدية الثابتة فيما يحصل الطرف الآخر على سلسلة من التدفقات النقدية المرتبطة بسهم معين.

ومثال ذلك أن مستثمرين اتفقا على عقد مبادلة لحقوق الملكية يتضمن حصول المستثمر أ من المستثمر ب على عائد ثابت لمبلغ 20 مليون دولار وهذا العائد يساوي مبلغ الفائدة السنوي 3.5% فيما يدفع المستثمر أ للمستثمر ب مبلغاً مرتبطاً بمعدل العائد على سهم ما كسعر سهم S&P500⁷³، ولنفترض أن الطرفين اتفقا على ان تحصل الدفعات كل 90 يوم، وهذا يعني المستثمر أ سيحصل على مبلغ 70000 دولار سنوياً، أي أنه سيحصل كل 90 يوم على مبلغ 17500 دولار وهو عائد الفترة الأولى من أربع فترات، فيما سيدفع للطرف الآخر مبلغاً مرتبطاً بمعدل على السهم سالف الذكر، فإذا كان معدل العائد على السهم أقل سعر الفائدة في إحدى

71 المرجع السابق م.س 47.

72 مبارك بن سليمان آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، ط1. المملكة العربية السعودية: كنوز إشبيلية للنشر والتوزيع، 1425هـ، ج1، 1129.

73 محمود محمد الحسن، 2014م "أثر استخدام المشتقات المالية للتحوط ضد المخاطر السوقية للأسهم- دراسة تطبيقية على الأسهم الأوروبية" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة دمشق. 2014م، 123.

الفترات الأربعة فإنّ المستثمر أ سيخرج راجحاً من عقد المبادلة في هذه الفترة، وإن كان معدل العائد على السهم أكبر فإنّ المستثمر ب سيخرج راجحاً فيما سيخرج الطرف الآخر خاسراً، ولو افترضنا أنّ معدل العائد على السهم في إحدى الفترات الأربعة كان سالباً فإنّ المستثمر أ سيخرج بأرباح مضاعفة حيث سيحصل على المبلغ الثابت والذي يساوي 17500 دولار كل 90 يوماً بالإضافة إلى مبلغ يساوي الخسائر الحاصلة في الأسهم، ولنفترض أنّ معدل العائد على السهم يساوي -0.03 فإنّ المستثمر أ سيحصل من المستثمر ب على المبلغ الثابت لهذه الفترة ويساوي 17500 دولار بالإضافة إلى مبلغ 600000 دولار وهو العائد السلبي على المؤشر.

وتشير الإحصائيات الصادرة عن بنك التسويات الدولية في العام 2010م إلى أنّ 88% من المعاملات التي تندرج في إطار المشتقات يتم إبرامها في الأسواق غير المنظمة، وعلاوة على ذلك فإنّ 79% من الأصول التي تقوم عليها المشتقات هي عبارة عن أسعار فائدة، وتتركز عقود المستقبلات في أسواق الأوراق المالية المنظمة، على عكس عقود المبادلات التي يتم إبرامها في أسواق الأوراق المالية غير المنظمة علماً بأنّها تشكّل ما نسبته 59% من إجمالي عقود المشتقات، أما فيما يتعلق بعقود الخيارات فهي تتوزع على السواقين بنسب متقاربة.⁷⁴

وقد أشار معيار سوق دبي المالي حول التحوط من مخاطر الاستثمار والتمويل إلى أنّ التحوط التقليدي المتمثل بالمشتقات بأنواعها "المستقبلات والمبادلات والخيارات" غير مقبولة شرعاً وعلى هذا يفترض منع تداولها في سوق دبي المالي.⁷⁵

فيما تتعامل سوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا بثلاثة أنواع من عقود المشتقات وهي: عقود المستقبلات لزيت النخيل الخام، والعقود الآجلة للنفط الخام "نواة النخيل"، وعقود الأسهم

74 خالد بن عبد الرحمن بن ناصر المهنا، 2013م المشتقات المالية دراسة فقهية، المملكة العربية السعودية: كرسي سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية- جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، 2013م، 20.

75 معايير سوق دبي المالي المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، المعيار رقم 3: التحوط من مخاطر الاستثمار والتمويل، 5-6.

الواحدة، فيما اعتبرت اللجنة الاستشارية الشرعية في السوق المالي الماليزي عقود الخيارات غير جائزة ولذا لا يتم التعامل بها في سوق الأوراق المالية الماليزي.⁷⁶ وعلى الرغم من ذلك فإن سوق رأس المال الماليزية تقوم بتداول نوعين من الأوراق تطلق عليهما: "شهادات الشراء من الأسهم الموجودة" و "شهادات الشراء من الأسهم الجديدة" وهما شبيهين بعقود الخيارات إلا أن لجنة الاستشارات ترى بأحدهما مختلفين في تكييفهما ولا يندرجان في إطار المشتقات وإنما الأدوات الأساسية لسوق الأوراق المالية. وتجدر الإشارة إلى أن المشتقات في سوق الأوراق الماليزية لا يتم تداولها في سوق رأس المال وإنما في بورصة خاصة بها يطلق عليها بورصة المشتقات الماليزية، حيث تقوم اللجنة الاستشارية الشرعية المنبثقة عن هيئة الأوراق المالية الماليزية وبالتعاون مع سوق رأس المال الإسلامي بالتعاون من أجل التقدير الشرعي للتعاملات التي تجري في بورصة المشتقات المالية.

وبالنظر إلى عقود المستقبلات لزيوت النخيل الخام Futures Oil Palm Crude فإننا نجد أن ماليزيا تعدّ من أكبر الدول في العالم إنتاجاً لزيوت النخيل بواقع 49% من الإنتاج العالمي له، ولذلك اعتمدت الهندسة المالية في ماليزيا على زيت النخيل كأصل لتبني عليه عقود المستقبلات التي يتم تداولها حالياً في بورصة المشتقات المالية في ماليزيا، وهي عقود تتضمن اتفاقاً بين البائع والمشتري على تسليم السلعة المتمثلة بزيوت النخيل الخام والتمن بكميات وأسعار منمّطة.⁷⁷

وكما هو متعارف عليه في عقود المستقبلات يقوم كل طرف من أطراف العقد على المراهنة سعر السلعة عند التسليم، فالمشتري يراهن على ارتفاع سعر السلعة عند التسليم عنه عند إبرام العقد،

76 علي بو عبدالله، "تطور إصدار الصكوك المالية الإسلامية في بورصة ماليزيا"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، ع.14، 2015م: 21.

77 صليحة أومدور، سلوى طواهي "الهندسة المالية بين الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة 8 ماي 1945م - قلمة. 2012م، 106.

والبائع يراهن على انخفاض سعرها عند التسليم عنه عند إبرام العقد. وقد ساقته اللجنة الاستشارية الشرعية العديد من الحجج والبراهين التي جعلتها ترجح مشروعية عقود المستقبلات لزيت النخيل الخام، وسيقوم الباحث ببيانها في الفصل الرابع.

وتنبغي الإشارة إلى أنّ مستقبلات زيت النخيل الخام لا يتوقف دورها عند حدود بورصة المشتقات المالية وإّما يتعدى إلى سوق السلع المالية، حيث يستخدم مؤشرها في تحديد سعر السلعة التي يقوم عليها عقد التورق المصرفي المنظم والمتمثلة بزيت النخيل الخام، ويقوم الموردون بعرض كميات زيت النخيل الخام وتحديد أسعارها بناءً على مؤشر سوق المستقبلات لزيت النخيل الخام، ومن ثم يقوم أحد المصارف الإسلامية بشراء كمية محددة من أحد الموردين ويقوم بسداد قيمتها نقداً ويتمّ تقييد كل بيانات المعاملة في النظام الإلكتروني لبورصة السلع، وبعد تملك المصرف للسلعة يقوم ببيعها مرابحة إلى العميل طالب التورق على أن يتمّ السداد في وقت لاحق ويتمّ إبلاغ بورصة السلع بذلك لغاية نقل الملكية لصالح العميل ويتمّ إصدار شهادة ملكية باسمه، ولأنّ العميل لا يهدف إلى التملك النهائي للسلعة وإّما الحصول على النقد فإنّه يقوم بتوكيل البنك ببيع السلعة المتمثلة بزيت النخيل الخام نقداً في بورصة السلع، فتقوم البورصة بشراء السلعة وتملكها وانتظار شرائها من قبل أحد الموردين.⁷⁸

2.2.2 الأدوات والمنتجات الأساسية التي تختص بها أسواق الأوراق المالية غير المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية

من الضروري للباحث أن يقوم بتوضيح كافة الأدوات والمنتجات الأساسية التي يتمّ تداولها في أسواق الأوراق المالية الإسلامية وغير الإسلامية، وبناءً على ذلك فإنّه سيقوم في هذا المطلب باستقراء الأدوات التي يتمّ تداولها حصراً في أسواق الأوراق المالية غير المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية، وفي المطلب القادم سيقوم بتوضيح الأدوات الأساسية التي يتمّ تداولها في أسواق الأوراق

78 علي عارف وصابر أحمد "تقويم دور بورصة سوق السلع المالية في إصلاح التورق المصرفي المنظم، مجلة الشريعة والقانون بماليزيا"، م.2، ع.8، 2018م: 93-94.

المالية المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية، وبذلك سيكون الباحث قد قام ببيان كافة الأدوات التي يتم تداولها في أسواق الأوراق المالية. تختص أسواق الأوراق المالية غير الإسلامية بالعديد من الأوراق المالية غير الموافقة لأحكام الشريعة الإسلامية، سواء كانت هذه الأوراق أدوات لإثبات ملكية أو دائنية أو غير ذلك، ومن أهم هذه الأدوات:

2.2.2.1 الأدوات والمنتجات الأساسية التي تقوم على علاقة الدائنية وتختص بها أسواق الأوراق المالية غير المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية:

أ. السندات: هي عبارة عن أوراق مالية متساوية القيمة قابلة للتداول بالطرق التجارية، تثبت ديناً في ذمة المؤسسة المصدرة لها، لصالح الجهة المستفيدة من السند، بالإضافة إلى إثباتها اقتضاء الدين المثبت في مواعيد استحقاقها.⁷⁹ وتصنف السندات إلى العديد من الأنواع بناءً على معايير مختلفة، كما سنبين في النقاط الآتية:

1. من حيث جهة الإصدار:

- سندات الهيئات الدولية والإقليمية: وهي عبارة عن أوراق مالية تثبت ديناً في ذمة الجهة المصدرة، والجهة المصدرة لهذا النوع من السندات هي هيئة دولية كالبنك الدولي للإنشاء والتعمير، حيث تستخدم الهيئة الدولية قيمة السند في تمويل المشاريع.⁸⁰

- السندات الحكومية: هي شهادات اقتراض تصدر عن الحكومات المركزية والجهات التابعة لها⁸¹،

79 علام عبد النور، "دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام- دراسة مقارنة بين التجربة الماليزية والتجربة الخليجية لصناعة الصكوك الإسلامية" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة فرحات عباس- سطيف. 2012م، 4.

80 أحمد بن محمد الخليل، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، ط1. المملكة العربية السعودية: دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، 1424هـ، 82.

81 ضياء حسين سعود، "تحليل العلاقة بين الدين الحكومي الداخلي وعجز الموازنة في العراق للمدة 1990-2016م"، مجلة كلية المأمون، ع.31، 2018م: 36.

حيث تمتاز ببعض الإعفاءات الضريبية من جهة، كما تمتاز بانخفاض أو انعدام أخطار عدم السداد وذلك لأن مستوى الائتمان لدى الجهة المصدرة للسند مرتفع جداً.⁸²

- سندات الشركات: يصدر هذا النوع من السندات من جهات يغلب عليها الطابع التجاري، ولذلك يطلق عليها "السندات التجارية"، وتمثل عقداً بين جهة الإصدار "المقترض" ومشتري السند "المقرض"، حيث يتضمن العقد وعداً من الجهة المصدرة بسداد المبلغ المقترض إضافة إلى عائد معين متفق عليه.⁸³

2. من حيث قيمة الإصدار:

- سندات تصدر بقيمتها الاسمية: يكتب هذا النوع من السندات بقيمته الاسمية أو بقيمة معينة، ويستحق عائداً دورياً متمثلاً بمبلغ الفائدة، وعند حلول الأجل يستحق ذات المبلغ الذي صدر به.

- سندات تصدر بأقل من قيمتها الاسمية: وهي أوراق مالية تُعرف بسندات علاوة الإصدار أو السندات المستحقة الوفاء بعلاوة إصدار، حيث يتم اكتتاب هذه الأوراق المالية بقيمة أقل من قيمتها الاسمية، ومن ثم في وقت السداد يستطيع مالك هذا النوع من السندات الحصول على القيمة الاسمية للسند، إضافة إلى مبلغ الفائدة المترتب على عملية الإقراض، وعادة ما يكون سعر الفائدة المرتبط بالسند ذو علاوة الإصدار أقل من سعر الفائدة المرتبط ببقية السندات، كون هذا النوع من السندات يحتوي ميزة علاوة الإصدار.⁸⁴

3. من حيث تاريخ الاستحقاق:

- السندات الدائمة: ليس لهذا النوع من السندات تاريخ استحقاق محدد، وبالتالي فلا يحق لمالك

82 المعهد المالي التابع لمؤسسة النقد العربي السعودي، الدورة التحضيرية لاختبار تداول، ط2. السعودية-الرياض: مكتبة الملك فهد الوطنية، 2017م، 116.

83 المرجع السابق م.س 117.

84 فراس كريم شيعان، "سندات القرض- دراسة مقارنة"، مجلة جامعة بابل- العلوم الإنسانية، م.15، ع.1، 2008م: 38.

السند الدائم مطالبة الجهة المصدرة له بقيمته، وإنما يمكن بيعه في سوق التداول والحصول على القيمة السوقية له.

- سندات ذات تاريخ استحقاق محدد: يتضمن هذا السند بنداً يحدد موعداً يسمى بتاريخ الاستحقاق، وهو الأجل الذي يحقّ لمالكه عند حلوله استحقاق القيمة الاسمية للسند، وقد يكون هذا الأجل قصيراً أو متوسطاً أو طويلاً.⁸⁵

4. من حيث قابليتها للاستدعاء والإطفاء:

- السندات القابلة للاستدعاء والإطفاء: وهي أحد أنواع السندات التي يحقّ للجهة المصدرة لها إطفاءه قبل حلول أجله، وعادة ما تلجأ الجهات المصدرة إلى إطفاء هذه السندات عند انخفاض أسعار الفائدة السوقية عن سعر الفائدة لها، ولذلك فإنّ الإقبال على السندات القابلة للاستدعاء يكون منخفضاً في العادة

- السندات غير القابلة للاستدعاء والإطفاء: وهي السندات التي لا يمكن للجهة المصدرة لها إطفاءها أو استدعاءها قبل حلول أجلها.⁸⁶

5. من حيث قابليتها للتحويل:

- السندات القابلة للتحويل: وتطلق هذه التسمية على السندات التي تحوّل مالكيها إمكانية استبدالها بسندات الملكية للمصدر أو باصطلاح آخر استبداله بأسهم الجهة المصدرة للسندات، ويمكن لمالك السند تسيلها عن طريق بيعها في البورصة، وعادة ما يتوقف سعرها على سعر الأسهم العادية للجهة المصدرة بالإضافة إلى سعر الفائدة للسند. وللسندات القابلة للتحويل ميزة فيما يتعلق بالمردود، حيث إنّها تتيح لمالكها الحصول على مبلغ الفائدة الثابتة، بالإضافة إلى

85 سليم جابو، "تحليل حركة أسعار الأسهم في بورصة الأوراق المالية: دراسة حالة للأسهم المتداولة في بورصة عمان خلال الفترة الممتدة بين 2001-2010" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة قاصدي مرباح-ورقلة. 2012م، 20.

86 أحمد بن محمد الخليل، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، ط1. المملكة العربية السعودية: دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، 1424هـ، 88.

إمكانية الحصول على فائض القيمة على رأس المال في حالة تحويلها إلى أسهم.⁸⁷

- السندات القابلة للتمديد: يتميز هذا النوع من السندات بكونه يعطي الحق لمالكه باستحقاق مبلغها عند حلول الأجل، إضافة إلى إمكانية تمديد أجل الاستحقاق بسعر الفائدة ذاته.

- السندات القابلة للشراء: في هذا النوع من السندات تقوم الجهة المصدرة لها بالتعهد بشراء عدد معين منها في حالة تداولها سوقياً عند سعر معين، وعادة ما يكون هذا السعر مساوياً للقيمة الاسمية للسند.⁸⁸

- سندات تحول للمستفيد منها الحق في استرداد قيمتها بإرادته المطلقة: تعطي هذه السندات الحق لمالكها باسترجاع قيمة السند بعد مضي مدة معينة يتم الاتفاق عليها بين أطراف العقد في السند، وليس لهذه السندات أجل وإنما يعود الأمر في استرجاع القيمة إلى المقرض أي مالك السند.⁸⁹

- السندات المسترجعة: يعطي هذا النوع من السندات لمالكه الحق في استرجاع قيمته الاسمية خلال محطات زمنية متفق عليها، حيث تقوم الجهة المصدرة بتغيير بنود معينة منصوص عليها في السند، فإذا قبل مالكه بذلك استمر في ملكيته وإن رفض فإنّ الجهة المصدرة تقوم بإعادة القيمة الاسمية له.

6. من حيث العائد:

- السندات بفائدة ثابتة: سندات تكون فوائدها ثابتة ومحددة عند الإصدار، أي أنّ العائد مرتبط بنسبة من قيمة السند، دون النظر إلى كون المؤسسة المصدرة للسند قد حققت أرباحاً أم لا، وفي العادة ما تلجأ المؤسسات إلى تغطية احتياجاتها قصيرة المدى من خلال هذا النوع من الأوراق

87 لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التابعة، دليل القيم المنقولة، د ط. الجزائر: سلطة ضبط السوق المالي في الجمهورية الجزائرية، 2014م، 8.

88 محمد عدنان بن الضيف، "الاستثمار في سوق الأوراق المالية: دراسة في المقومات والأدوات - من وجهة نظر إسلامية- رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة محمد خيضر - بسكرة. 2008م، 123.

89 المرجع السابق م.س 123.

المالية، وذلك للمخاطر المتعددة التي ينطوي عليها السند ذو علاوة الإصدار.⁹⁰

- السندات بفائدة متغيرة أو معومة: وهي سندات ظهرت لأول مرة في إيطاليا، تقوم هذه السندات على سعر فائدة غير ثابت حيث يتغير هذا السعر كل ثلاثة أو ستة أشهر، ويرتبط سعر الفائدة بمؤشر كالليبور، مع إعطاء هامش إضافي متفق عليه، فلو كان الهامش 0.25% وكان سعر الفائدة حسب مؤشر الليبور 4% فإنّ سعر الفائدة في السند سيكون 4.25%، إضافة إلى ذلك فإنّ سعر الفائدة المعوم يتوقف عند حدّ أدنى وذلك لحماية المستثمرين، بمعنى أنّ هذا النوع من السندات يضمن حدّ أدنى من سعر الفائدة.⁹¹

- سندات لا تحمل سعر فائدة: وهي سندات تصدر بأقل من قيمتها الاسمية، حيث يستردّ مالك السند أو المستثمر كامل القيمة الاسمية عن حلول الأجل، وما يميّز هذا النوع من السندات عن السندات التي تصدر بأقل من قيمتها الاسمية أنّ هذا النوع لا يحمل سعر فائدة بينما يكون سعر الفائدة في السندات التي تصدر بأقل من قيمتها الاسمية أقل من السعر السائد في السوق.⁹²

- سندات الدخل: يتميز هذا النوع من السندات عن بقية الأنواع بكونه لا يكفل مالكة الحق في الحصول على مبلغ الفائدة إلا في حالة تحقق مستوى متفق عليه من الدخل للجهة المصدرة للسند، بحيث يكون الدخل كافياً لدفع مستحقات الفائدة للدائنين حملة السندات، فإذا لم يتحقق هذا المستوى من الدخل يؤجل دفع مبلغ الفائدة إلى حين تحقّقه.⁹³

90 علي شليط، برماو مهند "النظام القانوني للأسهم والسندات" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة عبد الرحمن ميرة- بجاية. 2018م، ص36.

91 هزاع مفلح، 2007م التمويل الدولي، د ط. سوريا- حلب: منشورات جامعة حلب- كلية الاقتصاد، 2007م، ص185.

92 سليم قط، "مفاضلة الاستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامية -دراسة مقارنة" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة محمد خيضر- بسكرة. 2016م، ص104.

93 أوزدمير، مجاهد وحاقان أصلان "تطوّر التمويل الإسلامي في عهد حزب العدالة والتنمية: من التبني إلى الاستراتيجية"، مجلة الأبحاث والدراسات- جامعة صكاريا، م.1، ع.7، 2018م، ص126.

- سندات المشاركة: وهي سندات تعطي مالكيها الحق في الحصول على نصيب من أرباح الجهة المصدرة للسند بالإضافة إلى مبلغ الفائدة، وفي العادة ما تلجأ الشركات ذات المستوى الائتماني الضعيف إلى إصدار هذا النوع من السندات وذلك لتشجيع المستثمرين على شراء أوراقها المالية بسبب حاجتها للتمويل، وعادة ما يعارض مالكو الأسهم إصدار هذا النوع من السندات لرغبتهم في الحصول على كامل أرباح الشركة.⁹⁴

- سندات مرتبطة العوائد بمقاييس معينة: يعرف هذا النوع بالسندات المرتبطة بالمؤشرات، حيث يرتبط معدل الفائدة الخاص بها أو المبلغ الأصلي أو الاثنان معاً بمؤشرات معينة، وذلك بهدف المحافظة على القوة الشرائية لقيمة السند، وتتمثل المؤشرات التي قد تستخدم لتحقيق ذلك بمعدل الإنتاجية ومتوسط أسعار منتجات الجهة المصدرة للسند ومعدل التضخم ومستوى المعيشة أو سعر سلعة مستقرة نسبياً كالذهب.⁹⁵

- السندات ذات النصيب: ما يميز هذا النوع من السندات أنّ سعر الفائدة فيه أقل من سعر الفائدة السائد في السوق، ويعود سبب ذلك إلى أنّ الجهات المصدرة لها تقوم بإجراء سحب دوري حيث تمنح السندات الفائزة جوائز مالية، ويتم توفير الجوائز المالية من الفرق بين سعر الفائدة المنخفض للسندات ذات النصيب وسعر الفائدة السائد في السوق، وفي العادة تنتمي هذه السندات إلى فئة الأوراق المالية ذات الأجل الطويل، حيث من الممكن أن يصل أجلها إلى 40 عاماً.⁹⁶

- السندات بفائدة متزايدة لأجل: يتميّز هذا النوع من السندات بكونه يبدأ بسعر فائدة منخفض

94 محمد عدنان بن الضيف، ربيع مسعود "أدوات الدين وبدائلها الشرعية في الأسواق المالية الإسلامية"، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير: الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، 23-2011/02/24م، الجزائر-سطيف، جامعة فرحات عباس- سطيف، 2011م: 6.

95 قط، مفاضلة الاستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامية -دراسة مقارنة، ص105.

96 بوضيف، سوق الأوراق المالية في الجزائر، 74. وانظر أيضاً أركان عبد اللطيف، إيمان جاسم 1435هـ "الأوراق المالية - الأسهم والسندات"، مجلة العلوم الإسلامية، ع.22، 13.

ومن ثم يبدأ بالارتفاع إلى أن يصل إلى مستوى معين.⁹⁷

7. من حيث الضمان:

- سندات مضمونة: يتعلق هذا النوع من السندات بتقديم ضمانات عينية قد تكون رهناً رسمياً على أصول الجهة المصدرة أو رهناً شخصياً ككفالة حكومية أو بنكية⁹⁸.

- سندات غير مضمونة: لا يتم تقديم ضمانات عينية لهذا النوع من السندات، وبالتالي فإنَّ حقَّ مالكة لا يتعلق بأصل معين من أصول الشركة وإثماً بالذمة الماليَّة لها.

ويظهر أثر هذا التصنيف عند إفلاس الجهة المصدرة أو عجزها عن سداد قيمة السند، حيث يحصل مالك السند المضمون على قيمة السند من خلال بيع الأصل المرهون أو عن طريق الكفالة قبل حصول مالكي السندات غير المضمونة على قيمة سنداتهم.

8. من حيث شكلها القانوني:

- سندات اسمية أو مسجلة: يقيّد اسم مالك السند الاسمي عليه وفي سجلات الجهة المصدرة، وبالتالي فإنَّ عملية تداوله تستلزم نقل ملكية لدى الجهة المصدرة.

- سندات لحاملها: يتميِّز هذا النوع من السندات بكونه لا يحمل اسم مالكة بالإضافة إلى عدم تسجيل اسم مالكة في سجلات الجهة المصدرة، وإثماً يعتبر حامله مالكاً له أمام الجهة المصدرة، والحديث هنا من وجهة نظر قانونية لا شرعية.

- سندات إذنية: يمكن نقل ملكية هذا النوع الأوراق المالية عن طريق تظهيره لمالكة الجديد بأمر

97 محمد عبد الله شاهين محمد، أسواق المال بين الأرباح والخسائر - العوائد والمخاطر، د ط. مصر-القاهرة: دار حميثرا، 2019م، 46.

98 يسرى مهدي حسن، زهرة عباس "السندات الحكومية ودورها في تمويل الموازنة الاتحادية"، مجلة دراسات دولية، ع.67، د.ت: 32.

مالكة الأصلي.⁹⁹

ب. أذونات الخزنة: وهي من الأدوات المالية الأساسية التي تنسب إلى خزينة الدولة، حيث تثبت علاقة دائنية بين مالكة والجهة المصدرة لها وهي الحكومة أو الجهة التي تنوب عنها كالبنك المركزي الذي يأذن بإصدارها مع وعد بسداد قيمتها الاسمية، ويتم تمييزها عن السندات الحكومية لكونها لا تصدر إلا بأجل قصير يتراوح بين الشهر والعام¹⁰⁰، إضافة لكونها تكتتب بقيمة أقل من قيمتها الاسمية بينما تكتتب سندات الخزنة بقيمتها الاسمية مع ارتباطها بفائدة تُدفع كل ستة أشهر.

2.2.2.2 الأدوات والمنتجات الأساسية التي تقوم على علاقة الملكية وتختص بها أسواق الأوراق المالية غير المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية:

أ. الأسهم المرتبطة ببعض البنود المخالفة لضوابط الشريعة الإسلامية: تشير المعايير الشرعية لسوق دبي المالي إلى منع تداول بعض أنواع الأسهم في أسواق الأوراق المالية الإسلامية، لارتباطها ببعض الميزات أو لاحتوائها على بعض البنود التي تنتهك عقد المشاركة، وهذا بيانها¹⁰¹:

1. الأسهم الممتازة: وهي الأسهم التي تصدر مع بعض الامتيازات التي تقرها الجهة المصدرة لها، مثل منحها أكثر من حصة في التصويت أو زيادة في رأس المال.¹⁰² وتتفرع الأسهم الممتازة إلى

99 إسماعيل عكله عبد اللطيف، "الأوراق المالية في السوق وحكمها في الشريعة الإسلامية"، مجلة ديالى، ع.44، 2010م، 125-126. تحدّث صاحب الدراسة عن الأسهم الاسمية والأسهم لحاملها والأسهم الإذنية وهي لا تختلف عن هذه الأنواع من السندات من ناحية الجهة التي يحق لها الاستفادة منها.

100 غانم مرهج، "دور الأوراق المالية الحكومية في امتصاص السيولة الفائضة لدى المصارف التجارية" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة دمشق. 2014م، 19. وانظر أيضا: محمد الحميد فرحان، "تقييم أذون الخزنة وبدائلها في الجمهورية اليمنية- دراسة تحليلية للفترة 1996-2010"، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، 2010م، 4.

101 يمكن مراجعة معايير سوق دبي المالي المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، المعيار رقم 1 لإصدار وتملك وتداول الأسهم، 8.

102 الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة المصرية، "كتاب دوري رقم 14 لسنة 2018م"، صحيفة الاستثمار، العدد 51080-2018م، 49.

العديد من الأنواع، وهي:

- الأسهم التراكمية: يعطي هذا النوع من الأسهم الممتازة لصاحبه ميزة تجميع الأرباح في السنوات التي لا يتم توزيع الأرباح فيها وتحويلها إلى سنوات لاحقة.

- الأسهم الممتازة غير مجمعة الأرباح: لا يعطي هذا النوع من الأسهم الممتازة لمالكه الحق في تجميع الأرباح في السنوات التي تعلن فيها الإدارة عدم توزيعها.

- الأسهم الممتازة متقاسمة الأرباح: يحصل مالكو هذا النوع من الأسهم الممتازة على الحق في نسبة إضافية من الأرباح بخلاف النسبة المحددة في حالة وصول الفائض الربحي إلى مستويات معينة.

- الأسهم الممتازة غير المشاركة في الأرباح: يحصل مالك هذا النوع من الأسهم الممتازة على الحق في الحصول على العائد الثابت، لكنه لا يستطيع مقاسمة مالكي الأسهم العادية فيما يفيض من الربح.

- الأسهم التراكمية والقابلة للتحويل إلى الأسهم العادية: يعطي هذا النوع من الأسهم الممتازة الحق لمالكه في مراكمة الأرباح في السنوات التي لا يتحصّل الربح فيها إلى سنوات أخرى، بالإضافة إلى إمكانية تحويلها إلى أسهم عادية في حالة رغب المالك بذلك.¹⁰³

2. أسهم التمتع: يُعطى هذا النوع من الأسهم للمساهم الذي يتسلم كافة قيمة أسهمه خلال فترة حياة الجهة المصدرة، فيما يظل شريكاً فيها يقاسم بقية المساهمين الأرباح وفائض التسوية، والتصويت في الجمعية العمومية، إلا أنّ نصيبه في الأرباح وفائض التصفية أقل من المساهمين العاديين.¹⁰⁴

3. الأسهم العادية المضمونة: ما يميّز هذا النوع من الأسهم تضمنه بنداً يتيح لمالكه المساهم الحقّ

103 عبير مصباح، "المصادر التمويلية للشركات التجارية" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة العربي بن مهيدي- أم البواقي. 2016م، 69-70.

104 المرجع السابق.

في مطالبة الجهة المصدرة له بالتعويض في حالة انخفاض قيمته السوقية إلى مستوى معيّن خلال فترة محدّدة، ويفقد المساهم الحقّ في التعويض حال كان الانخفاض بعد انتهاء المدة المحدّدة.¹⁰⁵

4. الأسهم المؤجلة: تُعطى هذه الأسهم في العادة للمؤسسين الذين ساهموا في إنشاء الجهة المصدرة أو عملوا على ترويج أسهمهما، ووصفت بأنّها مؤجلة كونها لا تستحق نصيباً من الربح إلا بعد سداد حاملي بقية الأسهم مستوى معيناً من رأس المال.¹⁰⁶

5. الأسهم التفضيلية: يتميّز هذا النوع من الأسهم بكونه يعطي لملاكه الأفضلية على نظرائهم من أصحاب الأسهم العادية في جوانب عدّة هي:

- تضمّنّها معدل أرباح ثابت يمثل نسبة مئوية من القيمة الاسمية للسهم، لكنه وبخلاف السندات لا يشكل الربح التزاماً في ذمة الجهة المصدرة للسهم إذا لم تحقّق الشركة أرباحاً أو منيت بالخسائر.
- تعطي لأصحابها الأولوية في الحصول على الأرباح، حيث يسبق مالكو الأسهم التفضيلية مالكي الأسهم العادية في اقتسام الأرباح ومن ثمّ يتمّ توزيع باقي الأرباح إن وجدت على الأسهم العادية.

- تعطي الأسهم التفضيلية لمالكها أولوية الحقّ في الحصول على أصول الشركة عند تصفيتها بعد أصحاب السندات، حيث يحصل مالكوها على القيمة الاسمية للسهم ومن ثم يتقاسم مالكو الأسهم العادية ما يتبقى من الأصول.¹⁰⁷

ب. حصص التأسيس: يُعطى هذا النوع من الأوراق المالية للأشخاص الذين قدموا خدمات

105 زيد، "دور التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار بالأسهم دراسة تطبيقية في عينة من أسواق المال العربية" الأردن، السعودية، وفلسطين" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة محمد خيضر - بسكرة. 2015م، 13.

106 شعبان محمد إسلام البراوري، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي - دراسة تحليلية نقدية، د.ط. لبنان-بيروت: دار الفكر المعاصر، 2001، 92.

107 محمد أنس الزرقا، محمد السحيباني "صيغة شرعية للأسهم التفضيلية: المبررات الاقتصادية والأسس الفقهية"، مجلة إسرا

الدولية للمالية الإسلامية، م.3، ع.2، 2012م: 6-8.

غير مادية في تأسيس وإنشاء الجهة المصدرة للورقة المالية، كالمساهمة في عملية توفير المستثمرين الراغبين في شراء الأسهم، وتثبت حصص التأسيس حقاً لمالكها في جزء من الأرباح. ومن خصائصها أنّها لا تشارك في تكوين رأس المال كونها لم تنتج عن مساهمة مادية، بالإضافة إلى كونه لا تعطي مالكاها الحق في المشاركة بالتصويت أو الإدارة، كما أنّه يمكن للجهة المصدرة لها أن تقوم بإلغائها مقابل تعويض يتمّ الاتفاق عليه، ولا يستحق مالكاها نصيباً عند التصفية.¹⁰⁸

2.2.3 الأدوات والمنتجات الأساسية المتداولة في الأسواق المالية المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية

تتشارك أسواق الأوراق المالية الإسلامية وغير الإسلامية التعامل في الكثير من الأوراق المالية الموافقة لأحكام الشريعة الإسلامية، وإتّما لجأنا إلى توضيح أنواع الأوراق المالية بهذا الشكل "أي تخصيص المطلب الثالث للأوراق المالية التي يتمّ تختصّ بها الأسواق المالية غير المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية والمطلب الرابع للأوراق المالية التي يتمّ تداولها في الأسواق المالية المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية" لسببين: أمّا أولهما فلكون هذا التصنيف يشمل كل أنواع الأوراق المالية التي يتمّ تداولها، وأمّا الثاني فلكون الباحث سيقوم في الفصل الرابع بتقييم الأوراق المالية التي يتمّ تداولها في الأسواق المالية الإسلامية، وهذا بيّانها:

2.2.3.1 الأوراق الماليّة التي تقوم على أساس الملكيةّة ويتمّ تداولها في أسواق الأوراق المالية المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية:

أ. الصكوك: تعرّف الصكوك بأنّها "وثائق متساوية القيمة تمثّل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات نشاط استثماري مباح شرعاً، تصدر وفق إحدى صيغ التمويل

108 طارق عفيفي صادق، الحماية القانونية لعمليات التداول في أسواق المال وفقاً للنظام السعودي، مصر-القاهرة: المركز

القومي للإصدارات القانونية، 2015م، 65-66.

الإسلامية وقابلة للتداول مع الالتزام بالضوابط الشرعية في كل ما يتعلق بها¹⁰⁹. وهذا يعني أنّ الصكوك ليست بأدوات تثبت ديناً في ذمة مصدرها وإنما هي من أدوات الملكية التي تعطي لمالكها الحق في المشاركة في الربح والخسارة مع بقية مالكي الصكوك، وهذا بياها:

1. صكوك المراجعة: يتم تداول هذا النوع من الصكوك في سوق دبي المالي الإسلامي وبورصة ماليزيا الإسلامية، وصكوك المراجعة عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم استخدام حصيلتها من قبل الجهة المصدرة للصكوك في شراء سلعة ما ومن ثم القيام ببيعها إلى جهة أخرى، ويمتلك أصحاب الصكوك السلعة من لحظة شرائها وحتى لحظة بيعها، ومن ثم تصبح جهة الشراء مدينة لهم بقيمة السلعة مضافاً لها مبلغ المراجعة، ويعدّ الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع هو الربح الذي يتشارك فيه أصحاب الصكوك¹¹⁰. وقد تكون الجهة المصدرة للصكوك هي جهة الشراء أو الجهة المستفيدة من السلعة، حيث تلجأ بعض المنشآت التي صكوك المراجعة لتمويل شراء مواد خام أو سلع وسيطة لتشغيل آلاتها.

2. صكوك الاستصناع: وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة تستخدم حصيلتها في تصنيع أصل ما يكون مملوكاً لأصحاب الصكوك¹¹¹، ويتم تداول هذا النوع من الصكوك في سوق دبي المالي الإسلامي وبورصة ماليزيا الإسلامية على سبيل المثال.

وتتم عمليّة إصدار صكوك الاستصناع باليتين رئيسيتين: أما الأولى فهي عبارة عن عقد استصناع ينتهي ببيع العين المصنوعة، وتمثل عائدات الصكوك بالفرق بين حصيلة اكتتاب الصكوك ومبلغ البيع منقوصاً منه التكاليف، أمّا الآلية الثانية فهي عقد استصناع يتلوه عقد إجارة للعين المصنوعة وينتهي بعقد بيع لها، وتستخدم الحكومة السودانية هذه الآلية في استصدار صكوك الاستصناع؛

109 الصوفي الشيباني، "التمويل عن طريق الصكوك الإسلامية"، مجلة الفقه والقانون، ع.34، 2015م، 7.

110 المرجع السابق م.س ص 17.

111 محمد شحدة أبو عمرة، "مدى فاعلية تطبيق صكوك الاستصناع على تنمية القطاع الصناعي في قطاع غزة" رسالة

ماجستير لم تنشر. الجامعة الإسلامية-غزة. 2016م، 26.

حيث يقوم البنك المركزي بإنشاء صندوق للمضاربة المقيدة بهدف توريد المواد اللازمة لأحد المشاريع التنموية مثل إنشاء الجسور، ومن ثمّ تقوم الحكومة ببيع أصول عينية للصندوق بهدف استخدامها في عمليّة الإنشاء، ومن ثمّ يتمّ إصدار صكوك استصناع بقيمة تتناسب مع الأصل المراد إنشائه، بعد ذلك يتمّ التعاقد مع جهة مقاولة لإنشاء الجسر وهو الأصل المراد إنشائه، وبعد الانتهاء من عملية الإنشاء تقوم الحكومة باستئجار الجسر وذلك مقابل عائد ماديّ متفق عليه، مع الإشارة إلى أنّ عقد الإجارة هنا هو عقد منه بالتمليك، ويتمثلّ العائد على الصكّ في هذا الحالة بعائد التأجير.¹¹²

3. صكوك الإجارة: هي عبارة عن وثائق ذات قيمة متساوية لا يمكن تجزئتها وتقبل التداول في أسواق الأوراق المالية، ويمثّل الصكّ حصّة شائعة في أصل مؤجر، قد يكون عيناً أو منفعة أو خدمة¹¹³. ويتمّ تداول صكوك الإجارة في سوق دبي الماليّ الإسلاميّ وبورصة ماليزيا الإسلامية. وفي العادة ما يكون وجود محل الإجارة سابقاً لوجود صك الإجارة في حالة كان محل الإجارة من الأعيان التي لا تستهلك باستيفاء منفعتها، وهذه إحدى حالات صكوك الإجارة الثلاثة، بينما صكوك منافع الأعيان هي الحالة الثانية حيث لا يمثّل هذا النوع من الصكوك حصّة شائعة في الأصل المؤجر وإتّما حصّة شائعة في المنفعة الناتجة عن هذا الأصل، ومثال ذلك أن يمثّل الصكّ حقاً في سكني الدار، فيكون عائد الصكّ في هذه الحالة حصّته من أجره البيت، ويختلف عن الحالة الأولى في كون مالك صكّ إجارة الأعيان يمتلك حصّة من الأصل المؤجر. أمّا الحالة الثالثة

112 أحمد محمد محمود نصار، 2015م صكوك الاستصناع والبديل المقترح لتطويرها- دراسة تحليلية، د.ط. الإمارات العربية المتحدة: دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي، 2015م، 20.

113 حامد بن حسن ميرة، صكوك الإجارة- دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، د.ط. السعودية-الرياض: دار الميمان للنشر والتوزيع، 2008م، 59.

فهي صكوك الخدمات كالتعليم الجامعي على سبيل المثال¹¹⁴.
ويتميّز سوق دبي المالي الإسلامي في كونه يعتبر كل حالة من صكوك الإجارة نوعاً مختلفاً عن الآخر، فهي تتداول ثلاثة أنواع من صكوك الإجارة وهي صكوك المنافع وصكوك ملكية الأعيان المعينة وصكوك الخدمات أو منافع الإنسان، بالإضافة إلى صكوك الإجارة المنتهية بالتمليك.
4. صكوك الإجارة المنتهية بالتمليك: يعدّ هذا النوع من الصكوك شبيهاً بصكوك إجارة الأعيان غير أنّه يفترق في كونه ينتهي بتمليك العين المؤجرة إلى الجهة المستأجرة، ويشير الدكتور شوقي دنيا إلى أنّ معظم صكوك الإجارة المطبقة في الأسواق المالية الإسلامية هي صكوك إجارة من النوع المنتهي بالتمليك¹¹⁵، ويتمّ تداول هذا النوع من الصكوك في سوق دبي الإسلامي.
ومن الجدير الإشارة إلى أنّ مجمع الفقه الإسلامي قد أجاز في دورته الثانية عشرة التي انعقدت في الرياض عقد الإجارة المنتهية بالتمليك¹¹⁶، إلا أنّ التطبيق العملي لبعض صكوك الإجارة المنتهية بالتمليك تتضمن بيع العينة وهو ما سنوضحه في تقييم المنتجات التي يتمّ التعامل بها في أسواق الأوراق المالية الإسلامية.

5. صكوك المشاركة: يعرّفها نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي الأردني بأنّها وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بهدف استخدام حصيلتها في إنشاء مشروع أو تطوير مشروع قائم أو تمويل نشاط على أساس المشاركة ويصبح المشروع أو الموجودات ملكاً لأصحاب الصكوك في نطاق

114 منذر قحف، محمد محمود الجمال "صكوك الإجارة الموصوفة في الذمة"، مؤتمر استكمال موضوع الصكوك الإسلامية- الدورة الحادية والعشرين، 2013/11/18م، جدة- السعودية، مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة التعاون الإسلامي، 2013م، 4.

115 شوقي أحمد دنيا، 2013م "حكم تأجيل الأجرة في إجارة الموصوف في الذمة- حكم تداول صكوك إجارة الموصوف في الذمة قبل تعيين محل العقد"، مؤتمر استكمال موضوع الصكوك الإسلامية- الدورة الحادية والعشرين، 2013/11/18م، جدة- السعودية، مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة التعاون الإسلامي، 2013م: 15.

116 معبد علي الجارحي، عبد العظيم جلال أبوزيد د.ت "الصكوك- قضايا فقهية واقتصادية"، الدورة التاسعة عشرة لمجمع الفقه الإسلامي، 2009م، الشارقة، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، 2009م: 32.

حصصهم ويتحدد ربحهم بناءً على ذلك¹¹⁷. ويتم تداول هذا النوع من الصكوك في سوق دبي المالي الإسلامي وبورصة ماليزيا الإسلامية.

تشابه صكوك المشاركة مع صكوك المضاربة إلا أن الاختلاف بينهما يتمثل في كون الجهة المصدرة لصكوك المشاركة مشاركة في جزء من قيمة الصكوك بالإضافة إلى دورها في عملية الإدارة بينما لا تشارك الجهة المصدرة لصكوك المضاربة في جزء من رأس المال، بمعنى أنها لا تمتلك حصة من الصكوك.

ولصكوك المشاركة نوعان هما: صكوك المشاركة الدائمة وهي تتشابه كثيراً مع الأسهم حيث يتكفل المصدر بجزء من رأس المال وي طرح الباقي للتداول على شكل صكوك مشاركة، وفي العادة ما تلجأ الجهة المصدرة إلى هذا النوع من الأوراق المالية في حالة رغبتها في الإدارة المباشرة للمشروع والحيلولة دون التدخل المباشرة من قبل مالكي الصكوك.

أما النوع الثاني فهو صكوك المشاركة المحدودة والتي تكون مؤقتة بفترة زمنية محددة، وتؤول ملكية هذا النوع من الصكوك إلى الجهة المصدرة بإحدى طريقتين: أما الطريقة الأولى فتعرف بالاسترداد بالتدرج حيث تسترد الجهة المصدرة الصكوك عن طريق دفع قيمتها إلى مالكيها بشكل تدريجي وفق أقساط دورية متفق عليها، وفي هذه الحالة فإن مالكي الصكوك يستحق من الربح بما يتناسب مع ملكيته من الصكوك، وتعرف الطريقة الثانية بالاسترداد في نهاية المدّة أو الانتهاء بالتملك إلى المصدر، وفي هذا النوع من صكوك المشاركة تستمر ملكية المستثمر للورقة المالية إلى لحظة انتهاء المشروع، ثم تقوم الجهة المصدرة بتملك الصكوك من خلال شرائها بسعرها الحقيقي¹¹⁸.

6. صكوك المضاربة: وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل إقامة مشاريع أو أنشطة

117 "نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي- صادر بمقتضى المادة 8 من قانون صكوك التمويل الإسلامي رقم 30 لسنة 2012م نظام رقم 45 لسنة 2014م". الجريدة الرسمية الخاصة بالملكة الأردنية الهاشمية وغرفة تجارة عمان بتاريخ 12-نيسان-2014م، 2501.

118 سار بوسعيد، عبد الحميد بوشرمة وباديس بوغرة "دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية"، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، م.1، ع. خاص، 2018م: 92.

على أساس عقد المضاربة¹¹⁹، وقد عرفها المعيار الشرعي الخاص بالصكوك والذي أصدره سوق دبي المالي الإسلامي بأنها وثائق متساوية القيمة تستخدم حصيلة إصدارها في دفع رأس مال المضاربة إلى المضارب بهدف استثماره مقابل حصة معلومة من الربح، وتمثل هذه الوثائق حصصاً شائعة في ملكية موجودات النشاط الاستثماري سواء كانت أعياناً أو منافع أو ديوناً أو نقوداً، ويستحق مالكو صكوك المضاربة نصيباً شائعاً من عائد المشروع الاستثماري كما أنهم يتحملون المخاطر الناجمة عنه بنسبة ما يملكون.¹²⁰ ويتداول سوق دبي المالي الإسلامي وبورصة ماليزيا الإسلامية هذا النوع من الصكوك.

7. صكوك السلم: هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة تصدر على أساس عقد السلم، حيث تستخدم حصيلتها في تجميع رأس مال السلم، أي أنّ حصيلة إصدارها تستخدم في تمويل ثمن سلعة السلم، حيث تمثل الصكوك حصصاً شائعة في ملكية السلعة الموصوفة قبل قبضها وفي السلعة بعد قبضها وقبل بيعها وفي ثمنها بعد بيعها، ويتمثل العائد على الصكوك في الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء، ويتم تداول صكوك السلم في سوق دبي المالي الإسلامي.¹²¹

8. صكوك الوكالة بالاستثمار: تتداول سوق دبي المالي الإسلامي هذا النوع من الصكوك، وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة، يمثل الطرف المصدر لها الوكيل بالاستثمار فيما يكون المكتتبون هم الطرف الموكل، فيما يمتلك الموكلون أو أصحاب الصكوك ما تمثله الصكوك من أصول

119 وسام شالور، 2014م "صكوك المضاربة ودورها في تمويل القطاع الصناعي - تجربة الشركة السعودية العالمية للبتروكيماويات "سبكيم"، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، 2014م، الجزائر-سطيف، جامعة فرحان عباس- الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية ISRA، 2014م: 7.

120 معيار سوق دبي المالي المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، المعيار رقم 2 لإصدار وتملك وتداول الصكوك، 6.

121 حماد مصطفى عزب، "التنظيم القانوني للصكوك الإسلامية وأهميته في تفعيل دورها بتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية: دراسة في القانونين الكويتي والمصري"، مجلة كلية الثانون الكويتية العالمية، ملحق خاص، ع.4، الجزء الأول، 2019م: 249.

وموجودات، ويستحقون نصيبهم من الربح ويتحملون الخسائر إن وجدت، ويجوز تداول صكوك الوكالة في الاستثمار بعد الانتهاء من الاكتتاب وبدء النشاط الاستثماري.¹²² ويتمثل الفرق بين صكوك الوكالة بالاستثمار وصكوك المضاربة في العائد على الوكيل بالاستثمار والمضارب، حيث يتمثل عائد الوكيل بالاستثمار في نسبة محددة من رأس المال المتمثل بقيمة الصكوك، بينما يحصل المضارب على نسبة محدّدة من الأرباح.¹²³

9. صكوك المزارعة: هي وثائق متساوية القيمة تستخدم حصيلة اكتتابها في تمويل زراعة أرض يقدمها مالكها بناء على عقد المزارعة الفقهيّ، ويصبح أصحاب الصكوك شركاء في جزء من المحصول الناتج من عملية الزراعة¹²⁴، وفي موجودات المزارعة غير الأرض وثن المحصول بعد بيعه، بينما تبقى ملكية الأرض عائدة إلى مالكها على خلاف عقد المغارسة بالإضافة إلى حصته من المحصول أو من ثمنه¹²⁵، ويتمّ تداول هذا النوع من الصكوك في سوق دبيّ الماليّ الإسلاميّ على سبيل المثال.

10. صكوك المساقاة: هي وثائق متساوية القيمة قابلة للتداول في أسواق الأوراق المالية، تستخدم حصيلة اكتتابها في تمويل رعاية أرض مزروعة بأشجار مثمرة على أساس عقد المساقاة الفقهيّ، وعادة ما يكون مالك الأرض المغروسة هو مصدر صكوك المساقاة ويطلق عليه المساقى فيما يطلق على مالكي الصكوك اصطلاح المساقين، ويتحصّل مالكو الأسهم على حصة متفق عليها

122 الإدارة العامة للدراسات والتطوير، الصكوك الإسلامية ومتطلبات تعزيز دورها في تنمية الاقتصاد الفلسطيني، د.ط.

فلسطين: هيئة سوق رأس المال الفلسطينية، تشرين الثاني للعام 2017م، 18.

123 محمد البلتاجي، المصارف الإسلامية: النظرية- التطبيق- التحديات، ط1. مصر: مكتبة الشروق الدولية، 2012م، 40.

124 فتح الرحمن علي محمد صالح، "دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية"، منتدى الصيرفة الإسلامية، يوليو 2008م، بيروت، اتحاد المصارف العربية، 2008م: 17.

125 "قانون الصكوك رقم 4 لسنة 2016م". الجريدة الرسمية- المؤتمر الوطني العام في ليبيا، الفصل الرابع، المادة رقم 10، 102، 2016/03/03م.

مما تنتجه الأشجار، ويتم تداول هذا النوع من الصكوك في أسواق الأوراق المالية الإسلامية كسوق دبي المالي الإسلامي.¹²⁶

11. صكوك المغارسة: تصدر صكوك المغارسة على أساس عقد المغارسة، وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة قابلة للتداول، تستخدم حصيلة اكتتابها في تمويل غرس أرض بالأشجار ذات القيمة الاقتصادية ورعايتها حتى تصل إلى مرحلة الإثمار، ويعبر الصك عن حصة شائعة للمالكه في موجودات المغارسة من الغر والأرض والمعدات والربح بعد ذلك، ويتم تداول هذا النوع من الصكوك في سوق دبي المالي الإسلامي.¹²⁷

12. صكوك الصناديق والمحافظ الاستثمارية: يطلق اصطلاح الصناديق أو المحافظ الاستثمارية على مؤسسات مالية مساهمة تعمل على تجميع المدخرات على شكل وثائق متساوية القيمة. قد تكون الوثائق سندات أو أسهم أو صكوك كما في حالتنا هذه، ومن ثمّ تعهد هذه المؤسسات بالمدخرات إلى جهات متخصصة لاستثمارها في مجالات الأوراق المالية بشكل رئيس بالإضافة إلى مجالات أخرى نيابة عن مالكي الأوراق المالية بهدف تحقيق أعلى قدر ممكن من الربح، ويستحق مالكو الصكوك حصة من الربح حسب الاتفاق، ويتم تداول هذا النوع من الصكوك في أسواق الأوراق المالية الإسلامية كما هو الحال في سوق دبي المالي الإسلامي، وفي العادة تقوم جهات كالبنوك مثلاً بتكوين صندوق استثماري وتحديد أغراضه بعد دراسة جدوى الاستثمار في نشاط معين ومن ثمّ تقوم بتقسيم رأس المال إلى صكوك متساوية القيمة، ومن ثمّ تتم عملية الاكتتاب لكل الحصص أو لجزء منها، ومن ثمّ تتم عملية الاستثمار من قبل الجهة المصدرة للصكوك أو جهة أخرى متخصصة في إدارتها وصولاً إلى تصفية الصندوق الاستثماري في الموعد

126 نوال بن عمارة، "الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية-البحرين"، مجلة الباحث، العدد9، 2011م: 257.

127 رشيد غلاب، الطاهر جليط وحمزة طيبي "دور الصكوك الإسلامية الخضراء في تمويل مشاريع مستدامة"، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، م.1، ع. خاص، 2018م: 55.

المحدد لذلك.¹²⁸

13. الصكوك الإسلامية الحكومية: هي وثائق أو أوراق مالية متساوية القيمة تصدرها الحكومات أو من ينوب عنها، وتستخدم حصيلتها في تشجيع الاستثمار في القطاعات الاقتصادية المستهدفة أو في توفير السلع والخدمات العامة أو كأداة من أدوات السياسة النقدية التي تهدف إلى تخفيض حجم السيولة النقدية المتاحة في السوق على سبيل المثال، وتشمل الصكوك الحكومية صكوك الإجارة والاستصناع والمشاركة المتناقصة والقرض الحسن، لكن الذي يميّزها هو صدورها عن جهة حكومية كما أسلفنا، ويتم تداول هذا النوع من الصكوك في بورصة ماليزيا الإسلامية.¹²⁹

ب. الأسهم:

تستخدم المعايير الشرعية التي تصدر عن أسواق الأوراق المالية الإسلامية اصطلاح "الأسهم العادية" كمفهوم عامّ يندرج في عباؤه العديد من الأنواع المقبولة شرعاً في مقابل اصطلاح "الأسهم التفضيلية"¹³⁰ "والأسهم الممتازة" اللتان تنتهكان الضوابط الشرعية نتيجة احتوائهما بنوداً تميّز بعض ملاكهما على بقية المساهمين، حيث إنّنا نجد أنّ المعايير الشرعية التي يصدرها سوق دبي الإسلامي تتضمن بنوداً تتيح تداول الأسهم العادية بشكل عامّ كما تتضمن منع تداول بعض الأنواع التي قامت ببيانها بالتفصيل كأسهم التمتع والأسهم الممتازة،¹³¹ وهذا يعني أنّ بقية أنواع الأسهم يتمّ تداولها في سوق الأوراق المالية الإسلامية طالما أنّها لا تمثل نشاطاً محرّماً. وهذا بيان الأسهم التي تندرج في إطار هذا المفهوم:

128 وليد عوجان، "صناديق الاستثمار الإسلامية- دراسة وتحليل"، مجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، م.8، ع.1، 2013م: 80.

129 فطيمة الزهرة نوي، زكية بوسته "الضوابط الشرعية لإصدار وتداول الصكوك المالية الإسلامية بين التنظير والتطبيق"، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال- جامعة بسكرة، ع.7، 2018م: 96.

130 سعيد بوهراوة، 2017م "عمليات الأسواق المالية: الواقع والإشكالات"، المؤتمر الدولي الرابع للمالية والمصرفية، 2017م، عمان، الجامعة الأردنية، 2017م: 6.

131 معايير سوق دبي المالي المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، المعيار رقم 1 لإصدار وتملك وتداول الأسهم، 8.

1. باعتبار الشكل تقسم الأسهم العادية إلى ثلاثة أنواع، هي:
- الأسهم العادية لحاملها: وهي وثائق متساوية القيمة تثبت حقاً شائعاً للمالكها في ملكية حصّة من أصول الجهة المصدرة، ولا يتمّ دوين اسم مالكة عليه، وتثبت جميع حقوقه للجهة التي يكون في حيازتها.
 - الأسهم العادية الاسمية: يختلف هذا النوع من الأسهم عن الأسهم العادية لحاملها في كونه يحمل اسم مالكة عليه، بالإضافة إلى تدوينه في سجلات الجهة المصدرة، وتتمّ عملية نقل ملكيته عن طريق القيد في سجلات المساهمين.
 - الأسهم العادية الإذنية: يتشابه هذا النوع من الأسهم مع الأسهم الاسمية في كونه يحمل اسم مالكة لكنّ يختلف في كون الاسم غير مقيد في سجلات الجهة المصدرة، وتتمّ عملية نقل ملكيته عن طريق تظهيره وكتابة اسم المالك الجديد عليه مع توقيع المالك القديم دون الحاجة إلى الرجوع لسجلات الجهة المصدرة.¹³²
2. أمّا باعتبار استهلاكها فإنّ الأسواق الماليّة لا تتداول إلاّ أسهم رأس المال العادية كون النوع الآخر وهو أسهم التمتع غير منضبط بأحكام الشريعة الإسلامية، وأسهم رأس المال اصطلاح يطلق على الأسهم التي لا تستهلك قيمتها خلال عمر الشركة المصدرة لها، أي لا يسترد مالكةا قيمتها قبل تصفية الشركة.¹³³
3. كما يتواجد العديد من أنواع الأسهم العادية التي يمكن تصنيفها بناءً على معايير أدائها وسلوكها، ويمكن تلخيصها بالآتي:
- أسهم النمو: هي الأسهم التي تصدرها الشركات النامية، وتتميّز بكونها ذات قيمة عالية ومكلفة

132 صالح بن محمد السلطان، الأسهم: حكمها وآثارها، ط1. السعودية-الدمام: دار ابن الجوزي، 2006م، 13-14.

133 هيئة المحاسبة والمراجعة لمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 21 الأوراق المالية الأسهم والسندات المعتمد في الاجتماع الثاني عشر للمجلس الشرعي للهيئة، د.ط. المدينة المنورة: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2004م، 296.

وشديدة التذبذب، إضافة إلى أنه من المتوقع أن تحقق الجهة المصدرة لها أرباحاً فوق العادة كشرركات الاتصالات.

- أسهم القيمة: يتميز هذا النوع من الأسهم في انخفاض قيمة سعر السهم مقارنة بأرباح الشركة، وكذلك انخفاض القيمة الاسمية مقارنة بالقيمة الدفترية، على عكس أسهم النمو التي تتميز بارتفاع القيمتين السابقتين، وفي العادة تكون الجهة المصدرة لهذا النوع من الأسهم منتمية إلى قطاع استثماري مستقر وبالتالي فإنها تكون منخفضة التذبذب، كما أنّها -أي الشركات- تتميز ببطء النمو¹³⁴.

- أسهم المضاربة: يتشابه هذا النوع من الأسهم مع صكوك المشاركة من حيث العلاقة الإدارية بين مالك السهم والجهة المصدرة له، حيث يمثل سهم المضاربة حصة في رأس مال الجهة المصدرة دون أن يكون لمالكه الحق في الإدارة أو التصويت في الجمعية العمومية، وتعطي لمالكها الحق في تقاسم الأرباح الناجمة عن نشاط المشروع.¹³⁵

وتختلف أسهم المضاربة عن صكوك المشاركة في كونها لا قيمتها إلا بانتهاء مشروع الجهة المصدرة لها على خلاف صكوك المشاركة التي تستحق قيمتها في تاريخ معين، كما تختلف عن صكوك المضاربة في كون الجهة المصدرة لها -أي أسهم المضاربة- مالكة لنسبة معينة من رأس المال على خلاف صكوك المضاربة.

ويستخدم اصطلاح أسهم المضاربة للتعبير عن نوع آخر من الأسهم مثل الأسهم منخفضة القيمة، التي تتميز بانخفاض قيمتها وتأرجح قيمتها السوقية بشكل كبير، ويلجأ المضاربون على فروق الأسعار إلى هذا النوع من الأسهم بهدف تحقيق أرباح كبيرة وإن كانت احتمالية تعرضهم لخسائر

134 هيئة السوق المالية السعودية، المادة التحضيرية لاختبار هيئة السوق المالية الخاص في الشهادة العامة للتعامل في الأوراق المالية، 74.

135 رفيق يوسف، بملول لطيفة "فعالية البديل الشرعي في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة- قراءة في التجربة الماليزية ومحاولة الاستفادة منها في الجزائر"، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، م.1، ع. خاص، 2018م: 258.

كبيرة موجودة أيضاً.¹³⁶ وعادة ما يتوقع المستثمرون الراغبون في شراء أسهم المضاربة ارتفاع أسعارها بشكل كبير، وبالتالي فإنّ العائد الناتج عن النشاط الاستثماري للجهة المصدرة لها غير مهم لهم مقارنة باهتمامهم بفروق أسعارها.

- الأسهم الدفاعية: وهي الأسهم التي لا يُتوقع انخفاض قيمته أو عائده خلال فترات الكساد، بل على العكس من ذلك فإنّه يحقّق عائداً مرتفعاً يفوق المتوسط العام للعائد في السوق، ويحدث ذلك نتيجة كون الجهة المصدرة لها تتبنّى مشاريع ذات أنشطة استثمارية غير مرتبطة بالحالة العادية للاقتصاد.¹³⁷

- الأسهم الهجومية: يتأثر هذا النوع من الأسهم بحالة السوق وحركتها بشكل كبير حيث إنّ معامل بيتا له يكون أكبر من واحد صحيح، ففي حالة ارتفاع حركة السوق ترتفع قيمة عائدها بشكل أكبر وكذلك الحال عند انخفاض حركة السوق يتأثر عائدها بشكل أكبر باتجاه الانخفاض ومن أمثلة هذا النوع من الأسهم أسهم شركات الإنترنت.¹³⁸

- الأسهم الدورية: وهي أسهم الشركات التي تتأثر عوائدها بشكل كبير بالدورة الاقتصادية كشرركات صناعة السيارات وشركات الطيران، ففي حالة الانكماش تتأثر عوائدها سلباً وفي حالة الانتعاش والرواج الاقتصاديّ تتأثر العوائد إيجاباً.¹³⁹

136 حسنين راغب طلب، حسنين كاظم عوجه "قياس القيمة العادلة للأسهم العادية باستعمال نموذج مضاعف الربحية دراسة تطبيقية في المصارف العراقية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية- جامعة الكوفة، ع.9، م.29، 2013م: 193.

137 هيئة السوق المالية السعودية، دليل المصطلحات الاستثمارية، د.ط. المملكة العربية السعودية-الرياض: هيئة السوق المالية السعودية، د.ت، 10.

138 شهاب الدين حمد، "التغير والاستقرار في سلوك الأسهم العادية خلال الفواصل الزمنية" دراسة تطبيقية لعينة من المصارف في بورصة عمان"، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، م.14، ع.51، 2008م: 99.

139 إبراهيم راشد الشمري، "دور الميزة التنافسية في بناء المحفظة الاستثمارية الكفؤة دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية"، مجلة الإدارة والاقتصاد، ع.75، 2009م: 100.

- الأسهم المواجهة للتقلبات الدورية: يتميز هذا النوع من الأسهم بخصائص تجعله قادراً على التحرك بشكل معاكس للدورة الاقتصادية، فهو يؤدي بشكل جيد في حالة انكماش السوق، وفي حالة الانتعاش يكون أداءه سيئاً، ويصعب العثور على هذا النوع من الأسهم كون الشركات التي تؤدي بشكل معاكس لحالة الاقتصاد نادرة الوجود، وغالباً ما تتمثل هذه الشركات بالمؤسسات التي يدفع لها العاطلون عن العمل بهدف إيجاد فرص عمل لهم.¹⁴⁰

ت. شهادات الشراء من الأسهم الموجودة: وهي عبارة عن شهادات تعطي لمالكها الحق وليس الالتزام في شراء عدد معين من الأسهم الموجودة في سوق الأوراق المالية خلال فترة معينة وبسعر محدد، وترتبط هذه الشهادات بالأسهم بينما ترتبط الأسهم بالموجودات الأصلية للجهة المصدرة، فيما يتمثل سعر التنفيذ بالسعر السوقي للأسهم لحظة إبرام العقد. وترى لجنة الاستشارات بأن شهادات الشراء ليس عبارة عن شراء حقّ شراء الأسهم وإنما هو عبارة عن عقد شراء للأسهم متضمناً حقّ المشتري بإتمام العقد أو التراجع عنه خلال فترة محددة.¹⁴¹

ث. شهادات الشراء من الأسهم الجديدة: وهي شبيهة بالنوع السابق من شهادات الشراء إلا أنّ الأسهم التي من حق مالك الشهادة شراءها تكون في مرحلة الاكتتاب إضافة إلى أنّ شهادات الشراء من الأسهم الجديدة تهدف إلى زيادة رأس مال الجهة المصدرة على خلاف شهادات الشراء من الأسهم الموجودة التي تهدف إلى نقل الملكية، وبناءً على ذلك فإنّ إصدار شهادات الشراء من الأسهم الجديدة يكون سابقاً لوجود الأسهم ذاتها، وبالرغم من ذلك فإنّ اللجنة الشرعية لدراسة الأدوات المالية الإسلامية في ماليزيا في اجتماعها الرابع عام 1994م لم تعتبر ذلك من

140 هيئة سوق المال السعودية، المادة التحضيرية لاختبار شهادة وسطاء الأسهم، د.ط. المملكة العربية السعودية-الرياض:

هيئة سوق المال السعودية، 2018م، 78.

141 عبد الحميد فيجل، "تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الإسلامي لرأس المال - التجربة الماليزية أمودجا"

رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة محمد خيضر - بسكرة، 2015م، 205-206.

بيع المعدوم، وأجازت التعامل بها شريطة ألا تمثل نشاطاً محرماً.¹⁴²

ج. الصناديق الاستثمارية وصناديق المؤشرات المتداولة:

1. الصناديق الاستثمارية:

تعرف صناديق الاستثمار بأنها مؤسسات مالية يقوم نشاطها على الاستثمار الجماعي للمدخرات التي يتم تجميعها من عدد كبير من المستثمرين، بموجب صكوك أو وثائق استثمارية موحدة القيمة ومن ثمّ إسناد عملية الاستثمار إلى جهة أخرى يطلق عليها مدير الاستثمار، لاستثمار هذه المدخرات في نشاط متفق عليه¹⁴³.

وتقسم صناديق الاستثمار إلى العديد من الأنواع، وذلك بحسب المعيار المنظور إليها من خلاله:
- فمن حيث نشاطها: تقسم إلى صناديق المراجعة، وصناديق الأوراق المالية، والصناديق العقارية.
- ومن حيث القابلية للزيادة، تقسم إلى الصناديق المفتوحة التي يمكن دخول أو خروج المستثمرين إليها، كما يمكن زيادة أو إنقاص رأس مالها، والصناديق المغلقة التي لا يمكن زيادة أو إنقاص رأس مالها.

- ومن حيث الغرض الاستثماري، فتقسم إلى صناديق النمو التي تعتمد على عمليات المضاربة على فروق الأسعار لتحقيق مكاسب رأس مالية، وصناديق الدخل التي تهدف إلى الحصول على عائد دوريّ وذلك من خلال الاستثمار طويل الأجل، والصناديق المتوازنة التي تجمع بين النوعين السابقين.¹⁴⁴

142 عبد الحميد فيجل، تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الإسلامي لرأس المال - التجربة الماليزية أمودجا، 206-205.

143 براق محمد، قمان مصطفى، "أداء صناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعياً وصناديق الاستثمار الإسلامية"، الملتقى الدولي الأول: الاقتصاد الإسلامي - الواقع ورهانات المستقبل، 23-24/2/2011م، الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير - المركز الجامعي بغرداية، 2011م: 5.

144 يوسف بن عبدالله الشبيلي، أبحاث في قضايا مالية معاصرة، ط1. السعودية - الرياض: دار الميمان للنشر والتوزيع، 2020م، 237-238.

ومن أمثلة الصناديق الاستثمارية المتداولة في أسواق الأوراق المالية صندوق المال AMC UAE الذي تديره شركة المال كابيتال ويستثمر بشكل رئيس في الأسهم العادية في سوق أبو ظبي ودبي الماليين.¹⁴⁵

2. صناديق المؤشرات المتداولة:

هي عبارة عن "صناديق استثمارية مقسمة إلى وحدات متساوية، يتم تداولها في سوق الأوراق المالية، تتطابق مكوناته مع مكونات مؤشر محدد"¹⁴⁶، أو أنّها أوعية يتم فيها تجميع الأموال من عدد كبير من المستثمرين، وذلك بهدف تحقيق غرض معين يتم تحديده من قبل الجهة المسؤولة عن إدارة الصندوق.

وتتم عملية بناء صناديق المؤشرات المتداولة بالخطوات التالية:

- تكوين سلّة من الأوراق المالية بحيث تكون صالحة لمحاكاة المؤشر المستهدف¹⁴⁷، كما هو الحال في صندوق شيميرا ستاندرد اند بورز الإمارات شريعة المتداول - الشريحة ب - ذات العائد الموزع الذي يهدف إلى محاكاة مؤشر سوق دبي المنضبط بأحكام الشريعة، وصندوق شيميرا ستاندرد اند بورز الإمارات يوسيتس المتداول - الشريحة أ - تراكمية العائد الذي يعتمد على الأوراق المالية المصدرة من قبل 22 من أكبر الشركات في دولة الإمارات.

145 سوق دبي المالي، صندوق المال الاستثماري، <https://www.dfm.ae/ar/issuers/listed-securities/securities/company-profile-page?id=AMCUAE>، {2021}.

146 أحمد القايدي الحربي، "الأحكام الفقهية لصناديق المؤشرات المتداولة" رسالة تم نشرها. جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، المعهد العالي للقضاء، 1430م، 19.

147 شافية كتاف، زهير بن دعاس، "آلية بناء صناديق المؤشرات المتداولة الإسلامية وأهميتها بالنسبة للأسواق المالية-دراسة حالة السوق المالية السعودية"، المؤتمر الدولي بعنوان: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، 5-6 ماي 2014 هـ. الجزائر-سطف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير - جامعة سطف، 2014م: 11.

وتتمّ عمليّة سلّة الأوراق الماليّة من خلال تجميع عدد من الأسهم بأوزان مختلفة بالشكل الذي يضمن محاكاة أداء المؤشر، ولتوضيح ذلك فإنّنا سنفترض بأنّ المؤشر مبنيّ على الأوزان النسبيّة للشركات المدرجة ومن بين هذه الشركات شركة أ التي يبلغ وزنها النسبيّ من العيّنة التي بُني على أساسها المؤشر 20 بالمئة، وبذلك فإنّه ينبغي على مدير الصندوق أن يراعي أن تكون حصّة هذه الشركة من أصول الصندوق مساوية لـ 20 بالمئة، وكذلك الحال لأسهم بقيّة الشركات.

- إصدار وحدات مقابل هذه الأصول، يتم فيها تحديد القيمة الاسمية لها وأسلوب تقييمها.¹⁴⁸
- اكتتاب هذه الوحدات من خلال الجهات المرخص لها بذلك، ومن ثمّ تداولها في السوق الثانوية.¹⁴⁹

ويملك المستثمر عدداً من الوحدات تعكس حصّته من صندوق المؤشر المتداول دون ملكيّته المباشرة للأسهم التي تمثّل أصول الصندوق، وتتمّ عملية تقييم دورية لقيمة هذه الوحدات وذلك بقسمة صافي قيمة أصول الصندوق الاسترشادية على عدد وحداته، حيث يطلق على هذه القيمة الاسترشادية للوحدة¹⁵⁰.

2.2.3.2 الأوراق الماليّة التي تقوم على أساس الدائنية ويتمّ تداولها في الأسواق الماليّة المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلاميّة

لا يعتمد النظام الاقتصادي الإسلاميّ على أدوات الدائنية بشكل رئيسي كمورد للاستثمار بخلاف الاقتصادي الوضعي، كون النفع المشروط العائد على المقرض من القرض غير مقبول شرعاً، ولذلك نكاد لا نجد أدوات استثمارية تقوم على مبدأ الدائنية في النظام الاقتصادي الإسلاميّ.

148 المرجع السابق.

149 شافية كتاف، آلية بناء صناديق المؤشرات المتداولة الإسلاميّة وأهميتها بالنسبة للأسواق الماليّة-دراسة حالة السوق الماليّة السعوديّة، 13.

150 نشرة طرح صادرة عن صندوق شيميرا الأساسي بتاريخ 2020/06/22م، 27-28.

إلا أنّ قانون الصيرفة الإسلاميّ المألزي الصادر عام 1983م والقوانين اللاحقة له سمح بإصدار شهادات استثمار حكوميّة أو "الإصدارات الاستثمارية الحكومية" تقوم على أساس القرض الحسن أو القرض بدون فائدة، وتضمن الجهة الحكوميّة المصدرة أصل القرض ولا تضمن العوائد، ولا يستحقّ هذا النوع من شهادات الاستثمار يستحقّ إن وُجد¹⁵¹، وقد استمرّ العمل بشهادات الاستثمار التي تقوم على عقد القرض الحسن حتى عام 2001م، حيث كانت المصارف الإسلاميّة تقوم بإقراض المصرف المركزي قرضاً لا يتضمن الفوائد الربويّة، ومن ثمّ تعيّر تكليف العقد الذي تقوم عليه شهادات الاستثمار الحكوميّة ليصبح مكوّناً من بيع العينة وبيع الدين، والنقاط التالية توضّح آلية عملها:

أ. يقوم البنك المركزي أو الجهة الحكوميّة ببيع المستثمر أصولاً يمتلكها بقيمتها الاسميّة نقداً، أي أنّ المستثمر والذي غالباً ما يكون مصرفاً مستثمراً يقوم بسداد ثمن الأصول بشكل فوريّ.
ب. بعد تملك المصرف المستثمر للأصول يقوم ببيعها إلى الجهة الحكوميّة بيعاً آجلاً بمبلغ يساوي قيمتها الاسميّة مضافاً إليه ربح متفق عليه، وتقوم الحكومة بإصدار وثيقة تثبت الدين الناتج عن عملية البيع لصالح المستثمر. ومن ثمّ تقوم الجهة الحكوميّة بسداد الحصص الربحية إلى المستثمر بشكل دوريّ نصف سنويّ، ويساوي مجموع الحصص الربحية الفرق بين ثمن الأصول في عقد البيع وعقد الشراء من قبل الجهة الحكوميّة.

ت. تقوم المصارف المستثمرة بتداول الوثيقة التي تثبت الدين في أسواق تداول الأوراق الماليّة.
ث. عند انتهاء المدة المتفق عليها تقوم الجهة الحكوميّة بدفع القيمة الاسميّة للأصول مضافاً إليها ما تبقى من الأرباح إن وُجدت.¹⁵²

151 محمود الجمل، "إشراك المصارف الإسلاميّة في معاملة السوق المفتوحة للبنوك المركزيّة"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، م.15، 2003م: 15-17.

152 أحسن لحسانة، فيصل شياذ "منتجات سوق النقد بين المصارف الإسلاميّة: دراسة تحليلية نقدية للتجربة الماليزية مع محاولة تطوير منتجات تمويلية جديدة"، مجلة إسرا الدولية للماليّة الإسلاميّة، م.5، ع.1، 2014م: 46-48.

2.2.3.3 خصائص الصكوك والأسهم والسندات والفروق بينها

أ. خصائص الصكوك:

1. الصكوك عبارة عن وثائق متساوية القيمة تثبت حقاً لمالكها في موجودات الجهة المصدرة لها.
2. تخصص حصيلة اكتتاب الصكوك في الاستثمار بمشاريع منضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية.
3. تقبل الصكوك التداول في أسواق الأوراق المالية وفق ضوابط الشريعة الإسلامية.
4. لا تثبت الصكوك علاقة دائنية بين المالك والجهة المصدرة لها، وإنما تلزم مالكيها بتحمل المخاطر الاستثمارية بما يتناسب مع ما يمثل الصك من حجم الخسائر، وفي المقابل فإنّ الصك يستحق الربح بما يتناسب مع قيمته من الأرباح إن وجدت.¹⁵³

ب. خصائص الأسهم:

1. تمثل الأسهم وثائق متساوية القيمة، وبغض النظر عن حجم الإصدار أو حجم رأس مال الجهة المصدرة فإنه لا يمكن إصدار أسهم متفاوتة القيمة، على عكس الحقوق والالتزامات حيث تتواجد الأسهم العادية والأسهم التفضيلية والممتازة.
2. يحقّ لأصحاب الأسهم المشاركة في إدارة النشاط الذي تمثله الأسهم، وذلك من خلال تمثيلهم في الجمعيات العمومية، فهم قادرون على انتخاب هيئات تسيير الأعمال وعزلها، وتوجيه النشاط الاستثماري للمؤسسة إضافة إلى حقوق أخرى محدّدة في القانون الأساسي.
3. يشكّل السهم أصغر حصة استثمارية؛ فهو غير قابل للتجزئة، ولذلك فإنّ الجهة المصدرة تنظر إلى مالكي السهم في حالة تعددهم من منظور الشخصية الاعتبارية الواحدة، فهي لا تهتمّ بتعددهم، وإنما فيمن يمثّل المالكين المتعدّدين في مواجهتها.
4. تتميز الأسهم بخاصية القابلية للتداول، سواء في الأسواق الماليّة الثانوية المنظمة أو خارجها، وهذا يعطي الورقة مرونة كبيرة من حيث القدرة على نقل ملكيتها بالطرق التجارية دون اللجوء

153 خير الدين معطى الله، رفيق شرياق 2012م "الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية"، المنتدى الدولي حول: مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، 2012م، قالمة، جامعة قالمة، 2012م: 242.

إلى روتين الحوالة المدنية الذي يجعل من نقل الملكية أمراً معقداً إلى حدّ ما.

5. يعطي السهم لمالكة الحق في الحصول على الأرباح الناجمة عن النشاط الاستثماري للجهة المصدرة بوصفه شريكاً، كما أنه يتحمّل الالتزامات في حالة حصول الخسارة بما يتناسب مع ما يملكه من الأسهم.¹⁵⁴

ت. خصائص السندات:

1. تتصف السندات بكونها وثائق متساوية القيمة، وبالرغم من أنّ التشريع الماليّ لم يحدّد قيمة ثابتة أو معيّة للسندات إلاّ أنّه اشترط المساواة في قيمتها بغض النظر عن حجم المبلغ الماليّ الذي توّد الجهة المصدرة للسندات الحصول عليه.

2. يثبت السند علاقة دائنية في حقّ الجهة المصدرة له ولصالح الجهة المالكة، وبناءً على ذلك فإنّ مالك السند لا يتحمّل شيئاً من الخسائر في حالة حصولها، ويحقّ له الحصول على قيمة السند وعوائده الثابتة - في حالة عدم ارتباطه بعائد متغير - قبل حصول المساهمين على حقوقهم في حالة إفلاس الشركة.

3. لا يمتلك صاحب السند الحق في حضور اجتماعات الجمعية العامة للجهة المصدرة ولا التصويت فيها.

4. من خصائص السندات أنّها تقبل التداول كبقية الأوراق المالية في سوق التداول المنظمة وغير المنظمة، كما أنّها لا تقبل التجزئة حيث إنّ ذلك يخلّ بكونها وثائق متساوية القيمة.¹⁵⁵ بعد بيان خصائص الصكوك والأسهم والسندات يتبيّن أنّها تشترك في بعض الخصائص وتفترق في أخرى، فجميعها وثائق متساوية القيمة قابلة للتداول في منظور القانون التجاري، لكنّها تفترق

154 صالح بوزطوط، "نظام البورصة في الجزائر" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة العربي بن مهيدي - أم البواقي. 2014م، 54-55.

155 جمال بجاوي، وحبّية صالح "النظام القانوني للقيم المنقولة" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة عبد الرحمن ميرة بجاية. 2016م، 36.

في تكييف العلاقة بين الجهة المالكة لها وبقية الأطراف؛ فالأسهم تثبت علاقة مشاركة وهو الحال في الصكوك إلا أنّ السندات تمثل علاقة دائنية، كما أنّها تفتقر في الحقوق والالتزامات المترتبة عليها فالأسهم والصكوك تستحقّ عائداً متغيراً من الربح في حالة حصوله كما أنّها تتحمل الخسائر بما يتناسب مع قيمتها في حالة حدوثها، أمّا السندات في عمومها فإنّها تستحقّ عائداً ثابتاً بغض النظر عن نتائج المشروع الاستثماري. أمّا في جانب المشاركة في إدارة المشروع فإنّه يحقّ للمالكي الأسهم المشاركة في الإدارة من خلال التصويت في الجمعية العمومية على خلاف الصكوك والسندات التي لا يحقّ لأصحابها المشاركة في إدارة المشروع. وتختلف الأسهم عن الصكوك والسندات في كونها لا تتضمن موعداً لاستحقاق قيمتها، أمّا الصكوك والسندات فإنّ لكلّ منها أجلاً يستحقّ مالكيها فيه قيمة الورقة المالية إضافة إلى عوائدها.

2.3 عمليات وإجراءات التعامل في سوق الأوراق المالية ومؤشراته

2.3.1 عمليات إصدار الأسهم وتداولها في البورصة

تمرّ الورقة الماليّة بدورة حياة تتكوّن من ثلاثة مراحل، وهي على الترتيب: مرحلة الإصدار، مرحلة قيد الإصدارات لدى الجهات ذاتية التنظيم، مرحلة انتهاء دورة حياة الورقة المالية، وكلّ مرحلة من هذه تحتوي على العديد من الإجراءات التي سنقوم بتوضيحها في النقاط الآتية:

أ. مرحلة الإصدار¹⁵⁶: تعدّ هذه المرحلة نقطة البداية لجميع أنواع الأوراق المالية التي يتمّ تداولها

156 أحمد سعد عبد اللطيف، دليل المستثمر عن دورة حياة الورقة المالية، د.ط. مصر: الهيئة العامة للرقابة المالية، 2010م،

فيما بعد في البورصة، وتنبني عملية الإصدار على ثلاثة أطراف هي: المصدر للورقة المالية والذي قد يكون مؤسسة حكومية أو بنكاً تجارياً أو شركة مساهمة أو صندوق استثمار أو مؤسسة مالية دولية، أما الطرف الثاني فهو وسيط الإصدار وهي الجهة التي تتعهد بالقيام بالخطوات الفعلية لإصدار الورقة المالية؛ حيث تقوم بالربط بين الجهات ذات الحاجة المالية والجهات ذات الملاءة المالية، وقد يكون وسيط الإصدار أحد الجهات الآتية: "بنوك الاستثمار" أو "شركات ترويج وتغطية الاكتتاب" أو "البنوك التجارية الخاضعة للرقابة" أو "البنك المركزي"، ويمثل المستثمرون المليون أو حملة الأوراق المالية -الذين قد يكونون أفراداً أو شركات محلية أو أجنبية أو مؤسسات دولية أو حكومات أجنبية- الطرف الثالث في عملية الإصدار.

ولتوضيح عملية الإصدار فإننا سنأخذ الأسهم كمثال على ذلك؛ حيث إن تفاصيل عملية الإصدار تختلف باختلاف نوع الورقة المالية، فعند تأسيس أي شركة مساهمة يتم تحديد العدد الأقصى الذي يمكن للشركة إصداره، إضافة إلى القيمة الاسمية للسهم، ويتم تحديد رأس المال المصدر وهو رأس المال الذي تم على أساسه منح الترخيص إلى الشركة، ومن ثم يتم إصدار الأسهم وبيعها إما إلى المؤسسين أو للمستثمرين من الجمهور وعندها يطلق عليها "شركة الاكتتاب العام"، ويطلق على السوق الذي تتم فيه بالسوق الأولي، ويطلق على السعر الذي تباع فيه الورقة المالية بسعر الإصدار، والذي قد يختلف عن السعر الاسمي نتيجة تضمنه تكلفة الإصدار.

ب. مرحلة قيد الإصدارات لدى الجهات ذاتية التنظيم¹⁵⁷: في هذه المرحلة يتم تداول الأوراق المالية على مستويين مختلفين إما خارج البورصة وفي هذه الحالة تتولى جهة يطلق عليها "شركة الإيداع والقيد" مسؤولية الإشراف على عمليات المقاصة والتسوية الناتجة عن عمليات نقل ملكية الأسهم من البائعين إلى المشترين، كما تقوم بإدارة ملفات المساهمين في الشركات، وتنفيذ القرارات الصادرة عن الجهات المصدرة. وتشكل الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية معظم أعضاء شركة القيد والإيداع.

157 المرجع السابق م.س 19.

وتشكل البورصات المستوى الثاني الذي تتم فيه عمليات تداول الأوراق المالية، وفي هذه الحالة لا تتم عمليات البيع والشراء بين مالكي الأسهم والراغبين في شرائها بشكل مباشر وإنما من خلال وسطاء مرخص لهم بالعمل في هذا المجال كشركات السمسرة، وتتم عملية البيع أو الشراء من خلال نظام إلكتروني يقوم بمقابلة أوامر البيع والشراء التي تحددها شركات السمسرة على أساس السعر والكمية، وقد تتم عمليات التداول في نظام غير إلكتروني إلا أن النظام الإلكتروني يوفر ميزة الحماية والنزاهة والشفافية.¹⁵⁸

وتتم عملية التداول بإحدى طريقتين: المفاوضة أو المزايعة، ففي طريقة المفاوضة يقوم وسيط البائع بتحديد سعر مبدئي للورقة المالية المعروضة فيما يقوم وسيط المشتري بتحديد سعر مبدئي للورقة المالية المطلوبة، ومن ثم يقوم الوسيطان بالتفاوض من أجل الوصول إلى سعر متوسط بين السعرين يقبل به كلاهما، وتساهم هذه الطريقة في تحديد السعر السوقي العادل للورقة المالية. أما الطريقة الثانية فهي المزايعة، وصورتها أن يقوم المستثمرون الراغبون بشراء ورقة مالية معينة بزيادة السعر المعروض لها رغبة في الحصول عليها، حيث يحصل صاحب السعر الأعلى عليها.¹⁵⁹

ت. مرحلة انتهاء دورة حياة الورقة المالية: في هذه المرحلة تتم تصفية الورقة المالية بأحد ثلاثة سيناريوهات: أما الأول فيسمى "بعمليات أسهم الخزينة وتخفيض رأس المال" حيث تقوم الشركة بشراء جزء من الأسهم التي قامت بإصدارها ومن ثم إعدامها بهدف تخفيض رأس المال، وتستمر الشركة بالعمل عند مستوى منخفض من رأس المال. أما السيناريو الثاني فيسمى "بعمليات دمج الشركات" وصورته أن تقوم شركة بالاندماج مع شركة أخرى، وفي إطار ذلك يتم استبدال الأسهم المالية للشركة المندمجة بأسهم جديدة للشركة الداخلة، ويتم شطب قيد الشركة المندمجة من السجل التجاري فيما تستمر الشركة الداخلة عند مستوى أعلى من رأس المال. وتشكل "عمليات التصفية"

158 المرجع السابق م.س 20.

159 رشيد بوكساني، "معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة الجزائر. 2006م، 49.

السيناريو الثالث لانتهاؤ دورة حياة الورقة المالية، حيث تقوم الجهات المختصة بتصفية أصول الشركة وسداد التزاماتها ومن ثمّ سداد صافي قيمة التصفية إلى المساهمين، وتنتهي الشركة بمحوها من السجل التجاري.¹⁶⁰

2.3.2 أوامر التداول في سوق الأوراق المالية

يعبر مصطلح "أوامر التداول" عن التعليمات التي يوجهها المستثمر إلى الوسيط الذي يتعامل معه في سوق الأوراق المالية، ويلزمه بموجب هذه التعليمات بالقيام بعملية بيع أو شراء لورقة مالية عند تحقق شروط معينة. وتنقسم أوامر السوق أو أوامر التداول إلى العديد من الأنواع¹⁶¹، وهي:

أولاً: أوامر السوق من حيث السعر

أ. الأوامر المحددة بسعر معين: في هذا النوع من الأوامر يقوم العميل بتحديد سعر معين لشراء أو بيع ورقة مالية معينة، ويجب على الوسيط الالتزام بمقتضى هذا الأمر، فإن كان أمر بيع فإنه لا يحقّ للوسيط بيع الورقة المالية بسعر أقل من الذي حدّده العميل، ولكن يحقّ له البيع بسعر أعلى، وإن كان الأمر أمر شراء عند سعر معين فإنّ الوسيط ملزم بالشراء عند هذا السعر أو أقلّ، ولا يحقّ له الشراء عند سعر أعلى، ومن أشكال الأوامر المحددة الأوامر بسعر الافتتاح أو الإغلاق.¹⁶²

ب. الأوامر بسعر السوق: وهي عبارة عن أوامر غير مسعّرة لتنفيذ صفقة على ورقة مالية معينة عند أفضل سعر متداول في السوق، فإن كان أمر بيع فإنّ أفضل الأسعار هو أكثرها ارتفاعاً، وإن كان أمر شراء فإنّ أفضل الأسعار هو أكثرها انخفاضاً، وتوفر الأوامر بسعر السوق ميزة

160 عبد اللطيف، دليل المستثمر عن دورة حياة الورقة المالية، 25.

161 نوفل رحمن الجبوري، "أوامر التداول في سوق الأوراق المالية"، مجلة العلوم الإنسانية-كلية الإمام الكاظم للعلوم الإسلامية الجامعة، م.34، ع.1، 2017م: 3.

162 غالب عبد حسين، "التداول الإلكتروني للأوراق المالية عبر شبكة الإنترنت"، مجلة جامعة تكريت للحقوق، السنة 2، م.2، ع.2، 2018م: الجزء 2، 228.

السرعة في التنفيذ لكنّ ما يعيبها ارتفاع إمكانية تحقق الخسائر نتيجة التقلب في أسعار السوق¹⁶³.
ت. الأوامر التقديرية: يعدّ هذا النوع من الأوامر من الأنواع التي يندر اللجوء إليها من قبل
المستثمرين، حيث إنّها على قدر كبيرة من المرونة من جانب السعر ووقت التنفيذ ونوع الورقة
المالية، لكنّ الوسطاء غالباً ما يرفضون التعامل بها لتخوفهم من المسؤولية إضافتهم إلى رغبتهم في
الحفاظة على ثقة العملاء.¹⁶⁴

ثانياً: أوامر السوق من حيث المدة:

أ. الأوامر محدّدة المدّة: وهي الأوامر التي تصدر مقرونة بمدة معينة يجب على الوسيط تنفيذ الأمر
خلالها، فإن كانت المدة يوماً واحداً فإنّها تنتهي بانتهاء يوم العمل إن كانت قد صدرت خلال
فترة العمل، وإن كانت قد صدرت بعد انتهاء العمل فإنّها تنتهي بانتهاء يوم العمل التالي، وإن
كانت الفترة أسبوعاً أو شهراً فإنّها تنتهي بانتهاء الأسبوع أو الشهر الذي صدر فيه الأمر، ولا
يعدّ العمل بالأمر المحدّد بفترة أسبوع أو شهر مرغوباً من قبل الوسطاء.

ب. الأوامر المفتوحة: وهي الأوامر التي تصدر من العميل إلى الوسيط لتنفيذها دون تحديد ذلك
بمدة معينة، ويبقى الأمر سارياً إلى حين تنفيذه أو إلغائه من قبل العميل. ويختلف الأمر المفتوح
عن الأمر غير المحدّد بمدة في كون الثاني شبيه بالأمر المحدّد المدة بيوم واحد، حيث إنّ الوسيط
مجبر على تنفيذه في اليوم الذي صدر به الأمر.¹⁶⁵

ولأوامر السوق آلية عمل خاصّة في أسواق الأوراق المالية، تبدأ من مرحلة فتح الحساب وتنتهي
بمرحلة نقل الملكية، حيث يقوم العميل بفتح حساب لدى أحد جهات السمسرة في سوق الأوراق
المالية، وهذا الحساب قد يكون حساب نقد أو حساب هامش، والفرق بينهما أنّ حساب النقد

163 نوال لعقي، أحلام مخلوف "التحوط ضد مخاطر الاستثمار في الأسواق المالية باستخدام الخيارات- دراسة تطبيقية
على بورصة شيكاغو خلال الفترة 2016-2017" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة د. الطاهر مولاي- سعيّدة.
2016م، 16.

164 الجبوري، أوامر التداول في سوق الأوراق المالية، 15.

165 المرجع السابق م.س 16.

يتضمن تغطية كامل قيمة الصفقة من قبل العميل، أمّا حساب الهامش فإنّ العميل يقوم فيه بتغطية جزء من قيمة الصفقة ويقترض الباقي من السمسار.

بعد الانتهاء من مرحلة فتح الحساب لدى السمسار يقوم العميل بتقديم طلب تنفيذ أمر للسمسار وهذه هي المرحلة الثانية، وهذا الأمر قد يكون أمر بيع أو أمر شراء، أو أحد الأوامر التي سبق توضيحها، ويتضمن الأمر مجموعة من البيانات الخاصة بالعميل والعملية المتعلقة بالأمر، كاسم العميل ورقم حسابه، ونوع الأمر، واسم الورقة المالية ورمزها، والسعر ومدة الأمر، وطريقة الدفع والإيداع، ونوع الحساب.

بعد ذلك يقوم السمسار بإرسال الأمر إلى السوق من خلال إحدى وسائل الاتصال وذلك من أجل تنفيذه. ومن ثمّ يتمّ تهيئة الأمر لتنفيذه وفق القواعد واللوائح التي تحكم سوق الأوراق المالية، فإنّ تطابق أمر شراء مع أمر بيع فإنّه يتمّ تنفيذ الأمر عن طريق شركات خاصة في السوق المالي وبالتالي يتمّ الانتقال إلى المرحلة التالية وهي تسجيل معلومات الصفقة، حيث يقوم السوق بإرسال تقرير إلى سمسار العميل يتضمن ترميزاً خاصاً بعملية تنفيذ الأمر مع جميع المعلومات الخاصة بها، كمكان وزمان حدوثها، ومعلومات الطرف الآخر، وحجمها وقيمتها، ومن ثمّ يقوم السمسار بمقارنة معلومات الصفقة مع سمسار الطرف الآخر إمّا مباشرة أو من خلال شركة مقاصة، وفي حالة تطابق المعلومات فإنّ السمسار يقوم بإرسال التقرير إلى العميل بهدف إشعار بإتمام العملية، وتأتي بعد ذلك مرحلة المقاصة والتي تقوم بها جهات مختصة بهدف تحديد صافي الدائنية والمديونية لكل من الطرفين، كتحديد المبلغ المثبت للطرف البائع في ذمة المشتري، وتحديد كميّة الأوراق المالية التي يمكن نقل ملكيتها وكذلك التي لا يمكن نقل ملكيتها لكونها مقرضة أو مرهونة. وفي النهاية تأتي مرحلة التسوية والتي تتضمن إتمام الإجراءات بقيام البائع بتحويل الأصول المباعة إلى المشتري وتحويل المشتري مبلغ الصفقة إلى البائع.¹⁶⁶

166 محمد بن إبراهيم السحيباني، 1424هـ "آليات نقل حقوق الملكية في الأسواق المالية"، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، 1424هـ، المملكة العربية السعودية-مكة المكرمة، جامعة أمّ القرى، 1424هـ: 10-19.

2.3.3 مؤشرات أداء أسواق الأوراق المالية

2.3.3.1 ماهية المؤشرات واستخداماتها ومزاياها

يعبر اصطلاح المؤشر عن قيمة عددية الغاية العامة منها قياس التغيرات الحاصلة في سوق الأوراق المالية، ويتمّ تكوين قيمته عن طريق تحديد قيمة ثابتة عند نقطة البداية ومن ثمّ يتمّ مقارنة القيمة عند أيّ نقطة بقيمة نقطة البداية، ويعكس المؤشر أسعار الأوراق المالية والصناديق في السوق واتجاهاتها.¹⁶⁷

أولاً: أهم مؤشرات قياس أداء سوق الأوراق المالية:

أ. المؤشر العام لأسعار الأسهم: يستخدم هذا المؤشر للتعرف على اتجاهات حركة أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية، ويتمّ تكوين المؤشر من عيّنة من الأوراق المالية بحيث تكون ممثلة لجميع الأوراق المالية في السوق، وهذا يعني أنّ ارتفاع أو انخفاض المؤشر يعني ارتفاع أو انخفاض حركة الأسعار في السوق ككل.¹⁶⁸

ب. مؤشرات حجم السوق: من أهمّ المؤشرات التي تستخدم لغرض قياس حجم السوق المالي مؤشر عدد الشركات المدرجة في السوق إلى جانب مؤشر القيمة السوقية، ويتمّ استخدام المؤشرين معاً بهدف الوصول إلى الحجم الحقيقي للسوق المالي؛ حيث إنّ من الممكن أن يكون عدد الشركات المدرجة كبيراً إلا أنّ قيمتها السوقية تكون منخفضة أو العكس، وبالتالي فإنّ احتساب حجم السوق بناء على مؤشر عدد الشركات لن يعطي الحجم الحقيقي للسوق. ويتمّ احتساب مؤشر القيمة السوقية من خلال قسمة مجموع رأس المال للشركات المدرجة في السوق على الناتج

167 سالم عبد الحسن رسن، علاء عباس داخل "سوق الأوراق المالية ودوره في تمويل التنمية الاقتصادية"، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، م.19، ع.4، 2017م: 180.

168 الطيب الفكي أحمد أزهرى، أسواق المال، ط.1. الأردن-عمان: دار الجنان للنشر والتوزيع، 2017م، 148.

المحلي الإجمالي¹⁶⁹.

ت. مؤشر سيولة السوق: يعتبر مؤشر السيولة من أهم مؤشرات سوق الأوراق المالية حيث يخدم وظيفة السوق الأساسية المتمثلة بعمليات التداول بأسرع ما يمكن، ومن أشهر مؤشرات السيولة مؤشر القيمة الكلية للأسهم المحلية المتداولة والذي يمكن احتسابه من خلال قسمة القيمة الكلية للأسهم المحلية التي يتم تداولها في السوق على الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة زمنية محدّدة.¹⁷⁰

ثانياً: استخدامات المؤشر:

أ. تعطي مؤشرات الأداء في سوق الأوراق المالية فكرة سريعة عن أداء المحفظة حيث إنّه من المفترض أن تكون حركة أسعار عموم الأسهم في السوق تسير في الاتجاه نفسه، وبناءً على ذلك فمن المفترض أن يرتبط سعر سهم شركة ما بالمؤشر بعلاقة طردية¹⁷¹.

ب. تمكّن المؤشرات المستثمرين من الحكم على أداء المديرين المحترفين، حيث يفترض أن يحقق المدير المحترف عائداً أعلى من متوسط العائد في السوق، ويتم اللجوء إلى عائد أحد المؤشرات في السوق والذي من المفترض أن يمثل متوسط العوائد في السوق ويتم مقارنة ما تم تحقيق من قبل المدير المحترف به¹⁷².

ت. تساعد المؤشرات على التنبؤ بالحالة التي ستكون عليها السوق في المستقبل ولك من خلال ما يسمى بالتحليل الفني، حيث يتم إجراء تحليل تاريخي للمؤشرات بهدف تحديد سلوك المؤشر ونمط التغيرات الحاصلة وذلك لاستشراف أداء المؤشر في المستقبل، بالإضافة إلى ما سبق تستخدم المؤشرات لتحديد طبيعة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية والتغيرات الحاصلة على المؤشرات وذلك

169 المرجع السابق م.س 147.

170 المرجع السابق م.س 147.

171 منير عوادي، "دور سوق الأوراق المالية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية- دراسة حالة مجمع صيدال للفترة 2010-2013" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة محمد خيضر- بسكرة. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم

التسيير، 2015م، 16.

172 المرجع السابق ذاته.

من خلال التحليل الأساسي، ومثال ذلك دراسة العلاقة بين المؤشرات في السوق المالية والنمو الاقتصادي.¹⁷³

ث. يمكن استخدام المؤشر لتقدير المخاطر النظامية للحفاظ، وذلك من خلال مقارنة العائد على الأصول الخطرة في الحافظة والمؤشر الذي يعبر عن متوسط العائد لحافظة السوق للأصول الخطرة.

ثالثاً: مزايا المؤشرات:

- أ. تعدّ المؤشرات مقاييس موضوعية وذات مصداقية عالية، كونها تخضع لقواعد محاسبية واضحة لجميع مكونات سوق الأوراق المالية، كما أنّها تخضع للرقابة من قبل الجهات المتخصصة.
- ب. يتمّ التعبير عن المؤشرات المالية بالقيمة النقدية، وهو ما يساعد الباحثين والمستثمرين على جمع المعلومات عنها ومقارنتها.
- ت. محدودية عدد المؤشرات يعطيها ميزة تسمح بتلخيص أداء المؤسسة ويسهل من تشخيص الأداء العام لسوق الأوراق المالي.¹⁷⁴

2.3.3.2 أنواع المؤشرات وطرق بنائها

تصنّف المؤشرات في سوق الأوراق الماليّة بناء على طريقة بنائها إلى العديد من الأنواع، من أهمّها:
أ. المؤشرات المبنية على أساس السعر: يبنى هذا النوع من المؤشرات المالية من خلال تحديد الوزن النسبي لكل سهم من أسهم الشركات المدرجة في المؤشر بناءً على سعره، وذلك من خلال قسمة سعر السهم على مجموع أسعار أسهم المؤشر، ومن سلبيات هذا الأسلوب أنّه ينحاز للأسهم

173 بشار ذنون محمد الشكرجي، ميادة صلاح الدين تاج الدين "علاقة مؤشر الأسهم في السوق المالية بالحالة الاقتصادية- دراسة تحليلية لسوق الرياض للأوراق المالية"، مجلة تنمية الرافدين- جامعة الموصل، م.30، ع.89، 2008م: 79.
174 نبيلة سعيداني، "أثر نظام المعلومات والتوجه السوقي على أداء المؤسسات" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة باتنة. 2016م، 31.

ذات السعر المرتفع دون مراعاة لحجمها وأهميتها.¹⁷⁵

ب. المؤشرات المبنية على أساس القيمة السوقية: يتم بناء هذا النوع من المؤشرات من خلال جمع ناتج ضرب سعر كل سهم بكمية الأسهم التي أصدرتها كل شركة من الشركات المدرجة في المؤشر، وبعد احتساب القيمة الإجمالية السوقية لجميع الأسهم تتم قسمتها على القيمة المقابلة لها في يوم الأساس وهو اليوم الذي بدأ فيه المؤشر، واحتساب متوسط العائد على المؤشر فإننا نقوم بطرح قيمة المؤشر في العام الذي يراد به احتساب المتوسط من قيمة المؤشر في سنة الأساس ومن ثم يتم قسمة الناتج على قيمة المؤشر في سنة الأساس، وتعدّ هذه الطريقة من أفضل الطرق كونها تتلافى سلبية إهمال حجم الشركات المصدرة للأسهم التي تتضمنها طريقة البناء على أساس السعر، لكنّها كذلك لم تراعى مسألة أهميتها.¹⁷⁶

ت. المؤشرات المبنية على أساس الأوزان المتساوية: تبني هذه المؤشرات من خلال إعطاء الأسهم التي يقوم عليها المؤشر أوزان متساوية في سنة الأساس، بحيث يكون الاستثمار في سنة الأساس لكل الشركات المدرجة في المؤشر متساوياً. ويتم احتساب قيمة المؤشر من خلال ضرب سعر كل سهم بالوزن النسبي له ومن ثم جمع حاصل عملية الضرب لكل الأسهم، علماً بأنّ الوزن النسبي للسهم يساوي مقلوب سعر السهم في سنة الأساس، ويعاب على هذه الطريقة إهمالها حجم وأهمية الشركات المدرجة في المؤشر إضافة إلى اختفاء حالة التساوي في الوزن النسبي في السنوات التي تتلو سنة الأساس إذا تغير السعر لأحد الأسهم أو أكثر.¹⁷⁷

2.3.3.3 مؤشرات أسواق الأوراق المالية الإسلامية

تتشابه المؤشرات في أسواق الأوراق المالية الإسلامية مع المؤشرات في أسواق الأوراق المالية غير

175 زيان سعاد، "دور مؤشرات أسواق الأوراق المالية في إدارة المحفظة الاستثمارية" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة البويرة. 2015م، 50.

176 المرجع السابق م.س ص 48.

177 أحمد محمد فرحات، عمر القيزاني "السياسة المالية وتأثيرها على أداء سوق عمان المالي - دراسة تحليلية قياسية للفترة

1990-2015م"، مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية - الجامعة الإسلامية، ع. 2015، 6م: 127.

المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية في الجوانب الفنيّة، إلّا أنّ الاختلاف يكمن في طبيعة العينة المنتقاة من الأوراق المالية التي يقوم عليها المؤشر؛ حيث يشترط في الأوراق الماليّة التي يقوم عليها المؤشر في سوق الأوراق الماليّة الإسلاميّة والنشاط الذي تمثله أن تنضبط بأحكام الشريعة الإسلاميّة فيما لا يشترط في العينة التي تقوم عليها المؤشرات في أسواق الأوراق المالية غير المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلاميّة ذلك.

ويمكن تصنيف المؤشرات الإسلاميّة إلى نوعين أحدهما يتمثل في المؤشرات الإسلاميّة التي تنتمي إلى أسواق الأوراق المالية الإسلاميّة كمؤشرات داو جونز للسوق الإسلامي، والذي أطلق عام 1999م في البحرين ويتكون من 600 شركة عامليّة تنضبط بأحكام الشريعة الإسلاميّة وتنتمي إلى 30 دولة حول العالم. وقد استبعد المؤشر كافة المؤسسات التي تتضمن أنشطتها السلاح والتبغ والكحوليات ولحم الخنزير والربا والتأمين التقليدي والملاهي الليلية والقمار وشركات السينما والموسيقى والخدمات الجنسيّة. ومن أهمّ المؤشرات الإسلاميّة التي لا تنتمي إلى أسواق الأوراق الإسلاميّة مؤشرات بورصة فايننشال تايمز الإسلاميّة العالميّة التي انطلقت عام 2000م وتهدف إلى تتبع أداء الشركات القائمة في البورصة والمتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلاميّة، وتتواجد خمسة مؤشرات إسلاميّة بورصة فايننشال هي المؤشر الإسلامي لكل العالم، والمؤشر الإسلامي لأوروبا، والمؤشر الإسلامي لأمريكا، والمؤشر الإسلامي لجنوب إفريقيا، والمؤشر الإسلامي لآسيا والباسيفيك.¹⁷⁸

ومن أمثلة المؤشرات الموجودة في أسواق الأوراق المالية الإسلاميّة المؤشر الإسلامي لسوق دبي المالي DFMSI الذي أطلق عام 2019م ويهدف إلى قياس أداء الشركات المدرجة في سوق دبي المالي المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلاميّة، وينتمي المؤشر إلى عائلة المؤشرات المالية التي تبنى

178 حنان إبراهيم النجار، "آليات بناء مؤشرات سوق الأسهم الإسلامي ومتطلباته في أسواق المال العالميّة"، المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، 2005م، الإمارات، كلية الشريعة والقانون - جامعة الإمارات العربيّة المتحدّة، 2005م، م.4، 1378-1382.

على أساس السعر، ويتم احتسابه من خلال احتساب مجموع القيم السوقية للأسهم المتاحة للتداول في السوق ومن ثمّ قسمة المجموع على مجموع القيم السوقية للأسهم المتاحة للتداول في سنة الأساس $1000 \times$ ، علماً بأنه تمّ تحديد العام 2009م كسنة الأساس للمؤشر.¹⁷⁹ ويرتبط المؤشر الإسلامي لسوق دبي المالي ببعض العمليات التي تتمّ بشكل دوريّ وهي عمليات المراجعة وعمليات الإضافة والحذف وعمليات تعليق العضوية في المؤشر. وتتضمن هذه العمليات مراجعة الأهلية الشرعية والقانونية للشركات المدرجة في المؤشر المالي، وهذه العملية تتعلق بالشركات الموجودة فعلياً، فيما تتمّ عمليات الإضافة للشركات الجديدة بعد شهر واحد من تاريخ بدء التداول في السوق إذا حققت هذه الشركات المتطلبات الشرعية والقانونية للسوق، وفي مقابل ذلك قد تتمّ عمليات شطب لشركات موجودة في حالة اختلال المتطلبات الشرعية والقانونية لها.¹⁸⁰ وقد بُني المؤشر الإسلامي لسوق دبي المالي على مجموعة من المعايير الشرعية التي يمكن حصرها بالآتي:

أ. المعيار المحدد لغايات الشركة المدرجة: تتفق الهيئات الشرعية للمؤسسات التي تطرح المؤشرات الإسلامية على أنّ المؤسسات التي يتمّ إدراجها في المؤشر لا بدّ أن تكون أهدافها وغاياتها منضبطة ومقبولة شرعاً ومتوافقة مع تعاليم الشريعة الإسلامية، وبناءً على ذلك فإنّه لا ينبغي إدراج المؤسسات الربوية كالبنوك التقليدية والمؤسسات التي تعتمد على فلسفة القمار في عملها كشرركات التأمين التجاري ولا المؤسسات التي تهدف إلى إنتاج السلع والخدمات المحرّمة كالتبغ والخمور ولحم الخنزير، وقد نصّ معيار تملك وتداول الأسهم في سوق دبي المالي بمنع إدراج المؤسسات التي تمارس أنشطة ضارة في البيئة أو تنتج مواد ضارة بصحة الكائنات الحية.¹⁸¹

179 المؤشر الإسلامي لسوق دبي المالي، وثيقة صادرة عن سوق دبي المالي الإسلامي بتاريخ 2019م، 2.

180 المرجع السابق م.س 4-5.

181 أسامة علي الفقير الرابعة، "المعايير الشرعية للمؤشرات الإسلامية- دراسة وتحليل"، المجلة الأردنية في الدراسات

الإسلامية- عمادة البحث العلمي جامعة آل البيت، م.7، ع.2، 2011م: 15-16.

ب. معيار الدخل الناتج عن النشاط المحرّم: نصّ معيار إصدار وتملك وتداول الأسهم في سوق دبي الماليّ على حرمة تملك وتداول أسهم المؤسسات التي يزيد دخلها المحرّم إلى إجمالي الدخل عن 10%،¹⁸² مع ضرورة استبعاد الدخل الناتج عن نشاط محرّم إذا كان أقلّ من ذلك من قبل المؤسسة المصدرة للأسهم، فإن لم تقم بذلك فإنّه يتوجب على مالكي الأسهم القيام بذلك من خلال احتساب نصيب كل سهم من الدخل المحرّم عن طريق قسمة إجمالي الدخل المحرّم على عدد الأسهم، وتقع مسؤولية إخراج الجزء المحرّم من الدخل على مالك السهم عند تخصيص عوائد الأسهم له سواء تحقّق الربح أم الخسارة، فإن باع قبل ذلك لم تلزمه.¹⁸³

وقد ذهبت العديد من الهيئات الشرعية والعلماء إلى القول بجواز المساهمة في الشركات التي أصل نشاطها وغالبه حلال مع ضرورة التخلص من الربح المحرم مع اشتراط عدم تجاوز الإيراد المحرم ما نسبته 5% من إجمالي الإيرادات، كهيئة البنك الإسلامي الأردني الشرعية وهيئة شركة الراجحي الشرعيّة وهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية والدكتور يوسف القرضاوي والدكتور علي القره داغي والدكتور يوسف الشبيلي.¹⁸⁴

ت. معيار نسبة إجمالي الديون الربوية إقراضاً واقتراضاً للشركة المدرجة إلى موجوداتها: تناول معيار إصدار وتملك وتداول الأسهم في سوق دبي الماليّ مسألة القروض الربوية في مؤسسات المؤشر المالي، وقد مُنِع إدراج المؤسسات التي يزيد متوسط اقتراضها الربوية إلى إجمالي موجودات المؤسسة 30% في المؤشر الإسلامي للسوق ومن تملك وتداول أسهمها، مع التأكيد على ضرورة التخلص من القروض الربوية مهما كانت نسبتها ضئيلة.¹⁸⁵

وقد ذهبت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية إلى هذا الرأي، فيما كان رأي

182 معايير سوق دبي المالي المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية- المعيار رقم 1 لإصدار وتملك وتداول الأسهم، 5.

183 معايير سوق دبي المالي المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية- المعيار رقم 1 لإصدار وتملك وتداول الأسهم، 7.

184 مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، 2006م الاكتتاب والمتاجرة بالأسهم مع بيان حكم تداول أسهم الشركات المشتملة على نفود أو ديون، ط. 1. المملكة العربية السعودية: دار كنوز إشبيلية، 2006م، 15-17.

185 معايير سوق دبي المالي المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية- المعيار رقم 1 لإصدار وتملك وتداول الأسهم، 5.

الهيئة الشرعية لمصرف الراجحي ضرورة إلا تتجاوز نسبة المال المقترض بالربا إلى إجمالي الموجودات للمؤسسة 25%، بينما يرى الدكتور يوسف شبلي أنّ القروض الربوية إلى إجمالي المطلوبات في ذمة المؤسسة لا يجوز أن تتجاوز 30%.¹⁸⁶

ث. معيار نسبة موجودات الشركة المدرجة من الأعيان والمنافع والحقوق المالية إلى إجمالي الموجودات فيها: ينصّ معيار إصدار وتملك وتداول الأسهم في سوق دبي المالي على مشروعية تداول أسهم المؤسسة التي تقتضي طبيعة نشاطها تنوع موجوداتها إذا كان متوسط موجوداتها من غير النقود والديون إلى إجمالي الموجودات الأعيان والمنافع والنقود والديون والحقوق المالية 10% أو أكثر، أمّا إذا اقتصر نشاط المؤسسة على الديون أو النقود أو أحدهما فإنّه لا يجوز تداول أسهمها.¹⁸⁷

تتواجد العديد من المؤشرات الإسلامية إلى جانب المؤشر الإسلامي لسوق دبي المالي؛ ومن هذه المؤشرات مؤشري بورصة ماليزيا، وهما: المؤشر الإسلامي لرشيد حسين المحدودة داو جونز، وهو مؤشر لمصرف معروف في ماليزيا يسمى برشيد حسين المحدودة، تمّ تأسيسه عام 1996م وخضع للرقابة الشرعية في عام 2005م، ويهدف إلى قياس حركة أسعار أسهم المؤسسات المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية المدرجة في اللوحة الرئيسية لبورصة ماليزيا. أما المؤشر الثاني فهو المؤشر الشرعي كوالالمبور وهو مؤشر تمّ تأسيسه عام 1999م لقياس أداء الأسهم الموافقة لأحكام الشريعة الإسلامية. وقد قررت الهيئة الشرعية للبورصة جواز تداول المؤشرات كونه يعبر عن كمية وسعر معلومين.¹⁸⁸

186 آل سليمان، الاكتتاب والمتاجرة بالأسهم مع بيان حكم تداول أسهم الشركات المشتملة على نقود أو ديون، 16.

187 معايير سوق دبي المالي المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية- المعيار رقم 1 لإصدار وتملك وتداول الأسهم، 6.

188 مرعي ضو، أبو بكر نصر وعبد السلام شندولة "أسواق المال الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية"، مجلة

العلوم الاقتصادية والسياسية- الجامعة الأسمرية الإسلامية، ع.5، 2015م: 83.

الفصل الثالث: مفهوم مقاصد الشريعة وأنواعها وعلاقتها بالتصرفات المالية في الشريعة الإسلامية

وفيه مبحثان:

3.1 مفهوم علم المقاصد وعلاقته بالتصرفات المالية

3.2 المقاصد التشريعية المتعلقة بالتصرفات المالية

الفصل الثالث: مفهوم مقاصد الشريعة وأنواعها وعلاقتها بالتصرفات المالية في الشريعة الإسلامية

3.1 المبحث الأول: مفهوم علم المقاصد وعلاقته بالتصرفات المالية

3.1.1 المطلب الأول: مفهوم مقاصد الشريعة وبيان أنواعها

3.1.1.1 مفهوم مقاصد الشريعة

أولاً: مقاصد الشريعة لغة واصطلاحاً

مقاصد الشريعة لغة:

يرجع اصطلاح المقاصد إلى الجذر الثلاثي قصد، يقال قصدته وقصدت إليه وقصدت له، ويراد

به في اللغة إتيان الشيء أو أمه بفتح الهمزة وكسر الميم المشددة، ويقال أقصدته السهم أي أصابه فقتله مكانه، وكانّ السهم أمّه لقتله فلم يجد عنه حتى قتله. وللجذر معانٍ لغوية أخرى لكنّها بعيدة عما نريده في الاصطلاح ككسر الشيء وامتلائه، ومنه سمّيت القصيدة باسمها، فلا يطلق على أبيات الشعر قصيدة إلا إن كانت تامّة البناء¹⁸⁹، كما يقال للشيء القريب بأنّه قاصد، وفلان مقتصد أي معتدل¹⁹⁰ ومنه صفة النبي صلى الله عليه وسلم: "كان أبيضاً مُقَصِّداً" أي ليس بالطويل ولا القصير¹⁹¹، والقصد استقامة الطريق وتبينه¹⁹²، كما ورد في محكم التنزيل {وَعَلَى اللَّهِ قَصْدُ السَّبِيلِ} ¹⁹³.

ويرجع اصطلاح الشريعة في اللغة إلى الجذر الثلاثيّ شرع وهو فتح الشيء في امتداد يكون فيه كالطريق¹⁹⁴، ومنه قول الله تعالى: {لِكُلِّ جَعَلْنَا مِنْكُمْ شِرْعَةً وَمِنْهَاجًا} ¹⁹⁵ أي الطريق، ويأتي الجذر بمعنى أظهر كما في قول الله تعالى: {شُرَكَاءَ شَرَعُوا لَهُمْ مِنَ الدِّينِ مَا لَمْ يَأْذَنَ بِهِ} ¹⁹⁶، كما تأتي الشريعة بمعنى الدين والملة كما في قوله عز وجل: {يَخْتَلِفُونَ ثَمَّ جَعَلْنَاكَ عَلَى شَرِيعَةٍ مِنَ الْأَمْرِ فَاتَّبِعْهَا وَلَا تَتَّبِعْ أَهْوَاءَ الَّذِينَ لَا يَعْلَمُونَ} ¹⁹⁷، ويقال شرعت الواردة الشريعة إذا تناولت الإبل

189 الرازي، معجم مقاييس اللغة، 95-96.

190 أبو نصر إسماعيل بن حماد الجوهري الفارابي، الصحاح تاج اللغة وصحاح العربية، لبنان-بيروت: دار العلم للملايين، 1987م، ج2، 524-525. تحقيق: أحمد عبد الغفور عطار.

191 مجد الدين أبو السعادات المبارك بن محمد ابن الأثير، 1979م النهاية في غريب الحديث والأثر، د.ط. المكتبة العلميّة، بيروت-لبنان، ج4، 67. تحقيق أحمد الزاوي ومحمود الطناحي.

192 الزبيدي، محمد بن عبد الروزاق الحسيني د.ت تاج العروس من جواهر القاموس، دار الهداية، الإسكندرية-مصر، ج9، 36.

193 سورة التحل: الآية 9.

194 الرازي، معجم مقاييس اللغة، ج3، 262.

195 سورة المائدة: 48.

196 سورة الشورى: 21.

197 سورة الجاثية: 18.

الماء بفيها، وبها سُمِّي ما شرع الله للعباد شريعة من الصوم والصلاة والنكاح وغيره.¹⁹⁸ والمعنى المقصود في تركيبنا هو الدين والمنهج والطريق.

كما يعود الإسلام وهو المفردة الثالثة في التركيب إلى الجذر الثلاثي سلم وتعود معظم معانيه إلى الصحة والعافية، ومنه اسم الله عز وجل السَّلام لسلامته ممَّا يعتري خلائفه من النقص، كذلك منه الإسلام ويعني الانقياد¹⁹⁹، ومنه السَّلم وهو من العقود المائيَّة التي أباحها الشارع وإمَّا سُمِّي بذلك لأنَّ المال محلُّ التعاقد به يسلم ولا يمتنع من إعطائه²⁰⁰.

مقاصد الشريعة اصطلاحاً:

لم يرد تعريف مستقلٍّ لمقاصد الشريعة الإسلامية كاسمٍ عَلِمَ لِعَلْمٍ في كتابات الفقهاء أو الأصوليين القدامى، ويرجَّح حدوث ذلك إلى كون اصطلاح المقاصد واضح لا يحتاج إلى توضيح، إضافة إلى أنَّ الحديث فيه لم يرد بشكل مستقلٍّ وإمَّا ألحق بمسائل أخرى مرتبطة فيه كباب العلل والمصلحة وسدِّ الذرائع، كما أنَّ العلماء القدامى عبروا عن المقاصد بتعابير واشتقاقات أخرى كالحكمة والمنفعة والمفسدة والأغراض والغايات والأهداف والمراد والضرر والأذى والمرامي والأسرار والمعاني،²⁰¹ وعلى الرغم من قيام الإمام الشاطبيّ بالحديث عنها بشكل مستقلٍّ إلاَّ أنَّه لم يورد لها تعريفاً كذلك.²⁰²

198 محمد بن أحمد الأزهرى الهروي، تحذيب اللغة، ط1. لبنان-بيروت: دار إحياء التراث العربي، 2001م، ج1، 271-272. تحقيق محمد عوض مرعب.

199 عياض بن موسى بن عياض أبو الفضل، مشارق الأنوار على صحاح الآثار، د ط. تونس ومصر: المكتبة العريقة ودار التراث، 1333هـ، ج2، 2018.

200 الرازي، معجم مقاييس اللغة، ج3، 90.

201 نور الدين بن مختار الخادمي، علم المقاصد الشرعيَّة، ط1. السعودية-الرياض: مكتبة العبيكان، ط1، 2001م، 15.

202 محمد بكر إسماعيل حبيب، مقاصد الشريعة تأصيلاً وتفعيلاً، د ط. السعودية-جدة: رابطة العالم الإسلامي، 1427هـ، العدد 213، 16.

والحديث في مقاصد الشريعة الإسلامية في باب مستقلّ ظهر في وقت متأخر، باستثناء ما أورده الشاطبي في الموافقات، ولذا ظهرت التعريفات الدقيقة لعلم مقاصد الشريعة الإسلامية عند المعاصرين الذين وإن اختلفت طرق تعبيرهم إلا أنّ المضمون الذي أراده كان متقارباً، وهذا بيانها: أ. يعرف الطاهر ابن عاشور مقاصد التشريع العامة بأنّها "المعاني والحكم الملحوظة للشارع في جميع أحوال التشريع أو معظمه؛ بحيث لا تختص ملاحظتها بالكون في نوع خاص من أحكام الشريعة"،²⁰³ كما يعرف مقاصد التشريع الخاصّة بأنّها "الكيفيات المقصودة للشارع لتحقيق مقاصد الناس النافعة، أو لحفظ مصالحهم العامة في تصرفاتهم الخاصة، كي لا يعود سعيهم في مصالحهم الخاصّة بإبطال ما أسّس لهم من تحصيل مصالحهم العامة".²⁰⁴

ب. ويعرفها علال الفاسي بأنّها "الغاية منها"²⁰⁵، والأسرار التي وضعها الشارع عند كل حكم من أحكامها".²⁰⁶

ت. يعرفها الخادمي بأنّها "المعاني الملحوظة في الأحكام الشرعية، والمترتبة عليها سواء كانت تلك المعاني حكماً جزئية أم مصالح كلية أم سمات إجمالية وهي تتجمّع ضمن هدف واحد، هو تقرير عبودية الله ومصالحة الإنسان في الدارين".²⁰⁷

ث. ذهب الريسوني إلى تعريف مقاصد الشريعة بأنّها "المعاني والغايات والآثار والنتائج، التي يتعلّق بها الخطاب الشرعيّ والتكليف الشرعيّ، ويريد من المكلفين السعي والوصول إليها".²⁰⁸

ج. أمّا الإمام القرضاوي فقد ذهب إلى أنّ مقاصد الشريعة تعني: "الغايات التي تهدف إليها

203 محمد الطاهر ابن عاشور، مقاصد الشريعة الإسلامية، د ط. القاهرة وبيروت: دار الكتاب المصري ودار الكتاب اللبناني، 2011م، 82.

204 المرجع السابق م.س 253.

205 أي من الشريعة الإسلامية، حيث يعود الضمير على الشريعة في عبارة مقاصد الشريعة الإسلامية.

206 علال الفاسي، مقاصد الشريعة الإسلامية ومكارمها، ط5. لبنان-بيروت: دار الغرب الإسلامي، 1993م، 7.

207 الخادمي، علم المقاصد الشرعية، 17.

208 أحمد الريسوني، مدخل إلى مقاصد الشريعة، ط1. مصر-المنصورة: دار الكلمة للنشر والتوزيع، 2010م، 7.

النصوص من الأوامر والنواهي والإباحات، وتسعى الأحكام الجزئية إلى تحقيقها في حياة المكلفين، أفراداً وجماعات وأمة. " ويضيف قائلاً: "ويمكن أن نطلق على هذه المقاصد اسم الحكم التي تطلب من وراء تشريع الأحكام، سواء كانت مقتضية أم مخيرة، إذ وراء كل حكم شرعه الله لعباده حكمة، علمها من علمها، وجهلها من جهلها، لأنّ الله تعالى يتنزه أن يشرع شيئاً اعتباطاً أو عبثاً، أو يشرعه مضاداً للحكمة".²⁰⁹

وبالتعمق فيما أورده العلماء في تعريفهم لمقاصد الشريعة الإسلامية فإننا سنلاحظ بأنّ الطاهر ابن عاشور لم يورد تعريفاً جامعاً لمقاصد الشريعة الإسلامية حيث أفرد تعريفاً لمقاصد الشريعة العامة وآخر لمقاصد الشريعة الخاصة، كما أنّه قام بتعريف المقاصد الخاصة تعريفاً وظيفياً، أي أنّه عرفها من خلال وظيفتها المتمثلة بتحقيق النفع للناس وحفظ المصلحة العامة، ومنع التعارض الذي قد يحصل بين المصلحة الخاصة والعام.

وبالنظر في تعريف علال الفاسي نجد أنّه تضمّن عبارة "الغاية منها" أي الغاية الكلية من وجود الشريعة الإسلامية وهي المقاصد الإجمالية من وجود الشريعة الإسلامية، إضافة إلى المقاصد الجزئية من وجود كل حكم شرعيّ. أمّا الخادمي فقد أرجع المقاصد بأنواعها المختلفة إلى مقصدين رئيسين، هما: تقرير عبودية الله عز وجل، وتحقيق مصلحة الإنسان في الدنيا والآخرة.

فيما تتمثل الإضافة في تعريف الريسوني للمقاصد في العبارة التي أوردها في نهاية تعريفه والتي جعل فيها من السعي إلى تحقيق المقاصد الشرعية ومحاولة الوصول إليها مطلباً إلهياً، بمعنى أنّ الأمر الإلهي لا يتوقّف عند تنفيذ الحكم الشرعيّ وإنّما يتعدّى إلى تحقيق المقصد من تشريعه. فيما يتفق مضمون ما أورده القرضاوي مع تعريف علال الفاسي.

مما سبق يمكن القول بأنّ مقاصد الشريعة الإسلامية تعني: المعاني والحكم والغايات التي أرادها الله عز وجل من تشريع التكاليف الشرعية، وأرادنا أن نستقصيها ونسعى إلى تحقيقها من أجل الوصول

209 يوسف القرضاوي، دراسة في فقه مقاصد الشريعة بين المقاصد الكلية والنصوص الجزئية، ط3. مصر-القاهرة: دار

الشروق، 2008م، 20-21.

إلى الغاية الأسمى من وجود الشريعة الإسلامية والمتمثلة في العبودية للخالق وتحقيق مصلحة الخلائق في الدارين.

ثانياً: صلة مقاصد الشريعة ببعض الاصطلاحات الأصولية المتعلقة بها

قد يظنّ القارئ لكتب أصول الفقه بأنّ العلماء المتقدمين لم يتحدّثوا عن مقاصد الشريعة الإسلامية وذلك لغيب اصطلاح المقاصد من مؤلفاتهم، لكنّ الحقيقة بأنهم استخدموا مصطلحات أخرى كالحكمة والعلة والأسرار ومراد الشارع وغرض الشارع، وهذا بيان صلة المقاصد وعلاقتها بأهمّ الاصطلاحات الأصولية ذات العلاقة بها.

أ. صلة المقاصد بالعلة: عرّف القاضي أبو يعلى العلة بأنّها "المعنى الجالب للحكم"،²¹⁰ وعرّفها التفتازاني بأنّها "ما يعرف به وجود الحكم من غير أن يتعلّق به وجوده ولا وجوبه كالأذان للصلاة".²¹¹

أمّا الكمال ابن الهمام فيعرّفها بأنّها "دليل مظنة ما تحصل الحكمة مع بالحكم"،²¹² وقد عرّفها عبد الكريم النملة بأنّها الوصف الظاهر المنضبط المناسب المجاوز المعرّف للحكم الشرعي.²¹³ كما يعرّفها عياض السلمي بأنّها "وصف ظاهر منضبط دل الدليل على كونه مناطاً للحكم".²¹⁴ ويميل الباحث إلى أنّ العلة هي الوصف الظاهر المنضبط المناسب الذي يتعلّق به الحكم ثبوتاً

210 محمد بن الحسين القاضي أبو يعلى، العدة في أصول الفقه، ط2. د.م: د.ن، 1990م، ج1، 175. تحقيق أحمد بن علي المبارك.

211 شمس الدين محمد بن محمد ابن أمير حاج، التقرير والتحبير، د ط. لبنان: دار الكتب العلمية، 1983م، ج3، 142. كما يمكن النظر إلى: سعد الدين مسعود بن عمر التفتازاني، شرح التلويح على التوضيح، د ط. مصر: مكتبة صبيح، مصر، د.ت، ج2، 125.

212 محمد أمين بن محمود أمير بادشاه، تيسير التحرير، د ط. لبنان-بيروت: دار الفكر، د.ت، ج3، 303.

213 عبد الكريم بن علي النملة، المهذب في علم أصول الفقه المقارن، ط1. السعودية-الرياض: مكتبة الرشد، 1999م، ج5، 2018.

214 عياض بن نامي بن عوض السلمي، أصول الفقه الذي لا يسع الفقيه جهله، ط1. السعودية-الرياض: دار التدمرية، 2005م، 146.

ونفياً.

وقد استخدم العلماء المتقدمون العلة في معنى المقاصد في بعض كتاباتهم مثل الإمام الشاطبي الذي يقول في الموافقات: "وأما العلة؛ فالمراد بها: الحكم والمصالح التي تعلق بها الأوامر أو الإباحة، والمفاسد التي تعلق بها النواهي؛ فالمشقة علة في إباحة القصر والفطر في السفر، والسفر هو السبب الموضوع سبباً للإباحة؛ فعلى الجملة؛ العلة هي المصلحة نفسها أو المفسدة لا مظنتها"²¹⁵. وبالرغم من استخدام العلماء المتقدمين للعلة في معنى المقاصد إلا أنّ الباحث يرى أن تمايز المصطلحات الشرعية من الضروريات الملحة في عصرنا هذا، دون القدر أو التقليل من المنهج الذي لجأ إليه علماءنا المتقدمون، إلا أنّ لكل عصر ظروفه المختلفة، فعصرنا هذا رعى المقاصد كعلم متميز عن علوم الشريعة الأخرى، وكذلك لا بدّ لمصطلحاته أن تكون.

والحقيقة أنّ العلة في الاصطلاح الأصولي مختلفة عن المقاصد ومرتبطة بها، فهي الباعث على وجودها، والسبب الذي جعل الشارع يعتبر وجود علة ما سبباً لوجود حكم شرعي وانتفاءها سبباً لانتفائه هو علمه أنّها تفضي لتحقيق المقصد من وجود الحكم الشرعي، فأضحت العلة وسيلة غير مباشرة لتحقيق المقصد من الحكم الشرعي.²¹⁶

ومن الأمثلة يمكن توضيح ما سبق، فالشارع قد وضع حدّ القصاص وجعل القتل العمد علة لوجوده وذلك لتحقيق مقصد حفظ النفس، وهو ما كان واضحاً في قوله تعالى: {وَلَكُمْ فِي الْقِصَاصِ حَيَاةٌ}²¹⁷، فكانت العلة سبباً في تحقيق حفظ النفس من ناحيتين: قتل القاتل لعلاج الجريمة حال حدوثها، ووقاية من القتل، حيث إنّ الشخص إذا علم بأنّه سيقتل فإنّه سيمتنع عن القتل. ومن أمثلة ذلك جعل الشارع السرقة علة لقطع اليد وذلك بهدف حفظ المال، والإسكار

215 إبراهيم بن موسى بن محمد الشاطبي، الموافقات، ط1. مصر-القاهرة: دار ابن عفان، 1997م، ج1، 411. تحقيق أبو عبيدة مشهور بن حسن آل سلمان.

216 زهر الدين عبد الرحمن، "مقاصد الشريعة في أحكام البيوع" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة اليرموك. 2004م، 26.

217 سورة البقرة، 179.

علّة لحرمة شرب الخمر وذلك للحفاظ على العقل.

ويميل الباحث إلى أنّ العلة لا تتضمن المقاصد بإطلاقها -أي العلة- كما ذهب بعض المختصين²¹⁸، وإثماً جعلُ الشارع العلة سبباً في وجود الحكم أو انتفائه هو ما يتضمن المقاصد، فالقتل العمد علّة للقصاص لكنّه -أي القتل- لا يتضمّن مقاصد الشريعة، إثماً جعل الشارع القتل العمد علّة للقصاص هو الأمر الذي يتضمّن المقصد الشرعيّ هنا، وكذلك الحال للإسكار والسرقه.

تتشابه العلة مع المقاصد في كون كليهما محقق الوجود، كما أنّ كليهما معرّض للخفاء، وفي هذه الحالة لا بدّ من مسالك للوصول إليهما. وتختلفان في كون العلة سبب الحكم الشرعيّ، أمّا المقاصد فهي الغايات التي من أجلها شرّع الحكم القائم على وجود العلة.²¹⁹

ب. علاقة المقاصد بالمصلحة: المصلحة في اصطلاح الفقهاء وصف متعلّق بالحكم، ملائم لتصرفات الشارع ومقاصده، يتحصّل من تعلّق الحكم به جلب مصلحة أو درء مفسدة، ويطلق عليها عند عدم وجود دليل خاص يشهد لها بالاعتبار الاستصلاح.²²⁰

والمصلحة أنواع ثلاثة، المعترية شرعاً وهي التي شهد الدليل لها في الكتاب أو السنة الإجماع أو القياس، والملغاة شرعاً وهي التي شهد الدليل الشرعيّ على عدم اعتبارها كالمصلحة الموجودة في

218 ذهب زهر الدين عبد الرحمن في كتابه مقاصد الشريعة في أحكام البيوع، ص26، إلى القول: "وأما إطلاق العلة كما في القسم الثالث هو الوصف الظاهر المنضبط، رغم اختلاف المراد منهما، إلا أنّني أرى أن وجه الاتصال والعلاقة بينهما ما زال قائماً، وذلك من حيث كون العلة متضمنة لمقصد شرعيّ،...".

219 عدنان الغنيمين، بسما رابعة "علاقة مقاصد الشريعة بالعلّة والمناسبة والحكمة- دراسة تأصيلية فقهية"، مجلة دراسات- علوم الشريعة والقانون، م. 42، ع.3، 2015م: 1216.

220 ناصر بن علي الغامدي، "جزء من شرح تنقيح الفصول في علم الأصول" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة أم القرى. 2000م، ج2، 494.

شرب الخمر أو الربا،²²¹ والمصلحة التي اعتبر الشارع جنسها لكنه لم يشهد لعينها بالدليل كالمصلحة الناشئة عن جمع القرآن، وهي ما يطلق عليه الفقهاء المصلحة المرسلّة.²²² ويرى الفقهاء أنّ غاية الشارع من تعلق الحكم بالمصلحة هو حفظ مقصوده من الشريعة والمتمثل بالكليات الخمس، وهي: الدين والنفس والعقل والنسل والمال، والحفظ حفظ إيجاد وهو ما يتعلق بالضروري منها، أو حفظ زيادة وهو ما يتعلق بحاجياتها وتحسينياتها.²²³ ولذلك جعلوا أحد شروط اعتبار المصلحة أن تكون ملائمة لمقاصد الشريعة، أي أن يثبت للمختصين بعد التمحيص والاختبار بأنّ المصلحة إذا تمّ بناء الحكم الشرعيّ عليها فإنّها ستجلب نفعاً مقصوداً شرعاً، أو تدرأ ضرراً تقصد الشريعة دفعه.²²⁴ وتعتبر عبارة "جلب المصالح ودرء المفسدات" جامعة لمقاصد الشريعة الإسلاميّة، وقد ثبت جريانها في أحكام الشريعة الإسلاميّة، إذا لا يتصور أنّ الشارع الحكيم قد يشترع حكماً تفوق مفسدته مصالحه.²²⁵

221 محمد بن حسين الجيزاني، معالم أصول الفقه عند أهل السنة والجماعة، ط5. المملكة العربية السعودية- الدمام: دار ابن الجوزي، 1427هـ، 235.

222 عياض بن نامي السلمي، أصول الفقه الذي لا يسع الفقيه جهله، ط1. المملكة العربية السعودية-الرياض: دار التدمرية، 2005م، 206.

223 صالح بن محمد آل عمير، مجموعة الفوائد البهية على منظومة القواعد الفقهيّة، ط1. المملكة العربية السعودية: دار الصميعي للنشر والتوزيع، 2000م، 45.

224 محمد سعد بن أحمد البيوي، مقاصد الشريعة الإسلاميّة وعلاقتها بالأدلة الشرعية، ط1. المملكة العربية السعودية- الخبر: دار الهجرة، 1998م، 532.

225 مسألة أن الأمر لا يقف على المصلحة خلافيّة كما أوردها ابن تيمية، قال بها الجمهور خلافاً للمعتزلة الذين ذهبوا إلى أنّ الله لا يأمر إلا بما فيه المصلحة والأمر عندهم يقتضي الإرادة ولا يريد الله عندهم بعباده إلا ما فيه الأصلاح لهم ديناً ودنياً. والحقيقة أنّ الخلاف لا يكمن في وقوف الأحكام على مصلحة العباد وإنما في وجوب ذلك على الله، فالمعتزلة يرون ذلك واجباً على الله بينما يرى الجمهور أن رعاية المصالح في الأحكام تفضّل منه عز وجل، مع الإقرار برعايتها.

ولذلك لا بدّ عند فهم التّصوُّص واستنباط الأحكام منها مراعاة مقاصد الشريعة الإسلاميّة المتمثّلة بجلب المصالح ودرء المفاسد، وهو أمر لا يتوقّف عند إعمال المصلحة فيما لا حكم فيه ولا قياس بل إنّه يتعدّى إلى فهم الأحكام الشرعيّة من هذا المنظور، ومراعاتها عند إجراء القياس،²²⁶ فلا يُتصوّر تعدية الحكم من الأصل إلى الفرع إذا وَجد المجتهد أنّ ذلك لا يجلب مصلحة أو يدرأ مفسدة في الفرع.

وقد أورد زهر الدين أنّ استخدامات الأصوليين لاصطلاح "المصلحة" تنحصر في جوانب ثلاث:

1. السبب المؤدي إلى مقصود الشارع، وهو مذهب الغزالي والطويّ والخوارزمي.²²⁷
2. مرادف لاصطلاح المقاصد، وإليه ذهب جمهور الأصوليين كالأمدي.
3. على اللذات والأفراح، وبه قال العز بن عبد السلام.²²⁸

ويرى الباحث أنّ ما ذهب إليه كل من الغزالي والخوارزمي والطويّ هو الأكثر ملاءمة للمنهج العلميّ الذي يقوم على تمايز المصطلحات ووضوحها؛ فيما ثبت عند التحقيق أنّ العزّ بن عبد السلام استخدم اصطلاح المصلحة في التكليف الشرعيّة كالأذان والإقامة وفروض الكفاية والإيمان بالله والجهاد والحجّ²²⁹، وهو ما يتفق مع ما ذهب إليه الغزالي والخوارزمي والطويّ في إطلاق المصلحة على ما كان سبباً لتحقيق المقاصد، ولذلك فإننا نجد في حديث العز بن عبد

انظر: أحمد ابن تيمية، المسودة في أصول الفقه، د ط. لبنان: دار الكتاب العربي، د.ت، 64. وانظر: سليمان الصرصري، شرح مختصر الروضة، ط.1. لبنان-بيروت: مؤسسة الرسالة، 1987م، ج1، ص409. تحقيق عبدالله بن عبد المحسن التركي.

226 أحمد الريسوني، نظرية المقاصد عند الإمام الشاطبي، ط2. مصر-المنصورة: دار الكلمة للنشر والتوزيع، 2010م، 62.

227 حسين حامد حسان، نظرية المصلحة في الفقه الإسلامي، ط1. مصر-القاهرة: دار النهضة العربية، 1971م، 8-11.

228 عبد الرحمن، مقاصد الشريعة في أحكام البيوع، 35.

229 أبو محمد العز بن عبد السلام، قواعد الأحكام في مصالح الأنام، د ط. مصر-القاهرة: مكتبة الكليات الأزهرية، 1991م، ج1، 56. تحقيق: طه عبد الرؤوف سعد.

السلام أنّ "المصالح التي أمر الشرع بتحصيلها ضربان: أحدهما مصالح الإيجاب، والثاني مصالح الندب، والمفاسد التي أمر الشرع بدرئها ضربان: مفاسد الكراهة، ومفاسد التحريم"²³⁰. فيما سبق إلى الذكر أنّ استخدام الأصوليين لاصطلاحات كالمصلحة في معنى المقاصد كان بسبب عدم وجود علم خاص بالمقاصد، وهو الأمر الذي تغيّر في أيامنا هذه.

وبناءً على ما سبق يمكن القول أنّ الغايات التي حرصت الشريعة على الوصول إليها كالحفاظ على الحياة والنفس والتي أُطلق عليها اصطلاح "المقاصد" ارتبطت بأسباب معتبرة لدى الشارع مؤدّية لها كحدّ القصاص وقتل القاتل وتحريم القتل وهي ما يسمّى "بالمصالح"، علماً بأنّ المصالح متعلّقة بالحكم الشرعيّ كاستحقاق قتل القاتل، المتعلّق بدوره بالعلّة.

ومن الأمثلة على علاقة المصلحة في المعاملات المالية مسألة "تضمين الصانع"، حيث لم يكن على الصانعين في زمن النبي صلى الله عليه وسلم ضماناً حال تلف المصنوع في أيديهم وذلك لغلبة الظنّ على أمانتهم وحرصهم. إلا أنّ حالهم قد تغيّر وكثر أكل أموال الناس بالباطل من قبل الصانعين بسبب عدم تضمينهم، وهو الأمر الذي العلماء كمحمد بن إبراهيم الكندي يذهبون إلى تضمينهم، وقد احتجوا بالمصلحة على مذهبهم.²³¹ والمصلحة هنا متمثلة بتضمين الصانع، والمقصد حفظ المال، والعلّة إضاعة المال وتلفه من قبل الصانع.

ت. علاقة المقاصد بالحكمة: تتبّع الدكتور أبو مؤنس استخدامات مصطلح الحكمة عند الأصوليين، فوجد أنّهم يستخدمونها في معانٍ متعدّدة، كالمصلحة، والمقصود من التشريع، والغرض، والباعث، والمعنى.²³²

230 أبو محمد العز بن عبد السلام، قواعد الأحكام في مصالح الأنام، د ط. مصر-القاهرة: مكتبة الكليات الأزهرية، 1991م، ج2، 17. تحقيق: طه عبد الرؤوف سعد.

231 محمد الغاربي، المبروك المنصوري، وسليمان الشعيلي "دور المصلحة المرسلّة في أحكام المستجدات الفقهيّة المعاصرة"، مجلة دراسات لجامعة عمار تليجي، ع.79، 2019م: 61.

232 رائد نصري أبو مؤنس، منهج التعليل بالحكمة وأثره في التشريع الإسلامي، د ط. الولايات المتحدة الأمريكية: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 2007م، 43.

وقد رَجَحَ عنده أنّ الحكمة هي "المعنى المناسب المقصود للشارع من شرع الحكم، تحصيلاً لمصلحة المكلف أو دفعاً للمفسدة عنه"،²³³ وهذا يعني بأنّه قد خُصَّصَ إلى أنّ الحكمة مرادف للمقاصد. ومن الشواهد على استخدام العلماء للحكمة في معنى المقصد قول الإمام ابن قدامة في إطار حديثه في مسألة المرض المبيح للفطر في رمضان: "والمرض لا ضابط له؛ فإن الأمراض تختلف، منها ما يضر صاحبه الصوم ومنها ما لا أثر للصوم فيه، كوجع الضرس، وجرح في الإصبع، والدمل، والقرحة اليسيرة، والجرب، وأشبه ذلك، فلم يصلح المرض ضابطاً، وأمكن اعتبار الحكمة، وهو ما يخاف منه الضرر، فوجب اعتباره"²³⁴، ويقصد بقوله "أمكن اعتبار الحكمة" أي أمكن اعتبار المقصد من تشريع رخصة الصائم والمتمثل بدفع الضرر عنه ضابطاً للرخصة، أي أنّ المريض الذي يخشى من تحقق الضرر حال صيامه جاز له الترخّص،²³⁵ فيما لا يصلح المرض ليكون ضابطاً للرخصة كونه يشتمل على أمراض لا علاقة لها بالصيام كما أشار ابن قدامة. فيما ذهب الرازي إلى اعتبار الحكمة مرادف للمصلحة، والمصلحة سبب لتحقيق المقصد المراد من التشريع، وبما أنّ ملائمة المصلحة لمقاصد الشريعة الإسلاميّة شرط لاعتبارها؛ فإنّ مقاصد الشريعة معيار للحكم على الحكمة في كونها مناسبة أم لا،²³⁶ وهذه نظرة الرازي إلى علاقة الحكمة بالمقاصد كما بيّن أبو مؤنس.

والحقيقة أنّ المعنى الذي استُخدم فيه مصطلح الحكمة هو ما يضبط علاقتها بالمقاصد، فإن كانت بمعنى المصلحة فالحكمة سبب لتحقيق المقاصد، وإن كانت بمعنى المقاصد فهي مرادف لها، وهو ما سيعتمده الباحث للوصول إلى مقاصد الشريعة في التصرفات المالية المتعلقة بأسواق الأوراق

233 محمد هندو، الكليات التشريعية وأثرها في الاجتهاد والفتوى، د. ط. الولايات المتحدة الأمريكية: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 2016م، 75.

234 أبو محمد موفق الدين ابن قدامة، المغني، د. ط. مصر-القاهرة: مكتبة القاهرة، 1986م، ج3، 156.

235 جاسر عودة، فقه المقاصد: إناطة الأحكام الشرعيّة بمقاصدها، د. ط. الولايات المتحدة الأمريكية: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 2006م، 62.

236 أبو مؤنس، منهج التعليل بالحكمة وأثره في التشريع الإسلامي، 260.

المالية الإسلامية.

3.1.1.2 بيان أنواع مقاصد الشريعة الإسلامية

تنقسم مقاصد الشريعة الإسلامية إلى أقسام عديدة بحسب المنظور الذي ننظر من خلاله إليها. وهو أمر غاية في الأهمية للفهم السليم لها، كون هذه الأنواع متداخلة فيما بينها. وهذا بيانها:

أولاً: أنواع مقاصد الشريعة باعتبار الحاجة إليها

يرى الريسوني بأنّ إمام الحرمين "الجويني" كان سبقاً في تقسيم مقاصد التشريع إلى الضروري والحاجي والتحسيني²³⁷، وهو ما أصبح أساساً للحديث في علم المقاصد فيما بعد. وقد ذكر الجويني في حديثه في باب تقاسيم العلل والأصول أنّ أصول الشريعة تقسم إلى خمسة أقسام هي: ما يؤول المعنى المعقول منه إلى أمر ضروري ومثاله تصحيح البيع، وما يتعلق بالحاجة العامة لكنّه لا ينتهي عند حدّ الضرورة ومثاله الإجارة، وما لا يتعلّق بضرورة ولا بحاجة عامة إلا أنّ فيه غرض جلب مكرمة أو دفع نقيضها ومثاله الطهارة وإزالة الحدث، وما ندبت إليه الشريعة وتعلّق بجلب مكرمة ومثاله مكاتبة السيّد وعبده بهدف تحصيل العتق، وآخر الأقسام يندر وجوده كونه لا يلوح فيه للمستنبط مقتضى من ضرورة أو حاجة أو مكرمة، حيث إنّ استقراء أحكام الشريعة يرجّح أنّها تتعلق بواحدة من الضرورات أو الحاجيات أو التحسينيات، ومثاله تقدير أعداد الركعات.²³⁸ وقد قام الريسوني بإعادة تقسيم المقاصد الخمسة إلى الضرورات والحاجيات والتحسينيات، كون القسم الثالث الذي أشار إليه الشاطبيّ يشمل القسم الرابع، ويمكن جمعها معاً في التحسينيات، فيما أنّ بعض فروع القسم الخامس يعلّل فيلحق بأحد الأقسام الثلاثة، وما لا يعلّل فلا يلحق

237 أحمد الريسوني، نظرية المقاصد عند الإمام الشاطبي، ط. 5. الولايات المتحدة الأمريكية: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 1995م، 51.

238 عبد الملك بن عبد الله الجويني، البرهان في أصول الفقه، ط. 1. بيروت-لبنان: دار الكتب العلمية، 1997م، ج 2، 79-80.

بباب "تقاسيم العلل والأصول" الذي بحث فيه الشاطبي هذه المسألة.²³⁹

أ. المقاصد الضرورية: عرّف الشاطبي المقاصد الضرورية للشريعة الإسلامية بأنها ما "لا بد منها في قيام مصالح الدين والدنيا، بحيث إذا فقدت لم تجر مصالح الدنيا على استقامة، بل على فساد وتهاجر وفوت حياة، وفي الأخرى فوت النجاة والنعيم، والرجوع بالخسران المبين"²⁴⁰، ويرى بأنّ حفظها يكون بتحقيق أمرين: أحدهما مراعاتها من جانب الوجود بهدف تحقّقها بإقامة أركانها وقواعدها وزيادتها، والثاني مراعاتها من جانب العدم بهدف دفع الاختلال الواقع عليها أو المتوقع فيها وذلك لحمايتها من الهلاك والزوال.²⁴¹

ومثالها أنّ الشريعة الإسلامية قصدت حفظ المال وهو أحد الضروريات فاعتبرت لتحقيق ذلك من المصالح ما يضمن إيجاده وزيادته كالبيع والعمل وأحكام الاستثمار، كما شرّعت ما يمنع زواله وما يحميه من العدم كالحجر على أموال السفه والإنفاق على المحرمات وتحريم الإسراف. بينما عرّفها ابن عاشور بأنها "هي التي تكون الأمة بمجموعها وآحادها في ضرورة إلى تحصيلها، بحيث لا يستقيم النظام باختلالها، بحيث إذا انخرمت تقول حالة الأمة إلى فساد وتلاش. ولست أعني باختلال نظام الأمة هلاكها واضمحلالها، لأن هذا قد سلمت منه أعرق الأمم في الوثنية والهمجية، ولكني أعني به أن تصير أحوال الأمة شبيهة بأحوال الأنعام، بحيث لا تكون على الحالة التي أرادها الشارع منها."²⁴²

وقد ذهب جمهور المتقدمين من الأصوليين إلى أنّ المقاصد الضرورية تنحصر في خمسة هي الدين

239 الريسوني، نظرية المقاصد عند الإمام الشاطبي، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 51.

240 الشاطبي، الموافقات، ج2، 17-18.

241 المرجع السابق، ج2، 17-18.

242 محمد الطاهر ابن عاشور، مقاصد الشريعة الإسلامية، د ط. قطر: وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية القطرية،

2004م، ج3، 232. تحقيق محمد الحبيب ابن الخوجة

والنفس والنسل والعقل والمال.²⁴³ فيما اختلفوا في ترتيبها حيث ذهب جمهورهم إلى تقديم حفظ الدين على ما سواه كالغزالي والآمدني والشاطبي، بينما ذهب الرازي إلى تقديم حفظ النفس. واختلف في تقديم النسل على العقل وهو ما ذهب إليه جملة من العلماء كالرازي والآمدني والزرکشي، بينما ذهب الغزالي والسيوطي والبيضاوي إلى تقديم العقل، فيما ذهب الجمهور إلى تقديم النسل على المال.²⁴⁴ وتعرف هذه المقاصد بالكليات الخمسة وهي مختلفة عن المقاصد العامة التي سيرد ذكرها.

ويرى الباحث أنّ من المقاصد ما يكون ضرورياً لصلاح حال الأمة في الدنيا والآخرة، وإنّ صلاح حالها يكون بمقدار ما يتحقّق من المقاصد الضرورية، فإذا اختلّت المقاصد الضرورية كلّها فإنّ نظام الأمة سيختلّ. والحقيقة أنّ ما ذهب إليه ابن عاشور من قوله بأنّ اختلال المقاصد الضرورية لا تعني تلاشي الأمة وهلاكها أمر غير مسلم به، فإن كان يعني باختلال المقاصد الضرورية عدم تحقّقها جزئياً ففيه وجهة نظر، لكن إذا قصد اختلالها كلياً فبالضرورة لن ينصلح حال الخلق في الدارين، وهو الأمر الذي علّل به العلماء وجود مقاصد الشريعة. وأعني باختلال الجزئيّ للمقاصد الضرورية عدم تحقّقها في جزء من الأمة، فاختلال مقصد حفظ النفس لدى طائفة منها سيحدث ضرراً جزئياً في الأمة لا يصل إلى مستوى هلاكها، فإن توحّش القتل بين الخلق وفُقد مقصد حفظ النفس فإنّ بقاء الأمة لن يكون أمراً مسلماً فيه، وسيكون هلاكها أدعى إن ارتبط الأمر بفقدان مقاصد حفظ الدين والعقل والنسل والمال إلى جانب مقصد حفظ النفس، وهو ما يشهد له الشاطبيّ بقوله " فأما الضرورية، فمعناها أنّها لا بد منها في قيام مصالح الدين والدنيا"²⁴⁵.

ب. المقاصد الحاجية: هي غايات التكاليف الشرعية الهادفة إلى رفع المشقة والعنت عن الناس

243 شمس الدين محمد بن محمد ابن أمير حاج، التقرير والتحبير، د ط. لبنان: دار الكتب العلمية، 1983م، ج3، 144.

244 أسعد المحاسن لحرش، "ترتيب المقاصد الضرورية بين المتقدمين والمعاصرين وأهميتها للمفتي"، مجلة المسلم المعاصر- الجيزة، ع.145، 2012م: 10.

245 الشاطبي، الموافقات، ج2، 17..

والتي لا يستقيم نظام الحياة دونها، وقد عرّفها الشاطبي بأنّها "مفتقر إليها من حيث التوسعة ورفع الضيق المؤدي في الغالب إلى الحرج والمشقة اللاحقة بفوت المطلوب، فإذا لم ترع دخل على المكلفين الحرج والمشقة، ولكنه لا يبلغ مبلغ الفساد العادي المتوقع في المصالح العامة"²⁴⁶، ومغزى كلام الشاطبي بأنّ تحقّقها يسبّب التيسير والتوسعة على النّاس فيما يؤدّي اختلالها حرج وضرر لا يصل إلى الضرر الذي يسببه اختلال المقصد الضروريّ. ويعبّر عبد الوهّاب خلاف عن ذلك بقوله " يتبين أن الضروريات أهم هذه المقاصد لأنها على فقدها اختلال نظام الحياة، وشيوع الفوضى بين الناس وضياع مصالحهم. وتليها الحاجيات، لأنه يترتب على فقدها وقوع الناس في الحرج والعسر، واحتمال المشقات التي قد تنوء بهم"²⁴⁷.

ت. المقاصد التحسينية: يرى الشاطبيّ بأنّها تعني "الأخذ بما يليق من محاسن العادات، وتجنب المدنسات التي تأنفها العقول الراجحات، ويجمع ذلك قسم مكارم الأخلاق"²⁴⁸، وقد ذهب الشنقيطي في تعريفه للتحسينيات إلى ما ذهب إليه الشاطبيّ²⁴⁹. واختلال المقاصد التحسينية لا يؤدّي إلى اختلال نظام الحياة أو حدوث المشقّة، لكنّها كالزينة يؤدّي وجودها إلى جعل النظام أكثر اكتمالاً فيما لا يؤدي فقدانها إلى حدوث الضرر.

ويرى الباحث بأنّ التفريق بين المقصد الضروريّ ومقصد أمر واجب، فحفظ الدين من المقاصد الضروريّة، إلّا أنّه مرتبط بمصالح قد تكون ضرورية لتحقيق المقصد كالإيمان بوجوب الصلاة، وقد تكون حاجيّة لتحقيقه كأدائها، وقد تكون تحسينيّة كالتطيب والزينة للصلاة. وأثر غياب كل نوع من المصالح واضح؛ فغياب الضروريّ كإنتفاء التصديق بوجوب الصلاة يؤدي إلى عدم تحقّق مقصد حفظ الدين، وغياب الحاجي كإدائها الصلاة لا يعني إنتفاء تحقّق المقصد وإنّما اختلاله،

246 المرجع السابق م.س ج 2، 21.

247 عبد الوهّاب خلاف، علم أصول الفقه، ط 8. مصر: مكتبة الدعوة- شباب الأزهر، د.ت، 206.

248 الشاطبي، الموافقات، ج 2، 22.

249 أحمد بن محمود الشنقيطي، خبر الواحد وحجّيته، د ط. المملكة العربية السعودية-الرياض: عمادة البحث العلمي

بالجامعة الإسلامية، 2002م، 88.

فتارك الصلاة كسلاً وتقصيراً ليس بكافر وإنما فاسق على مذهب جمهور الفقهاء كالشافعي ومالك وأبو حنيفة²⁵⁰، فإن كان تارك الصلاة كافراً فإن أدائها يصبح مصلحة ضرورية لتحقيق مقصد حفظ الدين.

كذلك فإن النهي عن الإسراف والتبذير والترف والإنفاق على المحرمات والنهي عن إتلاف الأموال التي تحترمها الشريعة مصالح ضرورية لتحقيق مقصد حفظ المال، والبيع والإجارة والمشاركة والدين مصالح حاجية له، والرهن وكتابة الدين مصالح تحسينية. وبناءً على ذلك يمكن اعتبار حفظ الدين والنفس والنسل والعقل والمال مقاصد كلية جاءت الشريعة لتحقيقها، واعتبرت من أجل ذلك مصالح ضرورية وحاجية وتحسينية. وهذا التصور للمقاصد والمصالح ناتج عما رجحه الباحث لمعنى المصلحة وعلاقتها بالمقاصد.

ثانياً: أنواع مقاصد الشريعة باعتبار شمولها للأحكام

تتنوع مقاصد الشريعة الإسلامية بناء على عدد الأحكام التي تشملها، فمنها ما يكون كلياً ومنها ما دون ذلك، وقد أقر ابن عاشور بذلك عند قيامه بتخصيص تعريف للمقاصد العامة وآخر للمقاصد الخاصة، فيما أضاف الريسوني نوعاً آخر للمقاصد هو المقاصد الجزئية، وهذا توضيح كل نوع هذه الأنواع.

أ. المقاصد العامة: يعرف الطاهر ابن عاشور مقاصد التشريع العامة بأنها "المعاني والحكم الملحوظة للشارع في جميع أحوال التشريع أو معظمه؛ بحيث لا تختص ملاحظتها بالكون في نوع خاص من أحكام الشريعة"²⁵¹، أي أنّ كل أبواب الشريعة الإسلامية بعموم أحكامها كالأحوال الشخصية والمعاملات والعبادات إنما جاءت لترعى هذا النوع من المقاصد، وهذا النوع هو الأهم مقارنة

250 يوسف القرضاوي، حكم تارك الصلاة، <https://www.al-qaradawi.net/node/3943>، {2020/03/22م}

251 محمد الطاهر ابن عاشور، مقاصد الشريعة الإسلامية، د. ط. مصر ولبنان: دار الكتاب المصري ودار الكتاب اللبناني، 2011م، 82.

بالمقاصد الخاصة والجزئية.

وتساعد المقاصد العامة على معرفة وتحديد وإثبات المقاصد الخاصة والجزئية، ذلك أنّ المقاصد الخاصة والجزئية ينبغي أن تكون مندرجة في المقاصد العامة ومنسجمة معها.²⁵²

ومن أمثلة المقاصد العامة: العبودية لله، وحفظ النظام، وإقامة العدل بين الناس، وجلب المصالح، ودرء المفاسد، وجعل الشريعة مطاعة مهابة، وتحقيق استقرار الأمة وقوتها.²⁵³

ب. المقاصد الخاصة: يرى ابن عاشور بأنّ مقاصد التشريع الخاصة هي "الكيفيات المقصودة للشارع لتحقيق مقاصد الناس النافعة، أو لحفظ مصالحهم العامة في تصرفاتهم الخاصة، كي لا يعود سعيهم في مصالحهم الخاصة بإبطال ما أسّس لهم من تحصيل مصالحهم العامة"²⁵⁴، أي الغايات التي أرادها الشارع والمتعلقة بباب معيّن من أبواب الشريعة والملاحظ وجودها في عموم المسائل المندرجة فيه، وقد ذكر بأنّ المقاصد الخاصة تتنوع باعتبار الباب المتعلقة به إلى الأنواع التالية:

1. المقاصد الخاصة بالتصرفات المالية.

2. المقاصد الخاصة بالمعاملات المنعقدة على الأبدان، ويقصد العمل والعمال.

3. المقاصد الخاصة بالعائلة.

4. المقاصد الخاصة بالتبرعات.

5. المقاصد الخاصة بالعقوبات.

6. المقاصد الخاصة بالقضاء والشهادة.²⁵⁵

252 أحمد الريسوني، الفكر المقاصدي-قواعده وفوائده، د ط. المغرب-الرباط: منشورات الزمن، 1999م، 18.

253 أحمد الريسوني، نظرية المقاصد عند الإمام الشاطبي، ط2. المغرب-الرباط: الدار العالمية للكتاب الإسلامي، 1992م، 6.

254 المرجع السابق م.س 253.

255 نور الدين مختار الخادمي، "مقاصد التشريع: مفهومها-ضرورتها-ضوابطها"، مجلة العدل-المملكة العربية السعودية، ع.6، 1421هـ: 6-7.

ت. المقاصد الجزئية: وهي الغايات والأسرار التي أرادها الشارع الكريم من نصّ أو حكم معيّن²⁵⁶، سواء كان إيجاباً أو ندباً أو كراهة أو إباحتة أو تحريماً أو شرطاً أو سبباً، فعقد الرهن مقصود لتوثيق الحقوق، وعقد النكاح مقصود لتثبيت وإرساء دعائم المؤسسة العائلية، والغاية من مشروعية الطلاق درء الضرر المستمر.²⁵⁷

3.1.2 أهمية مقاصد الشريعة الإسلامية وطرق إثباتها

3.1.2.1 أهمية مقاصد الشريعة الإسلامية

يتمّ التعامل مع النصّ الشرعيّ بواحد من مناهج ثلاث:

أ. المنهج اللفظي: ويتمثل بالتعامل مع مبنى النصّ وألفاظه دون الالتفات مقصد الشارع وغاياته من النصّ، ويعدّ المذهب أبرز رواد هذا المنهج.

ب. المنهج التقويلي: وهو منهج من يسرف في تأويل النصّ إلى ما بدا له من المعاني والمضامين، دون الاستناد إلى دليل معتبر، وإتّما يغلب على أصحابه اتّباع الهوى.

ت. المنهج المقاصدي: وهو منهج وسطيّ بين المنهجين السابقين، فهو لا يقف عند حدود اللفظ وإتّما ينظر في غايات ومقصود النصّ الشرعيّ دون الإفراط في ذلك، وهو ما يستلزم اعتبار المقاصد التي ورد عليها الدليل، أمّا ما لم عليه دليل فلا يمكن إيراد كمقصود للشارع.²⁵⁸

ويعدّ الجويني من علماء الممنهج المقاصديّ، فهو يقدم المقاصد على القياس في أدلّة التشريع، حيث يراها أداة للوصول للحكم الشرعيّ، بعد سلوك طرق الاجتهاد كالنظر في نصوص الكتاب، فإن لم يجد الدليل فيلزمه النظر فيما تواتر من الحديث، فإن لم يجد فينظر في آحاد الحديث، ومن ثمّ ينظر في كليات الشرع ومصالحها، فإن تعدّر الوصول إلى الحكم الشرعيّ بالطرق السابقة لجأ

256 جاسر عودة، مقاصد الشريعة فلسفة للتشريع الإسلامي رؤية منظومية، د ط. الولايات المتحدة الأمريكية: المعهد

العالمي للفكر الإسلامي، 2007م، 18.

257 الريسوني، نظرية المقاصد عند الإمام الشاطبي، 8.

258 الريسوني، الفكر المقاصدي-قواعده وفوائده، 93-94.

إلى القياس.²⁵⁹

فيما ذهب ابن تيمية إلى جعل مقاصد الشريعة التي عبّر عنها "بالمعاني التي تضمنتها الشريعة" فيصلاً لتمييز صحيح القياس من فاسده، واعتبر معرفة المقاصد والكشف عنها من أشرف العلوم، كما أنّه ردّ سبب وجود القياس الفاسد إلى خفاء بعض المقاصد الدقيقة للشريعة والتي لا يعرفها إلا خواص العلماء.²⁶⁰

وذهب ابن عاشور إلى أنّ مقاصد الشريعة تُعتبر دليلاً على الحكم الشرعيّ في حالة تعدّد معرفته من أدلّة الشريعة والقياس، وقد وصف الحاجة إلى المقاصد في هذه الحالة بأنّها ظاهرة، فيما يقرّ بأنّ حاجة الفقيه إلى المقاصد تتجاوزها إلى جميع أحواله، وهذه الأحوال هي:

أ. فهم أقوال الشريعة الإسلاميّة، والاستفادة من مدلولاتها بالنظر إلى الاستعمال اللغوي وقواعد الألفاظ التي يقوم عليها الاستدلال الفقهيّ.

ب. البحث عمّا يعارض الأدلّة التي استند إليه المجتهد في ترجيح حكمه، وذلك لضمان سلامة الأدلّة مما يبطل دلالتها بالنسخ أو الترجيح أو التخصيص أو التقييد، وهي أوصاف يُطلق عليها الإلغاء والتنقيح.

ت. قياس ما لم يرد حكمه في نصّ من المسائل على ما ورد في حكمه نصّ، إذا اجتمعت العلة.

ث. إعطاء حكم لمسألة لم يرد حكمها في نصّ شرعيّ، وتعدّد قياسها على مسألة أخرى لغياب التّظير. وهذه هي الحالة التي يرى ابن عاشور أنّ الحاجة إلى استخدام المقاصد تكون ظاهرة أكثر من غيرها من الحالات.

ج. تعدّد الوصول إلى علة مسألة ورد حكمها في نصّ وإدراك الحكمة من تشريعها، ويرى ابن عاشور بأنّ هذا لا يعني غياب الحكمة في مثل هذا النوع من المسائل وإنّما السبب في ذلك هو

259 عبد الملك بن عبد الله الجويني، البرهان في أصول الفقه، ط 4. مصر-المنصورة: الوفاء، 1418هـ، ج 2، 875.

260 تقي الدين أبو العباس ابن تيمية، مجموع الفتاوى، د ط. المملكة العربية السعودية-المدينة المنورة: مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف، 1995م، ج 20، 568. تحقيق: عبد الرحمن بن محمد بن قاسم.

قصور العالم عن إدراكها. 261

ففهم نصوص الشريعة عند ابن عاشور لا بدّ أن ينسجم مع مقاصدها، فإن تعارض الفهم مع المقاصد فهو ردّ. كذلك فإنّ جمع الأدلّة هو مظنة لتحقيق مقاصد الشريعة، حيث إنّ الاستناد إلى دليل واحد دون النظر إلى ما قد يلغيه أو ينقحه قد لا يؤدي إلى تحقيق ما قصده الشارع، ويرى ابن عاشور أنّ تعديّة حكم مسألة ورد فيها الدليل إلى مسألة لم يرد فيها الدليل إذا اجتمعت فيهما العلة لا بدّ أن يكون محكوماً بتحقيق المقصد المراد من تشريع حكم المسألة الأولى، وذلك لأنّ إثبات صلاحية وصف ما ليكون علة يستلزم مناسبه لتحقيق مقاصد الشريعة الإسلامية. 262 ويمكن تلخيص أهمية العلم بمقاصد الشريعة الإسلامية في النقاط التالية:

أ. العلم بمقاصد الشريعة الإسلامية وما يتعلق بها من التفاصيل مثل القدرة على معرفة ما كان منها كلياً وجزئياً، وما كان منها عاماً أو خاصاً أو جزئياً، بالإضافة إلى امتلاك القدرة على تمييز ما كان مقصداً للشريعة وما كان وسيلة لتحقيق المقصد كالمصلحة، ومراعاة ترتيب المقاصد الكلية من حيث أهميتها، يعطي المجتهد القدرة على الترجيح بين المسائل بما يضمن تحقيق المقصود من وضع التكاليف الشرعية.

ب. إنّ المقاصد تحقّق في الشريعة الإسلامية ميزة الجمع بين الصلابة والمرونة، فكليات الشريعة ومقاصد أحكامها ثابتة لا تتغيّر، إلا أنّ الوسائل المفضية إليها مرنة، يمكن أن تتغيّر إذا لم يتعارض ذلك مع نصّ شرعيّ أو أحلّ بالمقصد ذاته.

ت. إنّ استنباط المجتهدين للأحكام، والترجيح بين الآراء المختلفة في ضوء مقاصد الشريعة يؤدي إلى رفع الخلاف وجمع كلمة الأمة، حيث إنّ الشاطبيّ أشار في الموافقات إلى أنّ الشريعة تعود في فروعها إلى قول واحد وإن كثر الخلاف، كما أشار إلى أنّ الاختلاف الواقع في المسائل لا يعود إلى المسائل ذاتها وإنّما للمجتهد، ومراعاة المقاصد في هذه الحالة يؤدي جمع كلمة الأمة على الرأي

261 ابن عاشور، مقاصد الشريعة الإسلامية، 19-20.

262 المرجع السابق م.س ص 23.

الذي يغلب على الظنّ منه تحقيق ما أرادته الشريعة الإسلامية.²⁶³

ث. لا تتوقّف أهميّة العلم بالمقاصد عند حدود المجتهدين، وإنّما تتسع لتشمل عامّة المسلمين، فهي تساهم في تحفيزهم لأداء العبادات، فالعبد عندما يعرف الهدف والغاية والمقصود من تعبده والتزامه بالتكاليف الشرعيّة يصبح أكثر رغبة في أدائها.²⁶⁴

وتبرز أهميّة المقاصد المالية للشريعة الإسلامية بالنسبة لعوام النّاس في كونها تساهم في التمييز بين بعض المعاملات المشروعة والغير المشروعة المتشابهة إلى حدّ ما في بنائها من خلال تبيين الاختلاف في مآلاتها وآثارها والتي تتعلّق بشكل مباشر بمقاصد الشريعة وخاصّة جلب المصالح ودرء المفاسد، كالتفريق بين البيوع الآجلة والإقراض بالفائدة أو البيع وبيع العينة.

ج. يمكن القول بأنّ الجانب الماليّ في حياة الأمة يبرز الحاجة الملحة إلى علم المقاصد أكثر من غيره، فالتطور اللحظيّ في المعاملات المالية الذي يشهده العالم والمتضمن لمعاملات لم يرد فيها نصّ شرعيّ ولا نظير يمكن القياس عليه يجعل من سبر غور التكاليف الشرعيّة للوصول إلى مقاصدها أمراً لا مفرّ منه.

كما أنّ اللجوء إلى الهندسة الماليّة بهدف تصميم معاملات مركبة من مجموعة من المعاملات الفقهيّة القديمة المشروعة، والاستناد إلى مشروعيّة مجموع المعاملات المكوّنة للمعاملة المستحدثة دون النّظر إلى انسجام هذه المعاملة مع المقاصد المالية الخاصة والجزئية للشريعة الإسلاميّة يجعل من مراجعة مشروعيّة هذه المعاملة في ضوء مقاصد الشريعة أمراً واجباً.

3.1.2.2 طرق إثبات مقاصد الشريعة الإسلاميّة

فطن العلماء إلى هذه مسألة طرق إثبات مقاصد الشريعة الإسلاميّة كابن عاشور الذي بيّن في بداية كتابه "مقاصد الشريعة الإسلاميّة" طرق استدلاله على مقاصد الشريعة، وقد أوصى

263 نور الهدى طيبي، "أثر الأصوليين في الفقه المقاصديّ" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة وهران. 2013م، 135.

264 عبد الرؤوف محمد أمين، "ضوابط العمل بمقاصد الشريعة في الممارسات الاجتهادية"، مجلة JICSAK، م.3،

ع.2، 2014م: 3.

بالموضوعية في النظر والبحث في مقاصد الشريعة، لا سيما وأن طرق الاستدلال عنها مختلفة عمّا ألفه علماء الأمة في علوم أصول الفقه والفقه، التي وإن كانت أدلتها بينة إلا أنّ الخلاف كان ظاهراً في مسائلها، ولذلك يرى ابن عاشور أنّ الموضوعية إن كانت مطلوبة في علوم ذي أدلة واضحة كالفقه فإنّها مطلوبة بشكل أكبر في علم مقاصد الشريعة التي يندر أن تكون أدلتها ظاهرة بينة أو قطعية سواء في دلالتها أو ثبوتها.²⁶⁵

ولكون بعض مقاصد الشريعة ظني وبعضها قطعي فقد وضع ابن عاشور أوصافاً ضابطة لها، فقد اشترط أن يكون كل مقصد منها ثابتاً، منضبطاً، مطرداً، ظاهراً. ويُقصد بالثبوت أن يُثبّن أو يغلب على الظنّ تحقّق المعاني التي يحملها المقصد، بحيث تدرك العقول السليمة أنّ هذه المعاني جالبة لنفع أو دافعة لضرر، أمّا الانضباط فهو وجود حدّ يضبط معنى المقصد دون أن يتجاوزه أو يقصر عنه، فحفظ العقل مقصد منضبط بالقدر الذي يخرج عن تصرّفات غير العقلاء. والمقصود بالاطراد عدم اختلاف المعنى باختلاف المكان والزمان، فاستقرار الحياة الزوجية مقصد من مقاصد التشريع، وشرع من أجل تحقيق ذلك الكفاءة بين الزوجين في العديد من الجوانب ومنها الجانب المادي، وهي معنى صالح على اختلاف المكان والزمان، على عكس معنى التماثل في الإثراء. والمقصود بالظهور اتضاح المعنى بحيث لا يُختلف فيه، فحفظ النسب مقصود من الزواج وهو ذو معنى واضح مختلف عن إصاق البغيّ الولد الناتج عن الزنا بأحد من جامعوها.²⁶⁶ ويرى ابن عاشور أنّ طرق الاستدلال على مقاصد الشريعة الإسلامية ثلاثة، هي:

أ. الطريق الأول: الاستقراء وهو أعظم الطرق، وهو على نوعين:

1. النوع الأول: استقراء ما تبينت علله من الأحكام، وهذا يستلزم العلم بعلمها، حيث إنّ ذلك يؤدي إلى سهولة التوصل إلى المقصد من الأحكام، فتمائل علل كثيرة ضابطة لحكمة واحدة يعني

265 ابن عاشور، مقاصد الشريعة الإسلامية، 25-26.

266 المرجع السابق، 83-85.

الجزم أو غلبة الظنّ على أنّ هذه الحكمة هي مقصد من مقاصد الشريعة.^{267*} ومثال ذلك: تماثل علة النهي عن بيع المزبنة وبيع الجراف بالمكيل وهي الجهالة في أحد العوضين يعود إلى أنّ الحكمة المتعلقة بهذه الأحكام ووضوح المعاملات ورفض الشريعة الإسلاميّة للغرر في العقود وهو أحد المقاصد المالية للشريعة الإسلاميّة.²⁶⁸

2. النوع الثاني: استقراء ما تشابهت علة من الأحكام، إلّا أنّ الفرق بينه وبين النوع الأول أنّ العلة هنا ليست بيّنة بدرجة العلة في النوع الأول، وتشابه العلة هنا يؤدي إلى غلبة الظنّ أو الجزم بأنّ الحكمة المتعلقة بالعلل هي مقصد تشريعيّ.

ومثاله: تشابه العلة في النهي عن بيع الطعام قبل قبضه والنهي عن بيع الطعام بالطعام نسيئة والنهي عن الاحتكار، والعلة هنا فوات رواج الطعام في الأسواق، وهذا يعني أنّ الحكمة المقصودة هنا تتمثّل في رواج الطعام وتيسير وصول الناس إليه وتناوله، وهو مقصد من مقاصد التشريع.²⁶⁹ ويعتبر الاستقراء منطلقاً عند العديد من العلماء كالشاطبي والجويني والعز بن عبد السلام وابن عاشور نحو الفكر المقاصدي²⁷⁰، فالعز بن عبد السلام يجعل استقراء مقاصد التشريع المنصوص عليها سبباً في حصول ملكة معرفة ما كان مصلحة أو مفسدة مما سكت عنه الشرع، فهو يرى بأنّ " ومن تتبع مقاصد الشرع في جلب المصالح ودرء المفاسد، حصل له من مجموع ذلك اعتقاد أو عرفان بأن هذه المصلحة لا يجوز إهمالها، وأن هذه المفسدة لا يجوز قربانها، وإن لم يكن فيها إجماع ولا نص ولا قياس خاص، فإن فهم نفس الشرع يوجب ذلك"²⁷¹.

267 * ما ذهب إليه ابن عاشور من كون الحكمة هي المقصد من التشريع ينسجم مع ما رجح لدينا بأنّ الحكمة هي مرادف لمقاصد الشريعة الإسلاميّة.

268 المرجع السابق م.س 26.

269 المرجع السابق م.س 29.

270 نشوان عبده قائد، "دور الاستقراء في إثبات مقاصد القرآن الكريم عند ابن عاشور"، مجلة جامعة المدينة العالمية مجمع، ع.4، 2012م: 23.

271 العز بن عبد السلام، قواعد الأحكام في مصالح الأنام، ج2، 189.

واستقراء العلل يستوجب استخراجها من خلال ما يعرف بمسالك العلة، وهي الطرق التي يلجأ لها المجتهد لمعرفة العلة من حكم تشريعي. وأول هذه الطرق دلالة منطوق خطاب الشارع على العلة دون الحاجة إلى النظر والاستدلال، ومثاله قوله تعالى: "كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ"²⁷²، فكلمة كي قطعياً في دلالتها على العلة، وهنا يبيّن الشارع الكريم أنّ العلة من توزيع الفيء بالطريقة المشروعة رغبة الشرع في عدم انحصار الثروة بيد الأغنياء²⁷³، والعلة مرتبطة بمقصد رواج الأموال وشيوعها. ويعدّ الإيحاء والتنبيه ثاني مسالك العلة، ويعني ما يدلّ على العلة من خلال الاقتران بوصف ما، فالعلة هنا لا تذكر صراحة وإمّا يدلّ عليها السياق، واستبعاد الوصف المذكور في النصّ يعني عدم فائدة ذكره، والشارع منزّه عن ذلك، ومثاله قول المولى عز وجل "أُذِنَ لِلَّذِينَ يُقَاتَلُونَ بِأَنَّهُمْ ظَلَمُوا"²⁷⁴، فالسياق يبيّن أنّ حدوث الظلم علة مشروعية القتال. وثالثها هو إجماع الأمة على أنّ وصفاً ما هو علة للحكم، كإجماعهم على أنّ الصغر علة لثبوت الولاية على الصغيرة في المال. ورابعها الدوران ويعني وجود الحكم بوجود الوصف وانعدامه بعده، ومثاله وجود التيسير حيث وجدت المشقّة. وخامسها السبر والتقسيم ويعني حصر الأوصاف التي يحتمل أن تكون علة للحكم وهو ما يطلق التقسيم، ومن ثمّ اختبار كل وصف على حدة وهو ما يطلق عليه السبر، ومثاله: تحديد علة تحريم الربا في البر، وبحصر الأوصاف التي يحتمل أن تكون علة للحكم وهي الطعم والكيل والقوت والمال ومن ثمّ اختبارها واستبعاد ما لا يصلح منها، نجد أنّ الحكم معلّل بالطعم. وسابعها المناسبة وهو الوصف الذي يترتب من ترتيب الحكم عليه وجوداً وعدمياً تحقّق مقصود شرعيّ كجلب مصلحة ودفع مفسدة، ومثاله: تحريم بيع العينة لأنّه ذريعة إلى

272 الحشر:7.

273 يحيى الحوري، "مسالك العلة القطعية والظنيّة"، مجلة ميزان الحق للعلوم الإسلامية-إزمير-تركيا، ع.6، 2018م:

.184

274 الحج:39.

ب. الطريق الثاني: أدلة القرآن البيّنة الواضحة التي تتناول مقصداً من مقاصد الشريعة، بحيث يضعف أن يكون المقصد منها غير ما هو ظاهر فيها، والنص القرآني كما هو معروف قطعي الثبوت لكنّ بعضه ظنيّ الدلالة وهو أمر كاف لاستخراج المقاصد من بعضه كما هو الحال في الآيات التالية: قوله تعالى: "وَإِذَا تَوَلَّى سَعَى فِي الْأَرْضِ لِيُفْسِدَ فِيهَا وَيُهْلِكَ الْحَرْثَ وَالنَّسْلَ ۗ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ الْفُسَادَ"²⁷⁶ أي أنّ الله عز وجل لا يحب المعاصي وقطع السبيل وإخافة الطريق.²⁷⁷ فالصلاح ومحاربة الفساد والإفساد مقصد من مقاصد الشريعة الإسلامية. وفي قوله تعالى: " يُرِيدُ اللَّهُ بِكُمْ الْيُسْرَ وَلَا يُرِيدُ بِكُمْ الْعُسْرَ"²⁷⁸ أراد الله عز وجل بترخيصه للمؤمنين الإفطار في حالة السفر والمرض التسهيل عليهم وإزالة الشدّة والمشقّة،²⁷⁹ فالتيسير وإزالة الشدّة والعسر مقصد من مقاصد التشريع.²⁸⁰

ت. الطريق الثالث: السنة المتواترة: وهو أحد حالين:

1. الحال الأول: مشاهدة عموم الصحابة رضوان الله عليهم عملاً من أعمال النبي عليه الصلاة والسلام فيحصل العلم القطعيّ بمشروعيّة هذا العمل، وهو المعلوم من الدين بالضرورة، كمشروعيّة الصدقة الجارية.

275 نعمان جعيم، طرق الكشف عن مقاصد الشارع، ط1. الأردن-عمان: دار النفائس للنشر والتوزيع، 2002م، 165-178.

276 البقرة: 205.

277 محمد بن جرير الطبري، جامع البيان عن تأويل آي القرآن، د ط. السعودية: دار هجر للطباعة والنشر والتوزيع والإعلان، 2001م، ج3، 587. تحقيق عبد الله بن عبد المحسن التركي.

278 البقرة: 185.

279 أحمد بن محمد أبو إسحاق، الكشف والبيان عن تفسير القرآن، د ط. لبنان-بيروت: دار إحياء التراث العربي، 2002م، ج2، 73. تحقيق: أبي محمد ابن عاشور.

280 ابن عاشور، مقاصد الشريعة الإسلامية، 26.

2. الحال الثاني: تكرر مشاهدة أحد الصحابة لأعمال النبي صلى الله عليه وسلم بحيث يتحصل له من مجموعها مقصد شرعي، فالمقصد له منها قريب من القطع كونها ثبتت له بالتواتر ولغيره ظني. ومثال ذلك قطع الرجل الصلاة من أجل إدراك فرسه إذا هربت، وهي مصلحة معتبرة تؤدي إلى تحقيق مقصد التيسير ودفع المشقة المتمثلة بالعودة إلى أهله راجلاً، إضافة إلى مقصد حفظ المال.²⁸¹

3.1.3 علاقة الاقتصاد الإسلامي بمقاصد الشريعة الإسلامية

لغة:

يعود اصطلاح الاقتصاد إلى الجذر الثلاثي القاف والصاد والذال، والقصد استقامة الطريق، وخلاف الإفراط.²⁸² واقتصاد في أمره أي لم يفرط ولم يفرط، واقتصاد في النفقة أي لم يسرف ولم يقتصر.²⁸³

اصطلاحاً:

يعرّف علم الاقتصاد الإسلامي بأنه "العلم الذي يدرس سلوك المسلم الاقتصادي كما يجب أن يكون"²⁸⁴. أمّا النظام الاقتصادي الإسلامي فهو منظومة الأحكام والقواعد والأسس المنبثقة عن مصادر التشريع والهادفة إلى ضبط النشاط الاقتصادي كما عرّفه طوقان²⁸⁵. ويرى الباحث بأنّ النظام الاقتصادي الإسلامي عبارة عن مجموعة القيم والأحكام والتوجيهات

281 المرجع السابق م.س 29-30.

282 عليّ بن إسماعيل بن سيده المرسي، المحكم والمحيط الأعظم، ط1. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 2000م، ج6، 186. تحقيق: عبد الحميد هندراوي.

283 مجمع اللغة العربية بالقاهرة، المعجم الوسيط، د ط. مصر-الإسكندرية: دار الدعوة، د.ت، ج2، 738.

284 سعيد علي محمد العبيدي، الاقتصاد الإسلامي، ط1. الأردن-عمان: دار دجلة ناشرون وموزعون، 2011م، ج32.

285 عامر محمد سعيد طوقان، النظام الاقتصادي الإسلامي بين النظرية والتطبيق، ط1. الأردن-عمان: شركة دار البيروني للنشر والتوزيع، 2018م، ج37.

الشرعية المرتبطة بالنشاط الاقتصادي وخاصة منظومة الإنتاج والاستهلاك والتوزيع، والهادفة إلى تحقيق مقاصد الشريعة الإسلامية المتعلقة بها.

والتعريف بهذا الشكل أكثر شمولاً، كون أهداف الشريعة في الجانب الاقتصادي لا تقف عند حدود ضبط النشاط الاقتصادي بل تتجاوز إلى تسخيره في تحقيق المقاصد التي وُجدت الشريعة من أجلها.

وتُعتبر أحكام الشريعة المتعلقة بالجانب الاقتصادي سواء الثابتة منها وهي ما استند إلى دليل قطعي كحرمة الربا، أو الأحكام المتغيرة وهي ما استند إلى دليل ظني كفرض أمير المؤمنين عمر بن الخطاب الخراج على الأرض المغنومة²⁸⁶ أسباباً -مصالح- لتحقيق غايات الشريعة الإسلامية ومقاصدها، فعلم الاقتصاد الإسلامية يقوم على مقدمات وآليات ونتائج اقتصادية محكومة برؤية الشريعة الإسلامية ومستندة إليها. ويتأثر كل من الاقتصاد الإسلامي ومقاصد الشريعة الإسلامية بشكل متبادل، فتحقق مقاصد الشريعة الإسلامية المرتبطة بالجانب الاقتصادي نتيجة طبيعية لوجود النظام الاقتصادي الإسلامي، كما أنّها ضابطة للتوجيهات الاقتصادية، فالمقاصد منطلق للاقتصاد الإسلامي ونتيجة لوجوده.

ويبرز أثر مقاصد التشريع في الجانب المتغير من التكاليف الشرعية المتغيرة الموجهة للنشاط الاقتصادي، فالإمام ملزم بالعمل برأي المجتهد الذي يغلب على ظنه أنه كفيلاً بتحقيق مقاصد الشريعة الإسلامية، كما أنه ملزم بتجنب الاجتهاد الذي يغلب على ظنه أنه يخلّ بمقاصد التشريع، ومن هنا ذهب أمير المؤمنين عمر بن الخطاب إلى فرض ضريبة العشور على التجار من الحريين والمستأمنين وذلك لتحقيق مقصد عام هدفت إليه الشريعة الإسلامية وهو جعل الأمة قوية مرهوبة الجانب²⁸⁷، وهو أمر يمكن فهمه من التعامل بالمثل مع الآخرين كما يتضح من لغة الخطاب

286 عبدالله بن عبد المحسن الطريقي، الاقتصاد الإسلامي -أسس ومبادئ وأهداف، ط1. السعودية-الرياض: مؤسسة الجريسي للتوزيع والإعلان، 2009م، 19-20.

287 الريسوني، نظرية المقاصد عند الإمام الشاطبي، 6.

الرسمية لدولة الإسلام والمتمثلة بأمر سيدنا عمر بن الخطاب الموجه إلى أبي موسى الأشعري "خذ أنت منهم كما يأخذون من تجار المسلمين"²⁸⁸.

ويلاحظ الباحث من اجتهاد أمير المؤمنين عمر بن الخطاب أمرين:

أما الأول فاستناده إلى مصلحة الأمة ورغبته في تحقيق غايات الشريعة العامة في اجتهاده بمسألة ليس فيها نص شرعي أو نظير يقاس عليه.

والأمر الثاني قيامه بتوجيه النشاط الاقتصادي بما يحقق مقصداً عاماً بما يتناسب مع العرف السياسي القائم في زمنه، فالمعاملة بالمثل عرف ينبئ عن منعة وقوة الجهة التي يصدر عنها، ولا يزال هذا العرف قائماً حتى يومنا هذا.

ولربما يحمل هذا الاجتهاد من أمير المؤمنين أهدافاً اقتصادية خاصة إلى جانب رغبته في جعل الأمة مرهوبة الجانب، فيغلب على الظن أنّ رؤيته ثروة الأمة ومقدراتها تتسرب إلى غيرها كان سبباً في توجيهه إلى ضريبة العشور، فالدول تأخذ من تجار المسلمين نسبة من المال فيما لم تكن تأخذ دولة الإسلام نسبة من أموال تجار غيرها من الدول، وهو ما سبب اختلالاً في ميزان التدفقات النقدية، فأراد أمير المؤمنين إصلاح الخلل من خلال فرض ضريبة مماثلة.

ومن الجدير بالانتباه إليه أنّ المقاصد التي يسعى الاقتصاد الإسلامي إلى تحقيقها ليس بالضرورة أن تكون مالية أو اقتصادية، فمنعة الأمة وتحقيق العبودية لله وحفظ الدين والنفس مقاصد مرتبطة بالاقتصاد الإسلامي لكنها ليست مقاصد مالية، فأثر النظام الاقتصادي الإسلامي يشمل المقاصد العامة التي جاءت الشريعة الإسلامية لتحقيقها، بالإضافة إلى مقاصدها المالية الخاصة والجزئية.

ويرى الباحث أنّ علم المختصين في الاقتصاد الإسلامي بمقاصد التشريع العامة ومقاصدها المالية الخاصة والجزئية أمر ضروري، حيث إنّ ذلك يساعدهم في تفسير التصرفات والسلوكيات

288 أبو يوسف يعقوب بن إبراهيم، الخراج، د ط. مصر-القاهرة: المكتبة الأزهرية للتراث، د.ت، 149.

وانظر: عبد الوهاب خلاف، السياسة الشرعية في الشؤون الدستورية والخارجية والمالية، د ط. سوريا-دمشق: دار القلم

للطباعة والنشر والتوزيع، 1988م، 295.

الاقتصادية من منظور الشرع، ومعالجة المشاكل الموجودة، ولفت نظر المختصين بالفقه إلى بعض الظواهر التي قد تغيب عن أذهانهم، ومثالها المضاربة على الأموال، وتعني التبرح من فروق الأسعار بين العملات، وتقتضي هذه العملية شراء النقود عند الرخص وحبسها بانتظار الغلاء ومن ثم بيعها، وهي معاملة ذات أثر سيء على الاقتصاد، فهي تتناقض مع أحد مقصد رواج الأموال، كما أنّها تهدم نظرة الاقتصاد الإسلاميّ إلى النقود بوصفها وسيطاً للتبادل لتصبح سلعة تباع وتشتري. ولربما كان سبب عدم الالتفات إلى هذا النوع من المعاملات موافقتها في مبنائها لضوابط الشريعة، بالرغم من كونها تتناقض مع مقاصد الشريعة في مآلاتها.

3.1.4 قاعدة "اعتبار المآلات" وأدلة اعتبارها وعلاقتها بمقاصد الشريعة الإسلامية الماليّة

3.1.4.1 مفهوم اعتبار المآلات

لغة

تعود المآلات إلى الجذر الثلاثي الهمزة والواو واللام، قال الخليل: آل اللبّن إذا خثر، وآل جسم الرجل إذا نحف، وآل الرجل رعيّته إذا أحسن سياستها. ومن هذا الباب تأويل الكلام، أي عاقبته.²⁸⁹

اصطلاحاً

يعرف مآل الحكم الشرعيّ بأنّه النتائج والآثار التي يفضي إليها، ويرى سيد الدين العثماني بأنّ "اعتبار المآلات" فقه يُعنى بالنظر في مآل الحكم الشرعيّ من منظور مقاصد الشريعة الإسلامية، فإن وافق الحكم مقصداً من المقاصد المعتمدة أمضاه المجتهد، فيما إن لم يوافق مقصداً غيره أو عدّله بحسب مآله.²⁹⁰

289 الرازي، معجم مقاييس اللغة، ج1، 159.

290 وفاء عبد العظيم محمد، شيخ الإسلام ابن تيمية وجهوده في تفسير القرآن الكريم تطبيقاً على آيات السنن الربانية،

ط1. مصر: دار البشير للثقافة والعلوم، 2018م، 179.

وذهب الـريسوني إلى أنّ اعتبار المآلات يعني أن يعيّ المجتهد حين إطلاقه الحكم في واقعة أو مسألة ما أنّه لا بدّ من الأخذ بعين الاعتبار كلاً من مآلات التصرفات أو الأفعال محلّ الحكم، بالإضافة إلى النتائج والآثار المترتبة على الحكم الشرعيّ. ويرى الـريسوني بأنّ عدم اعتبار المآلات عند إطلاق الحكم الشرعيّ ناتج عن قصور أو تقصير من المجتهد، حيث ينبغي عليه أن يكون حريصاً على تبلغ الأحكام المقاصد التي شرعت من أجلها.²⁹¹

ويعرّف حسان المآلات بأنّه أصل يقوم على أنّ مشروعية الفعل من عدمها مرتبطة بما تحقّقه من مصالح أو مفساد، فـجلب الفعل للمصالح سبب لمشروعيته، كما أنّ جلبه للمفساد سبب للمنع. ومعرفة المجتهد للمصلحة التي شرع من أجلها الفعل أو المفسدة التي من أجلها منع تكسبه القدرة على الحكم بعدم مشروعيته إن كان غير محصّل للمصلحة، أو إن كان في ذلك تفويتاً لمصلحة أكبر، كما أنّه يحكم بمنع الفعل طالما أنّه مستجلب للمفسدة، فإن كان الحكم بالمنع يؤدي إلى مفسدة تساوي أو تزيد فإنّه لا يحكم بالمنع.²⁹²

ويرى الباحث بأنّ التعريفات السابقة لاعتبار مآلات الأفعال أو الأحكام تتشابه في مضمونها وإن كان كل من سيد الدين العثماني والريسوني قد حرصا على ربط مآلات الأحكام بمقاصدها إضافة إلى المصالح والمفساد، فيما قصر حسان ارتباط المآلات بالمصالح والمفساد المترتبة عليها. وبناء على ذلك يمكن القول بأنّ "اعتبار المآلات" يعني قيام المجتهد عند النّظر في مسألة من أجل إطلاق حكم شرعيّ فيها بالأخذ بعين الاعتبار ما يترتب على ذلك من مصالح أو مفساد قد يستجلبها الحكم، ومن ثمّ النّظر في الغاية المقصودة من تشريع الحكم هل تتحقّق بإطلاق ذلك الحكم أم لا، فإن ترتب على الحكم مصالح أكبر من المفساد أمضاه، أمّا إذا استجلب مفساد مساوية للمصالح أو أكبر فإنّه يرده. وينبغي للمجتهد عند استنباطه للحكم الشرعيّ أن ينظر في الدليل أولاً، ثمّ البحث فيما يفضي إليه الحكم من مآلات، فالحكم يقوم على الدليل الشرعيّ

291 الـريسوني، نظرية المقاصد عند الإمام الشاطبي، 353.

292 حسان، نظرية المصلحة في الفقه الإسلامي، 194.

والنتائج التي يغلب على الظن أنه سيفضي إليها.

3.1.4.2 أدلة اعتبار المآلات

أ. عند استقراء التصوص الشرعية في القرآن والسنة النبوية نجد أنّ الكثير الأحكام الواردة فيها مرتبطة بمآلاتها بصريح النص²⁹³، كقول الله تعالى: " وَلَا تَسُبُّوا الَّذِينَ يَدْعُونَ مِن دُونِ اللَّهِ فَيَسُبُّوا اللَّهَ عَدْوًا بِغَيْرِ عِلْمٍ"²⁹⁴، ومناسبة نزول الآية هي أنّ النبي صلى الله عليه وسلم وأصحابه الكرام كانوا يذكرون أصنام قريش بالسوء، فقالت قريش: إمّا أن ينتهي المسلمون عن شتم آلهتنا أو لنسب ربّه²⁹⁵، فنزلت الآية الكريمة تمنع تصرفاً كان مباحاً بدليل فعله من قبل النبي صلى الله عليه وسلم وأصحابه، وذلك لأنّ مآلاته تعيّر، فالفعل كان مباحاً لما لم يكن ذلك يفضي إلى مفسدة كبيرة كشتم الذات الإلهية، أمّا عندما غلب على الظنّ أو تُيقن أنه سيفضي إلى ذلك نزل النصّ الشرعيّ بمنعه.

ومن ذلك امتناع النبي صلى الله عليه وسلم عن قتل المنافقين، فقد ورد أنّ عمر بن الخطاب رضي الله عنه طلب من النبي صلى الله عليه وسلم أن يقتل عبد الله بن سلول وقال: " يَا رَسُولَ اللَّهِ: دَعْنِي أَضْرِبْ عُنُقَ هَذَا الْمِنَافِقِ، فَقَالَ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: دَعُهُ، لَا يَتَحَدَّثُ النَّاسُ أَنَّ مُحَمَّدًا يَقْتُلُ أَصْحَابَهُ"²⁹⁶، والمدقق في سبب امتناعه صلى الله عليه وسلم عن قتل كبير المنافقين هو نظره فيما يترتب على ذلك من مفاسد ومصالح، وعلى الرغم من أنّ قتل عبد الله بن سلول يريح المدينة ومجتمعها من فساد كبير وهي مصلحة معتبرة في الإسلام، إلا أنّ المفاسد المترتبة من حدوث ذلك

293 عدنان محمد أسامة، التجديد في الفكر الإسلامي، ط1. السعودية-الدمام: دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، 1424هـ، 319.

294 سورة الأنعام: 108.

295 أبو الحسن مقاتل بن سليمان، تفسير مقاتل بن سليمان، ط1. لبنان-بيروت: دار إحياء التراث، 1423هـ، 583. تحقيق: عبد الله محمود شحاته.

296 محمد بن إسماعيل البخاري، صحيح البخاري، ط1. لبنان-بيروت: دار طوق النجاة، 1422هـ، ج6، ص154. تحقيق: زهير بن ناصر الناصر.

أكبر، ولذا امتنع الحبيب المصطفى صلى الله عليه وسلم عن قتله.

ب. الآثار الواردة عن صحابة رسول الله صلى الله عليه وسلم، التي ظهر فيها مبدأ "اعتبار المآلات" جلياً. ومنها امتناع أمير المؤمنين عمر بن الخطاب عن قسمة الأراضي التي فتحها المسلمون عنوة خشية من المفسد التي غلب على ظنه أنها ستنتج عن ذلك، ولما سئل رضي الله عنه عن سبب امتناعه قال: "أما والذي نفسي بيده لولا أن أترك آخر الناس ببناً ليس لهم شيء، ما فتحت عليّ قرية إلا قسمتها كما قسم النبي صلى الله عليه وسلم حينئذٍ ولكتي أتركها خزائنهم يقتسمونها"²⁹⁷.

والظاهر من قول سيدنا عمر بن الخطاب رضي الله عنه أنه نظر في مآلات تقسيم أراضي الفتوح على المقاتلين فوجدها قد اختلفت في عصره عنها في عصر النبي صلى الله عليه وسلم، خاصة في ظل اتساع رقعة دولة الإسلام بشكل متسارع، وهو أمر سيؤدي في غالب الظن إلى إيجاد طبقة من الفقراء في الأجيال القادمة من أبناء غير المقاتلين، فعدل عن قسمة أراضي المقاتلين. ومنها إيقاف عمر بن الخطاب سهم المؤلفه قلوبهم في ولاية أبي بكر الصديق رضي الله عنهما، لانتفاء المصلحة التي شرع من أجلها وهي التأليف، حيث رأى أن قوة الإسلام في زمنه ومنعته تنفيان الحاجة إلى دفع المال إلى المؤلفه قلوبهم²⁹⁸. فقد ورد بأن "عبيدة بن حصن، والأقرع بن حابس جاء إلى أبي بكر رضي الله عنه، فقالا: يا خليفة رسول الله صلى الله عليه وسلم إن عندنا أرضاً سبخة ليس فيها كلاً ولا منفعة، فإن رأيت أن تقطعناها لعلنا نزرعها ونحراثها، فذكر الحديث في الإقطاع، وإشهاد عمر رضي الله عنه عليه ومحوه إياه قال: فقال عمر رضي الله عنه: "إن رسول الله صلى الله عليه وسلم كان يتألفكما والإسلام يومئذٍ ذليل، وإن الله قد أعز الإسلام

297 المرجع السابق م.س ج5، 138.

298 وليد بن علي الحسين، اعتبار مآلات الأفعال وأثرها الفقهي، ط2. السعودية: الرياض: دار التدمرية، 2009م،

فأذهبها، فأجهدا جهدكما لا أرعى الله عليكما إن رعيتما²⁹⁹."

ت. وقد أورد الشاطبي في الموافقات دليلين عقليين على اعتبار المآلات، هما:

1. أنّ التكاليف الشرعية إنّما أراد الشرع بها تحقيق مصالح العباد في الدارين، وهذا يعني أنّ التكاليف أسباب والمصالح نتيجة لها، والحرص ابتداءً وانتهاءً على تحقّق المصالح من خلال التكاليف الشرعيّة المتعلقة بها ضرورة شرعيّة، وهو مجال عمل مبدأ "اعتبار المآلات".

2. إنّ عدم اعتبار المآلات عند إطلاق الحكم الشرعيّ قد يؤدّي إلى ترتيب نتائج مضادة لمقصوده تتمثّل في تحقّق مفسدة مساوية للمصلحة أو تزيد عنها، وهذا يتنافى مع كون الشريعة إنّما شرعت لتحقيق مصلحة الخلق.³⁰⁰

ومثال ذلك إيقاف تطبيق حدّ السرقة على السارق إذا ثبت للقاضي أنّ مفسدة أكبر دُرّت بحدوث السرقة، كأن يشارف الإنسان على الهلاك جوعاً حال عدم قيامه بالسرقة، فمقصد حفظ النفس مقدّم على حفظ المال، والمفسدة المترتبة على حدوث السرقة أقلّ من المفسدة التي كانت ستحدث حال عدم وقوعها.³⁰¹

3.1.4.3 أحوال قاعدة اعتبار مآلات الأفعال في جاني الدرء والتحصيل

أ. دفع ما يفضي إلى المفاصد ابتداءً من خلال قاعدة سدّ الذرائع. والذريعة التي أشار العلماء إلى وجوب سدّها هي "المسألة التي ظاهرها الإباحة، ويتوصل بها إلى فعل المحظور"³⁰²، وقد ذهب الإمام مالك إلى منعها. ومثالها بيع العينة: فإنّ البيع في أصله مكتمل الأركان، إلا أنّ قصد

299 أحمد بن الحسين البيهقي، السنن الكبرى، ط3. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 2003م، ج7، 32. تحقيق: محمد عبد القادر عطا.

300 الشاطبي، الموافقات، ج5، 178.

301 عبد المجيد النجار، مآلات الأفعال وأثرها في فقه الأقليات، ط1. إيرلندا-دبلن: المجلس الأوروبي للإفتاء والبحوث، 2002م، 3-4.

302 محمد بن علي الشوكاني، إرشاد الفحول إلى تحقيق الحق من علم الأصول، ط1. لبنان-بيروت: دار الكتاب العربي، 1999م، ج2، 193. تحقيق: أحمد عزو عناية.

المتبايعان ليس تملك السلعة وتمليكها، وإنما جعلوا البيع مطية للوصول إلى الربا، فحرم بيع العينة سداً للذرائع³⁰³.

ب. علاج ما نشأ من المفاسد، وذلك من خلال قطع الفعل وإزالة عينه، كردم البئر إذا أدت إلى نضوب ماء بئر الجار. ولا يتوقف علاج المفاسد الناشئة عند ذلك بل يتعدى إلى إزالة آثارها، كتشريع خيارى الغبن والعيب.³⁰⁴ إلا أنّ علاج ما نشأ من المفاسد لا بدّ أن يكون منضبطاً بعدم ترتيب مفسدة أكبر منها.

ت. الطريق النفعي المصلحيّ وهو ما يعرف بفتح الذرائع، فالوسيلة التي يرى المجتهد أنّها تؤدّي إلى مصلحة معتبرة أو مقصود شرعيّ دون مانع شرعيّ، فهي وسيلة مشروعة³⁰⁵. كفروع قاعدة "ما لا يتم الواجب إلاّ له فهو واجب"، فأداء صلاة الجمعة واجب، والوسائل المتعلقة به واجبة كالسعي إليها³⁰⁶. والنظر في مال الوسيلة هو ما أعطاه الحكم بالوجوب، فالسعي مباح في أصله، إلاّ أنّ كونه يمثل مقدمة لنتيجة واجبة أكسبه حكم الوجوب.

3.1.4.4 علاقة قاعدة اعتبار المآلات بمقاصد الشريعة الإسلامية المالية

يمكن النظر إلى علاقة قاعدة اعتبار المآلات بمقاصد الشريعة الإسلامية المالية من منظورات متعدّدة، أشار إليها العلماء بشكل غير مباشر أثناء حديثهم في مآلات الأفعال وبيان أهمية

303 عبد الله بن يوسف العنزي، تيسير علم أصول الفقه، ط1. لبنان-بيروت: مؤسسة الريان للطباعة والنشر والتوزيع، 1997م، 206.

304 محمد حيدر الخبر الطيب، "قاعدة اعتبار المآلات والآثار المترتبة عليها في المستجدات الفقهية المعاصرة" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة القرآن الكريم وتأسيس العلوم-السودان. 2015م، 60-62.

305 علي محيي الدين القره داغي، "قاعدة سد الذرائع وتطبيقات العمل بها في المعاملات المالية والمصرية المعاصرة-دراسة فقهية تأسيسية تطبيقية"، مؤتمر شورى الفقهى السادس، 2015م، الكويت، شورى للاستشارات الشرعية، 2015م: 23.

306 عبد الله ابن بيه، سد الذرائع وتطبيقاته في مجالات المعاملات-سلسلة محاضرات العلماء البارزين رقم 23، د.ط. السعودية-جدة: البنك الإسلامي للتنمية- المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب 1417هـ، 30.

اعتبارها في الحكم الشرعي . وهذا بياتها:

أ. تعتبر المقاصد النتيجة المفترضة التي ينبغي أن تفضي الأحكام لها، بينما تعدّ المآلات النتيجة الفعلية التي سيفضي لها الحكم الشرعي، فإن أفضى الحكم إلى مآل غير ما قصد من تشريعه فهو ردّ.

ب. يرتبط عمل قاعدة "اعتبار المآلات" بالمصالح والمفاسد المترتبة على الفعل، فالقول بمشروعية الفعل لا بدّ أن يتضمّن جلب مصلحة أو درء مفسدة، مع ضرورة ألا يؤدي الحكم إلى ترتّب مفسدة مساوية للمصلحة أو تزيد عنها.

والقول بعدم مشروعيته لا بدّ أن يستند إلى كون الفعل جالباً لمفسدة أو مانعاً لمصلحة، بشرط ألا يؤدي الحكم إلى جلب مفسدة أكبر. وهذا يعني أنّ وظيفة المجتهد لا تتوقف عند إطلاق الحكم الشرعي، بل يجب عليه أن ينظر فيما سيؤول إليه.³⁰⁷ وقد أشار الشاطبي أنّ مجال العمل في المآلات يتلاءم مع مقاصد الشريعة الإسلامية، حيث يقول: "وهو مجال للمجتهد صعب المورد، إلا أنه عذب المذاق محمود الغب، جار على مقاصد الشريعة"³⁰⁸.

وقد أرجع الطاهر ابن عاشور جلب المصالح ودرء المفاسد إلى مقاصد الشريعة الإسلامية، بل وجعلها من المقاصد التشريعية العامة التي لا يكاد يخلو حكم تشريعي من ملاحظتها فيه³⁰⁹. ويقرّر العز بن عبد السلام ذلك، حيث يرجع الفقه كله إلى جلب المصالح ودرء المفاسد³¹⁰. فيما ذهب الدكتور الزحيلي إلى حصر المقاصد العامة في جلب المصالح ودرء المفاسد، فهو يقول: "إن مقاصد الشريعة العامة تنحصر في تحقيق المصالح ودرء المفاسد وذلك بجلب النفع للناس،

307 محمد طاهر حكيم، "رعاية المصلحة والحكمة في تشريع نبي الرحمة صلى الله عليه وسلم"، مجلة الجامعة الإسلامية بالمدينة المنورة، السنة 34، ع. 116، 2002م: 237.

308 الشاطبي، الموافقات، ج 5، 178.

309 الريسوني، نظرية المقاصد عند الإمام الشاطبي، 6.

310 جلال الدين السيوطي، الأشباه والنظائر، د ط. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 1990م، 8.

ودفع الضرر عنهم³¹¹. وقد ذهب الخادمي إلى إجماله مقاصد الشارع في وضع الشريعة بجلب المصالح ودرء المفاصد في الدارين³¹².

ويرى الدريني بأنّ النظر في مآل العمل بالحكم الشرعيّ شرط هام في جعل الحكم سبباً لتحقيق ما قصد من تشريعه، فإن أفضى العمل به إلى مفسدة راجحة منع، وإن أفضى منعه إلى مفسدة أكبر أبيض³¹³. فلا يتصوّر أن يستجلب العمل بالحكم مفسدة راجحة ويكون سبباً في تحقق مقصد من مقاصد الشريعة.

وباستقراء ما سبق من آراء العلماء، نجد أن فريقاً منهم نظر إلى جلب المصالح ودرء المفاصد كمقصد من المقاصد العامّة للشريعة الإسلاميّة كابن عاشور، وفريقاً حصر مقاصد التشريع العامّة في جلب المصالح ودرء المفاصد كالزحيلي والخادمي، وفريقاً جعلها ضابطاً في جعل الحكم التكليفيّ سبباً لتحقيق المقصد من تشريعه كالدريني. ويرى الباحث أنّ رأي الفريق الثاني مرجوح كونه لا يمكن حصر المقاصد العامّة للشريعة الإسلاميّة بدرء المفاصد وجلب المصالح، فهناك العديد من المقاصد التي يمكن ملاحظتها في كل حكم تشريعي، كتحقيق العبودية لله، وحفظ النظام، وضمان وجود الأمة وتحقيق منعها. فيما لا يتعارض ما ذهب إليه الفريقين الأول والثالث، فالمصلحة تجلب النفع والمفسدة تجلب الضرر، وتحقيق النفع في الدارين بجلب المصلحة ودرء المفسدة أمر مقصود شرعاً، ويمكن ملاحظته في كل حكم تكليفيّ، وإمكانية ملاحظته التي ثبتت عن طريق الاستقراء هي ما جعلته مقصداً عاماً للشريعة الإسلاميّة. وهو في الوقت ذاته ضابطاً لتحقيق ما بقي من المقاصد العامّة والمقاصد الخاصة والجزئية المتعلقة به، فلا يمكن أن يحقق الحكم مقصداً عاماً ويختلّ فيه مقصد عامّ آخر. وهذا هو التصوّر الثاني لعلاقة المقاصد بالمآلات، فجلب المصلحة

311 محمد مصطفى الزحيلي، القواعد الفقهية وتطبيقاتها في المذاهب الأربعة، ط1. سوريا-دمشق: دار الفكر، 2006م، ج1، 243.

312 الخادمي، علم المقاصد الشرعية، 71.

313 آمال وأم نائل بركاني بوخالف، "الصواب المقاصدية للإفتاء المعاصر"، الملتقى الدولي الرابع: صناعة الفتوى في ظل التحديات المعاصرة، 2019م، الجزائر، مخبر الدراسات الفقهية والقضائية - جامعة الوادي، 2019م: 329.

ودرء المفسدة مقصد عام للشريعة الإسلامية، وهو ما تعمل قاعدة اعتبار المآلات على تحقيقه.

3.1.4.5 ضوابط اعتبار المآل في تطبيق النص الشرعي ومقاصده

وضع العلماء العديد من الضوابط والتوجيهات التي تكفل للمجتهد أو المفتي استخدام قاعدة اعتبار المآلات في إقرارها الصحيح، دون أن يؤدي ذلك إلى إفراط في التشدد في سدّ الذرائع أو تفريط في فتحها. والتعرّف على مآلات التصرف أو الحكم والموازنة بينها علم وفنّ دقيق للغاية، يلزم لصاحبه العلم فيما يخرجها عمّا وُضع من أجله، ومن أهم هذه الضوابط ما يلي:

أ. لا بدّ من علم المجتهد بواقع المكان والزمان المتعلقين بالحكم الشرعيّ، وهو أمر لازم لمعرفة مدى إمكانية تحقق المآل، فما قد يعتبر مآلاً متحققاً في مكان لا يعتبر كذلك في مكان آخر لاختلاف الظروف.³¹⁴

ب. يجب لاعتبار المآل أن يكون وقوعه متحققاً أو غالباً على الظنّ. والمقصود بذلك أنّه لا يمكن اعتبار مفسدة ما أو مصلحة كنتيجة للتصرف أو الحكم الشرعيّ إلا إذا غلب على الظنّ وقوعهما أو يُتيقن من ذلك، لأنّ المتوقّع في الشرع كالواقع.³¹⁵

ت. يشترط في المآل أن يكون منضبطاً، وانضباط المآل يعني ضرورة ملاءمة المصلحة لمقصد من مقاصد الشارع، والمفسدة لا بدّ من أن تكون مخالفة لذلك مخالفة واضحة بيّنة.³¹⁶

314 الحاج علي عرباوي، "مآلات الفتوى: ضوابط وتطبيقات"، الملتقى الدولي الرابع: صناعة الفتوى في ظل التحديات المعاصرة، 2019م، الجزائر، مخبر الدراسات الفقهية والقضائية-جامعة الوادي، 2019م: 193.

315 أحمد محمد هادي الهيبيط، "اعتبار الحال والمآل في تطبيق النص الشرعي"، مجلة الدراية، ع.15، 2015م: 263-264.

316 مصطفى البكري الطيب الشيخ الهادي، "اعتبار المقاصد الشرعية والمآلات من خلال السيرة النبوية"، المؤتمر الدولي الأول للسيرة النبوية الشريفة، 2013م، السودان-الخرطوم، مركز البحوث والدراسات الإفريقية-جامعة إفريقيا العالمية، 2013م: 82.

ث. ألا يؤدي اعتبار المال إلى تفويت مصلحة أكبر أو تحقق ضرر أشد.³¹⁷

3.2 المقاصد التشريعية المتعلقة بالتصرفات المالية

3.2.1 المقاصد التشريعية العامة والخاصة المتعلقة بالتصرفات المالية

3.2.1.1 الفرع الأول: مقاصد التشريع العامة المتعلقة بالتصرفات المالية

في تعريف علماء أصول الفقه للمقاصد العامة للشريعة الإسلامية أشاروا إلى أنّها الغايات التي يمكن ملاحظتها في كل الأحكام التشريعية،³¹⁸ ولكون النظام الاقتصادي الإسلامي من فروع الشريعة الإسلامية فإنّ التوجيهات الشرعية التي توجهه وتضبط نشاطه تخضع لذلك، حيث إنّ المقاصد العامة يمكن ملاحظتها في كل حكم تشريعي يهدف إلى ضبط النشاط الاقتصادي، ويمكن القول بأنّ المقاصد العامة للشريعة الإسلامية التي يهدف النظام الاقتصادي الإسلامي إلى تحقيقها هي:

أ. حفظ النظام: يعدّ حفظ النظام مقصداً عاماً يمكن ملاحظته في كل جزئيات الشريعة الإسلامية، وتسعى كل الأحكام الشرعية إلى تحقيقه. فهو مجموعة الأحكام والتوجيهات والضوابط الشرعية التي تسعى إلى تحقيق استقرار مجتمع الإسلام ودولته، والحيلولة دون اضطرابهما.³¹⁹ والنظام بهذا المعنى يتجاوز المنظومة السياسية إلى غيرها كالمنظومتين الاجتماعية والاقتصادية، فكل ما يؤدي إلى تحقيق استقرار المجتمع ودولة الإسلام يعدّ جزءاً من مفهوم النظام، وبذلك يكون النظام الاقتصادي الإسلامي ركناً مهماً في ذلك، فمقصد حفظ النظام ملاحظ في مجمل التعاليم والأحكام الشرعية التي تُعنى بضبط النشاط الاقتصادي، كما أنّه يمكن ملاحظة أنّ كل التصرفات

317 سمية قرين، "المصلحة المرسله ضوابطها وتطبيقها في الفقه الإسلامي - مسائل السياسة الشرعية أمودجاً" رسالة ماجستير

لم تنشر. جامعة الحاج لخضر - باتنة، 2011م، 163.

318 الخادمي، علم المقاصد الشرعية، 72.

319 أسعد المحاسن، "النظام العام الاقتصادي في الشريعة الإسلامية"، مجلة المسلم المعاصر، ع. 156، 2015م: 61.

الاقتصادية التي يُتقن أو يغلب على الظنّ أنّها تؤدي إلى الإخلال باستقرار المجتمع والدولة مرفوضة ومحرمّة، فعلى سبيل المثال يمكن ملاحظة أنّ بعض التصرفات كممارسة القمار والميسر تنشر البغضاء والعداوة والكرهية بين أفراد المجتمع، وانتشارها يخلّ في استقرار المجتمع، ولذلك فإنّ الشريعة الإسلاميّة قامت بتحريمها في قوله تعالى: "يَسْأَلُونَكَ عَنِ الْخَمْرِ وَالْمَيْسِرِ قُلْ فِيهِمَا إِثْمٌ كَبِيرٌ وَمَنَافِعُ لِلنَّاسِ وَإِثْمُهُمَا أَكْبَرُ مِن نَّفْعِهِمَا"³²⁰.

وتحقيق مقصد حفظ النظام أمر مرهون بأفراد الأمة بشكل أساسي، فتجنّب ممارسة ما يخلّ باستقرار الأمة لا بدّ أن يكون نابعاً من الذات، وهو أمر حرصت الشريعة الإسلاميّة على إقامته من خلال المنظومة التزكويّة، وفي ذلك يقول دراز في كتابه دستور الأخلاق في القرآن: "إنّ على الأمة وحدها يقع عبء حفظ النظام، والدفاع عن الحق المشترك، ومنع الظلم الظاهر، وعلى كل منّا أن يراقب موقفه الباطني، وأن يتحقّق من توافقه مع روح الشريعة"³²¹.

كما أنّ الشريعة الإسلاميّة قد قرّرت أن بعض الممارسات المتعلقة بالاقتصاد يظهر ضررها بشكل أكبر من غيرها، وقد أولت الحكومة أو ولي الأمر ومن ينوب عنه مسؤوليّة منعها، ومن ذلك أنّها منعت تخصيص الأموال التي تشكّل ضرورة للعامة كالماء والكأ والنار، ففي الحديث الشريف يقول النبي صلى الله عليه وسلم: "الْمُسْلِمُونَ شُرَكَاءُ فِي ثَلَاثٍ: الْمَاءِ وَالْكَأِ وَالنَّارِ"³²²، وحرّمت كنز الأموال كما في قوله تعالى: "وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُوهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ"³²³، والمال المكتنز هو المال الذي لم تؤدّ زكاته إلى مستحقيها كما يرى ابن عمر

320 البقرة:219.

321 محمد عبد الله دراز، دستور الأخلاق في القرآن، د ط. لبنان-بيروت: مؤسسة الرسالة-دار البحوث العلمية، 1952م،

429. تحقيق عبد الصبور شاهين.

322 أحمد بن محمد بن حنبل، مسند الإمام أحمد ابن حنبل، ط1. سوريا-دمشق: مؤسسة الرسالة، 2001م، ج38،

174. تحقيق شعيب الأرنؤوط وعادل مرشد.

323 التوبة:34.

رضي الله عنه³²⁴، ولخطورة حدوث ذلك على المجتمع فقد أولت الشريعة الإسلامية مسؤولية مؤسسة الزكاة إلى الدولة، وهو أمر واضح في خطاب الشارع للنبي صلى الله عليه وسلم بوصفه حاكماً للأمة في الآية الكريمة: "خُذْ مِنْ أَمْوَالِهِمْ صَدَقَةً تُطَهِّرُهُمْ وَتُزَكِّيهِمْ بِهَا"³²⁵، ومن ذلك أنّ الشريعة الإسلامية منعت المساس بالأموال المحترمة بطريق غير مشروع، وربّبت على حدوث ذلك جزاءً دنيوياً وأخروياً، فقد حرّمت الشريعة الإسلامية السرقة وشرّعت قطع اليد عقاباً لمرتكبها، وحرّمت الاحتكار وأباحت لوليّ الأمر أن يجبر مرتكبه على بيع المال المحتكر بسعر مثله في السوق، وذلك لأنّ مثل هذه الممارسات تعمل على الإخلال بالنظام العام لمجتمع ودولة الإسلام.³²⁶ ونكتفي بالحديث عن مقصد حفظ النظام في الإسلام بما أوردناه، مع الإشارة إلى أنّ الإحاطة بكلّ ما يتعلّق بهذا المقصد يستوجب استقراء كل حكم تكليفي في الشريعة الإسلامية وهو أمر شاقّ وغاية في الصعوبة.

ب. جلب المنافع ودرء المفاسد: يعدّ جلب المنفعة المعتبرة شرعاً ودرء المفسدة من أهم المقاصد التي سعت الشريعة الإسلامية إلى تحقيقها، ويستخدم الكثير من العلماء اصطلاح المصلحة بدلاً من المنفعة، إلّا أنّ الباحث ارتأى أن يستخدم اصطلاح المنفعة بدلاً من ذلك لغاية تحرير الاصطلاحات الشرعية.

ويمكن ملاحظة أهمية هذا المقصد في عموميه، إذا أنّ المنفعة يمكن ملاحظتها في عموم التكاليف الشرعيّة بالإضافة إلى مقاصد الشريعة الأخرى، فتكاليف الشريعة إنّما جعلت مصالح لغلبة الظنّ أنّها كفيلة بجلب المنفعة المتمثلة بالمقاصد،³²⁷ ومثال ذلك أنّ استحباب توثيق الدين حكم تكليفيّ

324 محمد بن جرير الطبري، جامع البيان في تأويل القرآن، د ط. سوريا-دمشق: مؤسسة الرسالة، 2000م، ج14، 217. تحقيق: أحمد محمد شاكر.

325 التوبة: 103.

326 المحاسن، النظام العام الاقتصادي في الشريعة الإسلامية، 62.

327 عبد العزيز بن عبد الرحمن بن ربيعة، علم مقاصد الشارع، ط 4. السعودية-الرياض: مكتبة العبيكان، 2019م، 193.

يمثل مصلحة وسبباً لتحقيق العديد من مقاصد الشريعة الإسلامية كدفع الخصومة وتثبيت الحقوق لأصحابها ومنع الاعتداء على الأموال المحترمة التي يمتلكها الآخرون، وبذلك فإن إقامة الحكم التكليفي تمثل منفعة طالما أنه يؤدي إلى المنافع الأخرى المتمثلة بالمقاصد المرتبطة به.

وقد ردّ الإمام العز بن عبد السلام تكاليف الشريعة كلها إلى جلب المصلحة "المنفعة"، حيث إنّ دفع المفسدة هو جلب للمصلحة، فالقتل مفسدة دفعتها الشريعة بتحريمه وجرمته بتشريع القصاص، وهي بمنعها للقتل تكون قد جلب منفعة متمثلة بتحقيق مقصد حفظ النفس. ومن الجدير بالذكر أنّ المنافع التي حرصت الشريعة على جلبها والمفاسد التي حرصت على دفعها متعلقة بالمخلوق لا بالخالق، فهو غنيّ عنها، وإنّما يعود النفع والضرر الدنيوي والأخرويّ على المخلوق، فبإحسانه يكون قد أحسن لنفسه وبإساءته يسيء لنفسه.³²⁸

ت. إقامة المساواة بين الناس: أشار الإمام ابن عاشور إلى أنّ المساواة مقصد شرعيّ يمكن ملاحظته في عموم الشريعة الإسلامية، ولا يتخلف إلا إذا وجد المانع لذلك، كأن يكون المانع جبلياً أو شرعياً، ويرى بأنّ المساواة هي مناط العدل.

وقد أورد ابن عاشور الكثير من الأمثلة في الشريعة الإسلامية تقوم على مبدأ المساواة، كالمساواة بين أفراد الجنس البشري، والمساواة في حقوق الحياة، والمساواة في أصول التشريع.³²⁹ ويقرّر النبي صلى الله عليه وسلم ذلك في قوله: " يَا أَيُّهَا النَّاسُ، أَلَا إِنَّ رَبِّكُمْ وَاحِدٌ، وَإِنَّ آبَاءَكُمْ وَاحِدٌ، أَلَا لَا فَضْلَ لِعَرَبِيٍّ عَلَى عَجَمِيٍّ، وَلَا لِعَجَمِيٍّ عَلَى عَرَبِيٍّ، وَلَا أَحْمَرَ عَلَى أَسْوَدَ، وَلَا أَسْوَدَ عَلَى أَحْمَرَ، إِلَّا بِالْتَّقْوَى أَبْلَغْتُ "، قَالُوا: بَلَّغَ رَسُولُ اللَّهِ³³⁰.

ويرى الباحث بأنه لا يمكن اعتبار "إقامة المساواة بين الناس" مقصداً عاماً من مقاصد الشريعة

328 أبو محمد العز بن عبد السلام، الفوائد في اختصار المقاصد، د ط. سوريا-دمشق: دار الفكر المعاصر، 1416هـ،

36. تحقيق: إياذ خالد الطباع.

329 ابن عاشور، مقاصد الشريعة الإسلامية، ج2، 129.

330 ابن حنبل، مسند الإمام أحمد ابن حنبل، ج38، 474.

الإسلامية، حيث لا يمكن ملاحظته في عموم نصوص وأحكام الشريعة الإسلامية إنما في جزء منها، بل إنّ الشريعة الإسلامية قد أوردت أحكاماً تتضمن عدم المساواة بين الناس في حالات عديدة، كونها بذلك تضمن تحقيق مقصد عام وهو العدل.

وعلى الرغم من أنّ الإمام ابن عاشور قد أشار إلى أنّ المساواة مناط العدل باستثناء بعض الحالات لوجود مانع جبليّ أو شرعيّ، إلا أنّ الباحث يجد أنّ العدد الكبير للأحكام الشرعية التي تقوم على عدم المساواة مانعاً من اتخاذ المساواة بين الناس مقصداً عاماً للشريعة الإسلامية.

والباحث لا ينكر أنّ الشريعة قصدت تحقيق المساواة في العديد من النصوص والأحكام الشرعية، لكنّها لا ترقى لأن تكون مقصداً عاماً، كمساواة الله عز وجل الرجل بالمرأة في الثواب والعقاب في قوله تعالى: " فَاسْتَجَابَ لَهُمْ رَبُّهُمْ أَنِّي لَا أُضِيعُ عَمَلَ عَامِلٍ مِنْكُمْ مِنْ ذَكَرٍ أَوْ أُنْثَىٰ بَعْضُكُمْ مِنْ بَعْضٍ ³³¹" ، وتقرير الشريعة الإسلامية أنّ الناس متساوون من حيث خلقهم الأول كما في قوله تعالى: " يَا أَيُّهَا النَّاسُ اتَّقُوا رَبَّكُمُ الَّذِي خَلَقَكُمْ مِنْ نَفْسٍ وَاحِدَةٍ وَخَلَقَ مِنْهَا زَوْجَهَا وَبَثَّ مِنْهُمَا رِجَالًا كَثِيرًا وَنِسَاءً ³³²" .

كذلك فإنّ النظام الاقتصادي في الإسلام قد أقام السوق على أساس المساواة بين مكوناتها، وحارب كل تصرف اقتصاديّ قد يؤدي إلى الإخلال بهذا المبدأ، ومن ذلك أنّه سمح بالدخول والخروج من وإلى السوق، وحرص على توافر المعلومات في السوق للجميع، وليس لفئة دون أخرى. ³³³

ومن معالم حرص النظام الاقتصادي الإسلامي على تحقيق المساواة بين الناس أنّه وضع العديد من التوجيهات الشرعية التي تضمن المساواة بين الناس في فرص الحصول على المال، ومن ذلك

331 آل عمران: 195.

332 النساء: 1.

333 محمد نجيب حمادي الجوعاني، 2005م ضوابط التجارة في الاقتصاد الإسلامي، ط1. لبنان-بيروت: دار الكتب

العلمية، 2005م، 215.

مبدأ حماية المال العام الذي يقوم على أساس أنّ المال العام مرفق عام لجميع أفراد الأمة الإسلامية، وبالتالي فإنّ لأبناء الأمة وأجيالها حقّ متساوٍ في الانتفاع فيه، كإحياء الأرض الموات والانتفاع من ماء النهر الطبيعيّ والعيون الدافقة الطبيعيّة، وقد منعت الشريعة الإسلاميّة كل ما يقدح في هذا المبدأ،³³⁴ ومّا يشهد على ذلك قول الله تعالى المتضمّن حرمة الغلول: "وَمَنْ يَعْلُلْ يَأْتِ بِمَا عَلَّ يَوْمَ الْقِيَامَةِ ۚ ثُمَّ تُوَفَّى كُلُّ نَفْسٍ مَّا كَسَبَتْ وَهُمْ لَا يُظْلَمُونَ"³³⁵، وقد قال ابن عباس في معنى الغلول: أن يقسم لطائفة ولا يقسم لأخرى،³³⁶ وفي ذلك جور للحكم ونقض لمبدأ المساواة في فرص الحصول على المال.

مما سبق يعتقد الباحث بأنّ المساواة مقصد خاص تسعى الشريعة إلى تحقيقه ويمكن ملاحظته في العديد من توجيهات الشارع، كما أنّه مبدأ تقوم العديد من الأحكام الشرعيّة في ضوئه.

ث. جعل الشريعة مهابة مطاعة نافذة، وجعل الأمة قوية مرهوبة الجانب مطمئنة البال.

ج. تركية الإنسان: وهو مقصد ثابت باستقراء نصوص الشريعة الإسلاميّة، فقد ورد لفظ تركية الإنسان في كتاب الله مرات أربعة، ففي سورة البقرة وردت مرتين في قوله تعالى: "كَمَا أَرْسَلْنَا فِيكُمْ رَسُولًا مِنْكُمْ يَتْلُو عَلَيْكُمْ آيَاتِنَا وَيُزَكِّيكُمْ"³³⁷، وقوله: "يَتْلُو عَلَيْهِمْ آيَاتِكَ وَيُعَلِّمُهُمُ الْكِتَابَ وَالْحِكْمَةَ وَيُزَكِّيهِمْ"³³⁸، وقوله تعالى في سورة آل عمران: "يَتْلُو عَلَيْهِمْ آيَاتِهِ وَيُزَكِّيهِمْ"³³⁹، وقوله

334 علي موسى حسين، "مقصد حفظ المال في التصرفات المالية ضوابطه وآثاره" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة الحاج لخضر-باتنة. 2010م، 129-131.

335 آل عمران: 161.

336 محمد بن إبراهيم ابن المنذر، كتاب تفسير القرآن، ط1. السعودية-المدينة المنورة: دار المآثر، 2002م، ج2، 471. تحقيق: عبدالله بن عبد المحسن التركي.

337 البقرة: 151.

338 البقرة: 129.

339 آل عمران: 164.

تعالى في سورة الجمعة: " يَتْلُو عَلَيْهِمْ آيَاتِهِ وَيُزَكِّيهِمْ"³⁴⁰. وقد سعت الشريعة الإسلامية إلى تحقيق هذا المقصد بتنمية عقل الإنسان وترشيده وتشغيله، وعملت على تنقيته من كل ما يؤدي إلى تعطيله أو أذيته، وإشباعه بقيمها وتحصينه بأحكامها. وقد قامت الشريعة الإسلامية بإفراح أعمال العقل بل ودعت إلى ذلك وحثت عليه في كثير من نصوص التشريع³⁴¹، وقد استخدمت الشريعة في خطابها الداعي إلى أعمال العقول العديد من الألفاظ كالتدبر، كما في قوله تعالى في سورة النساء: " أَفَلَا يَتَذَكَّرُونَ الْقُرْآنَ وَلَوْ كَانَ مِنْ عِنْدِ غَيْرِ اللَّهِ لَوَجَدُوا فِيهِ اخْتِلَافًا كَثِيرًا"³⁴²، كما استخدمت لفظ التفكير كما في قوله تعالى في سورة الروم: " أَوَلَمْ يَتَفَكَّرُوا فِي أَنفُسِهِمْ مَا خَلَقَ اللَّهُ السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضَ وَمَا بَيْنَهُمَا إِلَّا بِالْحَقِّ وَأَجَلٍ"³⁴³، وقوله تعالى في سورة يونس: " كَذَلِكَ نُفَصِّلُ الْآيَاتِ لِقَوْمٍ يَتَفَكَّرُونَ"³⁴⁴، وقوله تعالى في سورة الرعد: " إِنَّ فِي ذَلِكَ لآيَاتٍ لِقَوْمٍ يَتَفَكَّرُونَ"³⁴⁵، كما استخدم الشارع لفظ التعقل في كثير من المواضع كما في قوله تعالى في سورة يس: " وَمَنْ نُعَمِّرْهُ نُنَكِّسْهُ فِي الْخَلْقِ أَفَلَا يَعْقِلُونَ"³⁴⁶.

ح. مقصد التيسير ورفع الحرج: يطلق اصطلاحاً التيسير ورفع الحرج على إزالة الشريعة الإسلامية للمشقة غير المعتادة التي قد يتعرض لها المكلف، وذلك من خلال رفع التكليف من أصله أو تخفيفه أو التخيير فيه. ويعدّ هذا الأمر سمة ملاحظة في عموم أحكام الشريعة الإسلامية، فلا يُتصور من الشارع عز وجل تكليفه عباده بما لا يطيقونه، وإلا لتنافى ذلك مع العدالة الربانية المطلقة. وقد تناولت بعض نصوص الشريعة الإسلامية هذا المقصد بصريحها، كقول الله عز وجل:

340 الجمعة:2.

341 الريسوي، نظرية المقاصد عند الإمام الشاطبي، 270.

342 النساء:82.

343 الروم:8.

344 يونس:24.

345 الرعد:3.

346 يس:68.

" يُرِيدُ اللَّهُ بِكُمْ الْيُسْرَ وَلَا يُرِيدُ بِكُمْ الْعُسْرَ ³⁴⁷"، وحديث أمّ المؤمنين عائشة رضي الله عنها: "مَا حُيِّرَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ بَيْنَ أَمْرَيْنِ، أَحَدُهُمَا أَيْسَرُ مِنَ الْآخَرِ، إِلَّا اخْتَارَ أَيْسَرَهُمَا، مَا لَمْ يَكُنْ إِثْمًا، فَإِنْ كَانَ إِثْمًا، كَانَ أَبْعَدَ النَّاسِ مِنْهُ ³⁴⁸". كما أنّ النظر في تكاليف الشريعة الإسلامية ينبئ أنّ الشارع قد راعى الرفق والتيسير في وضعها، وقد انعقد إجماع الأمة على انتفاء الحرج في تكاليف الشريعة الإسلامية. ³⁴⁹

ويتجلّى كل من التيسير ورفع الحرج في تشريع الرخص في الإسلام، كالفطر للمسافر والمريض، ورفع الإثم عمّن نسي أو أخطأ أو أكره. إلا أنّهما لا ينحصران في ذلك، بل إنّ كل حكم تكليفيّ منضبط بهما ساع إلى تحقيقهما، ومن ذلك إقامة حدّ القصاص على القاتل بقتله بالطرق اليسيرة السهلة دون تعذيب، ³⁵⁰ ومن ذلك أيضاً إباحة الشريعة الإسلامية لعقد السلم، فهي ترفع به حرجاً قد يقع على المزارع الذي لا يجد رأس مالٍ يصلح به أرضه ويرعى ثمره حتى ينضج، فأباحت تعجيل الثمن وتأجيل المثمن ³⁵¹، وفي رفع الشريعة للحرج الوارد على المزارع يقول ابن قدامة في المغني: "لأنّ أرباب الزروع والثمار والتجارات يحتاجون إلى النفقة على أنفسهم وعليها؛ لتكامل، وقد تعوزهم النفقة، فجوز لهم السلم؛ ليرتفقوا، ويرتفق المسلم بالاسترخاس ³⁵²".

347 البقرة: 185.

348 البخاري، صحيح البخاري، ج 8، 160.

أبو الحسن القشيري مسلم، المسند الصحيح المختصر بنقل العدل عن العدل إلى رسول الله صلى الله عليه وسلم، د ط. لبنان-بيروت: دار إحياء التراث العربي، د. ت، ج 4، 1813. تحقيق: محمد فؤاد عبد الباقي.

349 حاتم أحمد السامرائي، "رفع الحرج في مفهومه الفقهي"، مجلة سرّ من رأي-كلية التربية في جامعة سامراء، م. 4، ع. 13، 2008م: 53.

350 حمزة عبد الكريم حماد، "حكم تنفيذ القصاص والإعدام بالوسائل الحديثة في الفقه الإسلامي"، مجلة دراسات-علوم الشريعة والقانون، م. 34، ع. 1، 2007م: ص 128. كما يمكن النظر في: عماد أموري جليل، "الإحسان في تطبيق القصاص في الشريعة الإسلامية"، مجلة الفتح-جامعة ديالى، ع. 34، 2008م: 11.

351 حسام الدين عفانة، يسألونك عن المعاملات المالية المعاصرة-الجزء الرابع، د ط. الأردن: دار الأمل، 2018م، 164.

352 ابن قدامة، المغني، ج 4، 207.

ويعدّ تجاوز الشريعة عن يسير الغرر في العقود الماليّة دليلاً على كونها تقصد إلى رفع الحرج عن العباد، فالعقود المالية نادراً ما تخلو من الغرر يسيره وكثيره، ولولا جعل الشريعة يسير الغرر غير قاذح في صحة العقود المالية لأصاب النَّاس العنت والمشقة، فالإسلام أباح عقد السلم على غير القاعدة، لكنّه لم يكتف بذلك فقط وإنما أباح الغرر اليسير الموجود فيه والمتمثّل بأجله وهو وقت الحصاد،³⁵³ فاشتراط تحديد أجل تسليم محلّ العقد بشكل دقيق يكاد يكون غير ممكن، كون نضج الثمار قد يتأخر أو يتقدم، ولو لم تعتبر الشريعة ذلك من قبيل الغرر اليسير لكانت إباحة السلم لا معنى لها، الأمر الذي يتنزه الشارع عنه.

ومن الأحكام التي وضعها الإسلام تحقيقاً لمقصد التيسير ورفع الحرج تشريعه الرهن بديلاً للكتابة في حالة تعذرهما، كما في قوله تعالى: " وَإِنْ كُنْتُمْ عَلَىٰ سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهَانٌ مَّقْبُوضَةٌ"³⁵⁴، وذكر الشارع للسفر في الآية الكريمة لم يأت على سبيل الشرط وإنما خرج مخرج العادة، ولو امتنعت الشريعة عن إباحة الرهن لامتنع الناس عن إقراض بعضهم عند تعذر الكتابة أو الإشهاد، وبذلك يتحصّل العنت والحرج والمشقة بمن يحتاج المال، لكنّ قصد الشريعة تحقيق التيسير وإزالة الحرج كان سبباً في تشريع الرهن.³⁵⁵

خ. مقصد العدل: يتجلّى مقصد العدل في نصوص وأحكام الشريعة الإسلاميّة، فالشارع الكريم حرم نقيضه على ذاته وجعله محرماً على العباد، ففي الحديث القدسي يقول الربّ جلّّ وعلا فيما يرويه عنه نبيّه صلى الله عليه وسلم: " يَا عِبَادِي إِنِّي حَرَمْتُ الظُّلْمَ عَلَىٰ نَفْسِي، وَجَعَلْتُهُ بَيْنَكُمْ مُحَرَّمًا، فَلَا تَظَالَمُوا"³⁵⁶، كما أنّه جعل لمن تسبّب بتحقيق العدل في الدنيا مكانة ذات خصوصيّة

353 شهاب الدين أحمد بن إدريس القرافي، الفروق-أنوار البروق في أنواع الفروق، د ط. مصر-القاهرة: عالم النشر، د.ت، ج3، 295.

354 البقرة: 283.

355 فرج علي الفقيه حسين، مظاهر التيسير ورفع الحرج في الشريعة الإسلاميّة، ط1. سوريا-دمشق: دار فتيبة للطباعة والنشر والتوزيع، 2003م، 228-229.

356 مسلم، المسند الصحيح المختصر بنقل العدل عن العدل إلى رسول الله صلى الله عليه وسلم، ج4، 1994.

يوم القيامة كما في قوله صلى الله عليه وسلم: سبعة يظلهم الله في ظله يوم لا ظلّ إلا ظله وذكر في مقدمتهم إمام عادل³⁵⁷، وهذا دليل على عظم قيمة مقصد العدالة في الإسلام، وتخصيص الإسلام للإمام بالذكر في الحديث الشريف نابع من كون أثر تصرفات السلطان كبير وملاحظ في الأمة، سواء كان ظالماً أم عادلاً.

ويرى ابن تيمية بأنّ المعاضات تقوم على أصل التعادل بين الجانبين، أي بين الثمن والمثمن، وإنّ أي اختلال في أحدهما يعدّ ظلماً، ولذلك فالشارع يحرم كل ما قد يؤدي إلى انتفاء التعادل بين محلي العقد، كالغرر والرّبا،³⁵⁸ ويدلّ على ذلك قول الله عز وجل على لسان نبيه شعيب عليه السلام: " وَيَا قَوْمِ أَوْفُوا الْمِكْيَالَ وَالْمِيزَانَ بِالْقِسْطِ وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْنُوا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ"³⁵⁹.

ويعدّ تحمّل الشركاء الخسارة الناتجة عن النشاط الاقتصاديّ بما يتناسب مع نسبة مساهمة كل منهم في رأس المال سبباً في تحقيق مقصد العدالة وانعكاساً له، ولتحقق هذا المقصد آثار إيجابية كثيرة كانتفاء تركّز المخاطرة الاقتصاديّة من خلال توزيعها على شريحة أكبر، والشريعة بذلك تعمل على رفع مستوى الأمن الاقتصادي والاجتماعي داخل الأمة الإسلاميّة. ومن آثار ذلك تجنّب تركّز الثروة في يد فئة من الناس.

وتعدّ أحكام الشريعة الإسلاميّة الضابطة والموجهة للنشاط الاقتصاديّ بعمومها أسباباً في تحقيق مقصد العدل، إلا أنّه يتجلّى في بعض التوجيهات الشرعيّة أكثر من غيرها، كتحرّم التعامل بالربا

357 مالك بن أنس المدني، الموطأ، ط1. الإمارات-أبو ظبي: مؤسسة زايد بن سلطان آل نهيان للأعمال الخيرية والإنسانية، 2004م، ج5، 1389. تحقيق: محمد مصطفى الأعظمي.

358 تقيّ الدين أبو العباس ابن تيمية، القواعد النورانية الفقهية، ط1. المملكة العربية السعودية: دار ابن الجوزي، 1422هـ، 240. تحقيق: أحمد بن محمد الخليل.

359 هود: 85.

والاحتكار والنهي عن بيع الغرر والجهالة³⁶⁰.

ومن أوجه العدالة الربانية المتعلقة بالجانب الاقتصادي خلقه موارد كافية لإشباع الحاجات المعتبرة شرعاً، فالله جلّ جلاله منزّه عن خلق العباد دون إيجاد ما يكفي احتياجاتهم، وهو ما قالت به اليهود بهتاناً وزوراً، ففي قوله تعالى: " وَقَالَتِ الْيَهُودُ يَدُ اللَّهِ مَغْلُولَةٌ غُلَّتْ أَيْدِيهِمْ وَلُعِنُوا بِمَا قَالُوا بَلْ يَدَاهُ مَبْسُوطَتَانِ يُنفِقُ كَيْفَ يَشَاءُ"³⁶¹ وصفت اليهود خير الله بأنه ممسك وممنوع على العباد في إشارة إلى أنّ الله عز وجل بخيل -تنزّه سبحانه عن ذلك-، فكان جواب الله عز وجل بتكذيبهم والتأكيد على كون يديه مبسوطتان بالبدل والإعطاء.³⁶²

ولتحقيق العدالة في جانب الانتفاع بالموارد من قبل عموم الخلائق وضعت الشريعة العديد من الضوابط التي تحكم جوانب الإنفاق، فالشريعة ترى أنّ امتلاك الفرد للدخل أو الثروة لا يعني أنّه يمتلك الحرية المطلقة على الإنفاق كيفما يشاء، بل إنّ إنفاقه مرتبط بعدم الإضرار بنفسه أو بالآخرين، كما أنّه منضبط بالامتناع عن الإسراف كما في قوله تعالى: " يَا بَنِي آدَمَ خُذُوا زِينَتَكُمْ عِندَ كُلِّ مَسْجِدٍ وَكُلُوا وَاشْرَبُوا وَلَا تُسْرِفُوا ۗ إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ"³⁶³، والتبذير كما في قوله تعالى: " إِنَّ الْمُبَذِّرِينَ كَانُوا إِخْوَانَ الشَّيَاطِينِ ۗ وَكَانَ الشَّيْطَانُ لِرَبِّهِ كَفُورًا"³⁶⁴، والترف كما في قوله الله عز وجل: " وَإِذَا أَرَدْنَا أَنْ نُهْلِكَ قَرْيَةً أَمَرْنَا مُتْرَفِيهَا فَفَسَقُوا فِيهَا فَحَقَّ عَلَيْهَا الْقَوْلُ فَدَمَّرْنَاهَا تَدْمِيرًا"³⁶⁵. كما أنّ الشريعة قد جعلت ضروريات الموارد من أشكال الملكية التي يحقّ لعموم أفراد الأمة الانتفاع

360 صالح محمود جابر، "مقصد العدل في المال ومدى تحقّقه في التطبيقات المالية المعاصرة-دراسة مقاصدية تطبيقية معاصرة"، دراسات-علوم الشريعة والقانون، م.44، ع.3، 2017م: 277-279.

361 المائة:64.

362 إبراهيم بن السري الزجاج، معاني القرآن وإعرابه، ط1. بيروت-لبنان: عالم الكتب، 1988م، ج2، 190. تحقيق: عبد الجليل عبده شليبي.

363 الأعراف: 31.

364 الإسراء: 27.

365 الإسراء: 16.

بها، ومنعت تملكها للأفراد تملكاً خاصاً كما في قوله صلى الله عليه وسلم: " الْمُسْلِمُونَ شُرَكَاءُ فِي ثَلَاثٍ: الْكَلَاءِ، وَالْمَاءِ، وَالنَّارِ"³⁶⁶.

د. مقصد الحرية: تتميز الحرية في الإسلام بكونها منضبطة بأحكام وتعاليم الشريعة الإسلامية، فهي ليست مطلقة كما هو الحال في النظام الرأسمالي أو النظام الحرّ، ولا منعدمة كما في النظام الاشتراكيّ. ويرى العديد من علماء الأمة ومنظريها بأنّ الحرية المطلقة شرّ يؤدّي إلى الفوضى والدمار والصدام والتمزق، حيث يقول الدكتور محمد الزحيلي: "إن الحرية المطلقة مستحيلة على الإنسان، وغير ممكنة، لأن الإنسان محدود القدرة والطاقة من جهة، ويشاركه بقية الناس الحياة من جهة أخرى، لذلك كانت حريته مقيدة، ومحدودة ومحصورة، بل يجب أن تكون منضبطة ومقيدة نظرياً وعملياً، وذلك في جميع تصرفاته وحقوقه وواجباته"³⁶⁷، ولذلك سعت التوجيهات الشرعيّة إلى إحياء الحرية في المواطن التي انعدمت فيها، وضبطها في مواطن أخرى، فالحرية في الإسلام مقيدة بما يضمن عدم تعارضها مع مقاصد الشريعة الأخرى كمقاصد العدل وطلب المنفعة ودرء المفسدة.

وقد فقه صحابة رسول الله صلى الله عليه وسلم أنّ الشريعة الإسلامية إنّما جاءت من أجل تحقيق هذه الغاية، وفهموا معنى الحرية حقّ الفهم، وأرجعوا حقيقتها إلى تخصيص الله عز وجل بالعبودية، وتحرير العباد من كل قيد سوى ذلك، وهذا ما يتضح في قول ربيّ بن عامر رضي الله عنه إلى رستم في تعريفه عن غاية وجود المسلمين في هذا الكون: "الله ابتعثنا لنخرج من شاء من عبادة العباد إلى عبادة الله، ومن ضيق الدنيا إلى سعتها، ومن جور الأديان إلى عدل الإسلام"³⁶⁸. وبعدّ

366 أبو بكر ابن أبي شيبة، الكتاب المصنف في الأحاديث والآثار، ط1. السعودية-الرياض: مكتبة الرشد، 1409هـ، ج5، 7. تحقيق: كمال يوسف الحوت.

367 محمد الزحيلي، "الحرية الدينية في الشريعة الإسلاميّة- أبعادها وضوابطها"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، دمشق-سوريا، م.27، ع.1، 2011م: 393.

368 أبو الفداء إسماعيل بن عمر ابن كثير، البداية والنهاية، ط1. لبنان-بيروت: دار إحياء التراث العربي، 1988م، ج7، 47. تحقيق: علي شيري.

ابن عاشور أول من أشار إلى الحرّية بوصفها مقصداً عاماً من مقاصد الشريعة الإسلاميّة، ومقتضى الحرّية عنده قدرة الفرد العاقل على التصرف في شؤونه دون توقّف ذلك على رضی شخص أو جهة أخرى³⁶⁹. فالإسلام يريد أن يحقّق للفرد حرية ممارسة نشاطاته وتصرفاته بالطريقة التي يرتئها لنفسه دون وجود قيود من جهات خارجية، على ألا يتعارض ذلك مع توجيهات وضوابط الشارع الكريم³⁷⁰.

ويمكن ملاحظة الحرّية في النظام الاقتصاديّ الإسلاميّ كمبدأ ضابط للنشاط الاقتصادي وغاية يُسعى لها، وهذا الأمر يعتمد على طبيعة التوجيه الشرعيّ، فبعض الأحكام الشرعية تبرز الحرّية فيها كضابط للنشاط، كإقامة السوق في الإسلام على الحرية، واشتراط التراضي في صحة العقود، وإباحة التصرفات الاقتصاديّة لعموم الناس، وحرّية التملك³⁷¹. كما تبرز الحرية بوصفها مقصداً يهدف الاقتصاد الإسلامي إلى تحقيقه في أحكام أخرى، كمنظومة إعادة التوزيع في الإسلام التي تتضمن إلزامية إخراج الزكاة على من وجب في حقهم ذلك، وجعل الرقاب أحد مصارف الزكاة، وغاية الشريعة في ذلك إعانة المكاتبين على فكّ رقابهم من العبوديّة تحقيقاً لمقصد الحرّية، ومن عظمة الشريعة الإسلامية أنّها أجازت دفع مال الزكاة إلى الأعداء فداءً للأسرى المسلمين، على الرغم من أن ذلك يتضمّن تقوية لهم، إلّا أنّ حرية المسلمين

369 عمار الطالبي، "التجديد عند الإمام ابن عاشور"، مؤتمر الشيخ محمد الطاهر ابن عاشور وقضايا الإصلاح والتجديد في الفكر الإسلامي المعاصر رؤية معرفية ومنهجية، 2011م، الولايات المتحدة الأمريكية-فرجينيا، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 2001م: 48.

370 عبد الوهاب جان الأزهرى، وطاهر أحمد جان 2016م "الشباب والحرية في الإسلام: دراسة تحقيقيّة"، تهذيب الأفكار، م.3، ع.2، 2016م: 166.

371 فؤاد عبدالله العمر، مقدمة في تاريخ الاقتصاد الإسلامي وتطوره، د.ط. المملكة العربية السعودية-جدة: البنك الإسلامي للتنمية- المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، 2003م، 271.

وكرامتهم مقدّمة على ذلك،³⁷² ومن أمثلة الأحكام التي يبرز فيها مقصد الحرية منع حبس المفلس إن عُلم عسره أو إن خفي حاله³⁷³، فسلب الحرية ليس مقصداً من مقاصد الشريعة، بل إنّ إعادة الحقوق لأصحابها هو ما تقصده الشريعة من حبس المفلس، ولذلك جعل الغارمون مصرفاً من مصارف الزكاة، وفي ذلك تحقيقاً لحرّيتهم ومنعاً من إهدار حقوق الدائنين.

ومن الجدير بذكره أنّ القيود التي يسعى الاقتصاد الإسلامي إلى تحرير الخلق منها نوعان: مادّي كالرّق والأسر والفقر والدّين، ومعنويّ كالذنوب والآثام وتمكّن الشهوات من الأفراد،³⁷⁴ وبتحطيم هذه القيود بنوعيتها تسمو النفس الإنسانية وتتحقّق حرّيتها وترتفع مكانتها لتصل إلى شرف العبوديّة الحقّة لله عز وجل.

3.2.1.2 مقاصد التشريع الخاصّة المتعلقة بالتصرّفات الماليّة

أ. مقصد حفظ المال: يرى ابن عاشور بأنّ مقصد حفظ الأموال يعني صونها من الإتلاف المنهي عنه شرعاً، وحفظها من الخروج من يد مالكيها إلى يد أخرى من غير الأمانة بدون عوض أو مبرر، ويتحقّق مقصد حفظ مال عموم الأمانة من خلال حفظ أموال أفراد الأمانة.³⁷⁵ وهو معنى قريب ممّا أورده الخادمي الذي عرّفه بأنّه إنماء المال وإثراؤه وحمايته من التلف والضياع والنقصان.³⁷⁶

ويعتبر حفظ المال من المقاصد الكلية التي اعتنت الشريعة بها بشكل كبير، ويرى جمهور العلماء

372 حسينة جوجو، المالية العامة في الإسلام، ط1. المملكة العربية السعودية-مكة المكرمة: دار خالد اللحياني للنشر والتوزيع، 2017م، 64.

373 أحمد بن محمد الصاوي، بلغة السالك لأقرب المسالك المعروف بحاشية الصاوي على الشرح الصغير، د ط. مصر- القاهرة: دار المعارف، د.ت، ج3، 368.

374 إبراهيم بيومي غانم، مقاصد العمل الخيري والأصول الإسلامية للمشاركة الاجتماعية، د ط. مصر- القاهرة: مكتبة دار الشروق، 2010م، 27.

375 ابن عاشور، مقاصد الشريعة الإسلاميّة، ج3، 238.

376 الخادمي، علم المقاصد الشرعية، 84.

كالآمديّ بأنّه في المرتبة الخامسة من الضروريات، فحفظ الدين والنفس والتّسل والعقل مقدم عليه³⁷⁷، وقد فصلّ العز بن عبد السّلام في مقصد حفظ المال، فأشار إلى أنّ حفظ المال الخطير مقدّم على حفظ المال الحقير³⁷⁸، ويظهر من قول الإمام أنّ المال الخطير هو الأكثر أهميّة للأمة لا الأكثر قيمة بالضرورة، إلّا إذا قرّرنا بأنّ قيمة المال تكتسب من أهميته، وهو ليس بالأمر المسلمّ فيه، فالمال قد ترتفع قيمته لندرته أو لصعوبة تصنيعه أو لارتفاع تكاليف إنتاجه. كما أنّ حفظ المال العامّ مقدّم على حفظ مال الأفراد إذا تعارضاً، لتعلّق مصلحة عموم الأمة فيه على خلاف مال الفرد.

وقد سعت الشريعة الإسلاميّة إلى حفظ الأموال بإيجادها واستمرارها وهو ما أطلق عليه الشاطبي حفظها من جانب الوجود، إضافة إلى حفظها من أسباب إتلافها وهو حفظ من جانب العدم³⁷⁹، ويعدّ التملّك أحد المصالح التي أباحها الشرع وجعلها سبباً في حفظ المال من جانب الوجود، ويعني الحياة والانفراد بالتصرّف³⁸⁰، وينشأ الملك عن أسباب ثلاث: الاختصاص بشيء لم يسبق أحد إلى ملكه ولا حقّ لأحد فيه كإحياء الأرض الموت وصيد السمك في الماء، والعمل في الشيء مع مالكه كالمغارة والمزارعة، وانتقال الملك الناشئ عن العديد من الأسباب كالبيع والهبات والميراث³⁸¹.

ويعتبر التكبس سبباً آخر من أسباب حفظ المال من جانب الوجود، وهو اصطلاح يطلق على

377 سيد الدين بن عليّ الآمدي، الإحكام في أصول الأحكام، د ط. دمشق-بيروت: المكتب الإسلامي، د.ت، ج4، 277. تحقيق عبد الرزاق عفيفي.

378 العز بن عبد السلام، الفوائد في اختصار المقاصد، 78.

379 الشاطبي، الموافقات، ج2، 18.

380 محمد رواس قلعجي، حامد صادق قنبي، معجم لغة الفقهاء، ط2. الأردن-عمان: دار النفائس للطباعة والنشر والتوزيع، 1988م، 146.

381 أحمد مولوي شبير، محمد الطاهر الميساوي، "مقاصد الشريعة في الأموال ووسائلها عند الإمام محمد الطاهر ابن عاشور"، التجديد، م.20، ع.39-عدد خاص بالمقاصد، 2016م: 243.

النشاط الاقتصادي الذي يمارسه الشخص ويدرّ عليه مالاً ودخلاً، أو أنه طلب الرزق³⁸². والنشاط الاقتصادي قد يكون نشاطاً إنتاجياً وبالتالي فإنّ المشاركة فيه تتطلب أحد عناصر الإنتاج، كالعمل والمال، ويمثّل الدخل الناتج عن عملية الإنتاج الكسب الذي ستناوله الوحدة الإنتاجية المشاركة، والتكسّب بهذا الشكل يعمل على إيجاد المال أو زيادته، بهدف إشباع الحاجات المعتبرة لدى الأفراد، ويرى ابن عاشور بأنّ معظم النشاط الإنتاجي في الإسلام يعود إلى التكسّب، كعقود الشركات من المغارسة والمزارعة والمساقاة وغيرها من أشكال الشركات، وعقود الإجازات في البدن والدواب والآلات³⁸³.

ولم تكتف الشريعة بالعمل على حفظ المال من جانب الوجود، بل إنّها سعت إلى جعل منظومة حفظ المال متينة من خلال حفظه من جانب العدم، فمنعت أكل أموال الناس بالباطل، وحرّمت إتلاف مال الغير بغير حقّ، وشرّعت الحجر على أموال السفينة³⁸⁴، وفرضت حدّ السرقة وعقوبة المحارب والغاصب³⁸⁵، كذلك فإنّ الشريعة منعت إنتاج وبيع واستهلاك السلع والخدمات التي تسهم في إشباع حاجات غير معتبرة.

وتعد الموارد الطبيعية التي خلقها الله شكلاً من أشكال الأموال التي جاءت الشريعة لحفظها من جانبي الوجود والعدم، ولتحقيق ذلك عملت الشريعة على ضبط الاستهلاك كماً وكيفاً بهدف تحديد احتياجات الخلق الحقيقيّة، وذلك من خلال تحريم البخل والتقتير والإسراف والتبذير والترف، ومن ثمّ قامت الشريعة بضبط عمليّة الإنتاج في ضوء الاحتياجات الحقيقيّة، فحثّت عنصرَي العمل والمال على المشاركة في عمليّة الإنتاج بشكل مباشر أو غير مباشر، وذلك من

382 قلعجي، معجم لغة الفقهاء، 142.

383 ابن عاشور، مقاصد الشريعة الإسلامية، ج3، 470.

384 بشير مهدي لطيف الكبيسي، "المقاصد الشرعية وكيفية التعامل معها عند التعارض"، مجلة كلية الإمام الأعظم - كلية الإمام الأعظم، ع.2، 2006م: 57.

385 شمس الدين الأصفهاني، بيان المختصر شرح مختصر ابن الحاجب، ط1. السعودية: دار المدني، 1986م، ج3،

119. تحقيق محمد مظهر بقا.

خلال مجموعة من التوجيهات الشرعية كالحثّ المباشر على العمل واستثمار الأموال، وفرض الزكاة على المال، ومنع الفقير المتكاسل عن العمل من استحقاق الزكاة، وبالإضافة إلى ما سبق فقد حرّمت الشريعة الإنفاق الاستثمائي على المحرّمات كإنتاج الخمر وبيعها، وكذلك الاستثمار في المنشآت ذات النشاط المحرّم كدور القمار والميسر، حماية لموارد الأمة وأموالها من الهدر. ولذلك فإنّ كل استثمار لموارد الأمة في غير إشباع الحاجات الحقيقيّة المعتمدة للخلق يتعارض من مقصد حفظ المال.

ويرتبط مقصد حفظ المال بمجموعة من المقاصد المتفرعة عنه، ويمكن اعتبار هذه المقاصد مصالحيّ تهدف إلى تحقيق المقصد الكلّيّ حفظ المال إذا ما نظرنا إليها من منظور علاقتها به، إذ أنّها أسباب لوجوده، لكنّها كذلك مقاصد معتبرة سعت الشريعة إلى تحقيقها بالنظر إلى مجموع النصوص الشرعية المتعلقة بها.

ومن هذه المقاصد مقصد حسن التدبير الذي يقابل التبذير والإسراف المنهيّ عنهما شرعاً، والمنسجم مع النهي عن السماح للسفهاء بالتصرّف في أموالهم في قوله تعالى: "وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا وَارزُقُوهُمْ فِيهَا وَاكْسُوهُمْ وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَعْرُوفًا"³⁸⁶. كذلك فإنّ الشريعة سعت إلى تحقيق الادّخار بوسفه سلوكاً اقتصادياً رشيداً، وهو الجزء الذي يحتفظ به الفرد من دخله بعد تحقيق الاستهلاك الذي يشبع الحدّ الأدنى من الحاجات المعتمدة شرعاً،³⁸⁷ وقد وردت قضية الادّخار في العديد من النصوص الشرعية كقول الله تعالى على لسان سيدنا يوسف عليه السلام: "قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ"³⁸⁸، ويرتبط مقصد الادّخار بمقصد حفظ المال في جانب الإيجاد، إذ أنّ عمليات الاستثمار والتنمية

386 النساء:5.

387 عبدالله بن بيّه، مقاصد المعاملات ومراسد الوقعات، ط5. الإمارات-دبي: مركز الموطأ- مسار للطباعة والنشر، 2018م، 78-79.

388 يوسف: 47.

في معظم المجالات يتم تمويلها من المدّخرات، وتقوم الأنظمة الاقتصادية المختلفة بالعمل على توجيه هذه المدّخرات إلى الجانب الاستثمارية اعتماداً على مجموعة من المحفّزات المختلفة، كالزكاة في الاقتصاد الإسلامي، وسعر الفائدة في النظام الرأسمالي.

ب. مقصد الوضوح في الأموال: الوضوح مرادف لاصطلاح معاصر هو الشفافية، وهو اصطلاح مستخدم في المعاملات المالية بكثرة، وجوهره يقوم على إيضاح صورة المعاملة بشكلٍ نافي للجهالة والغرر والغموض، ويرتبط مقصد وضوح الأموال بمقصد استقرار المجتمع ووحدته وإزالة كل ما يسبب الحقد والضعينة والكراهية بين أفرادها، ومن ذلك حرمة بيع حبل الحبلية، وبيع الغرر والجهالة.³⁸⁹

وقد أشار ابن عاشور إلى مقصد وضوح الأموال، ورأى بأنّ من أهمّ الوسائل التي تسعى تحقيقه الكتابة والإشهاد والرهن في التداين.³⁹⁰

وقد وردت أحكام الكتابة والشهادة في آية الدين في سورة البقرة، حيث يقول المولى تعالى في تشريع الكتابة: "يا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ"³⁹¹، وفي تشريع الإشهاد: "وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكَّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَى"³⁹²، وفي الرهن يقول تعالى: "وَإِنْ كُنْتُمْ عَلَىٰ سَفَرٍ وَلَمْ يَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهَانٌ مَّقْبُوضَةٌ"³⁹³، والغرض من ذلك والمقصد منه قوله تعالى: "ذَلِكُمْ أَفْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا"، أي أنّ الشارع إنّما شرع الكتابة والشهادة ويلحق بهما الرهن لما فيهما من حفظ لمقصد العدل الإلهي ودرءاً للشكّ الذي قد يؤدي إلى النزاع

389 بن بيه، مقاصد المعاملات ومراصد الوقاعات، 30.

390 ابن عاشور، مقاصد الشريعة الإسلامية، 315.

391 البقرة: 282.

392 البقرة: 282.

393 البقرة: 283.

بالنظر إلى ما سبق فإننا نجد أنّ الشريعة الإسلامية عملت على تحقيق مقصد الوضوح في الأموال من خلال تفعيل المصالح المفضية إلى ذلك كالإشهاد والكتابة والرهن، ومنع المفاصد التي تفضي إلى النزاع والخصومة كبيع الجهالة والغرر، ومّا يوضح أهميّة مقصد الوضوح في الاقتصاد الإسلاميّة بيع السلم، فعلى الرغم من أنّ الشريعة الإسلاميّة استثنته ممّا مُنع من بيع المعلوم إلاّ أنّها اشترطت فيه المعلوميّة التي تمنع التنازع والخصومة³⁹⁵، حيث يقول النبي صلى الله عليه وسلم: "مَنْ أَسْلَفَ فَلْيُسَلِّفْ فِي كَيْلٍ مَعْلُومٍ وَوَزْنٍ مَعْلُومٍ إِلَى أَجَلٍ مَعْلُومٍ"³⁹⁶.

ت. مقصد ثبات المال: يقصد بثبات المال تقريره لصاحبه بوجه لا منازعة فيه،³⁹⁷ ومن الوسائل التي وضعتها الشريعة لتحقيق ذلك ما يلي:

1. العمل على استقرار العقود والمعاملات في الاقتصاد الإسلامي، ومن ذلك بناء الأحكام على اللزوم³⁹⁸، حيث يقول القراني في الفروق: "وَأَعْلَمُ أَنَّ الْأَصْلَ فِي الْعُقُودِ اللَّزُومُ؛ لِأَنَّ الْعُقُودَ أَسْبَابٌ لِتَحْصِيلِ الْمَقْاصِدِ مِنَ الْأَعْيَانِ، وَالْأَصْلُ تَرْتِيبُ الْمُسَبَّبَاتِ عَلَى أَسْبَابِهَا وَخِيَارُ الْمَجْلِسِ عِنْدَنَا بَاطِلٌ وَالْبَيْعُ لَازِمٌ مُجَرَّدُ الْعَقْدِ تَفَرُّقًا أَمْ لَا"³⁹⁹.

2. تجريم الاعتداء على ملكيّة الآخرين وترتيب العقوبة على ذلك، ومنع انتزاع الملك من صاحبه

394 محمد بن يوسف أبو حيان، البحر المحيط في التفسير، د. ط. لبنان-بيروت: دار الفكر، 1420هـ، ج2، 739. تحقيق: صدقي محمد جميل.

395 آمال بزيش، "الوسائل المطبقة في المصارف الإسلامية لتحقيق مقاصد الشريعة: البنك الإسلامي الماليزي المحدود نموذجاً" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة ملايا-ماليزيا. 2013م، 57.

396 محمد بن إدريس الشافعي، المسند، د. ط. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 1400هـ، 139.

397 أنس يوسف إسماعيل الجزائر، "الضوابط الشرعيّة في إدارة وتنمية صناديق الأيتام في فلسطين" دراسة ميدانية الخليل ورام الله نموذجاً" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة النجاح الوطنية-نابلس، 2016م، 44.

398 شبير، مقاصد الشريعة في الأموال ووسائلها عند الإمام محمد الطاهر ابن عاشور، 254.

399 القراني، الفروق-أنوار البروق في أنواع الفروق، ج3، 269.

دون رضاه⁴⁰⁰، حيث يقول النبي صلى الله عليه وسلم: "لَيْسَ لِعِرْقٍ ظَالِمٍ حَقٌّ"⁴⁰¹، ومما قرره العلماء استناداً إلى هذا الحديث بأنّ من غصب أرضاً فغرس أو بنى فيها ألزم بإزالة ما بناه أو غرسه وردّ الأرض إلى مالكيها⁴⁰².

3. حرص الشريعة على الاهتمام بمسألة الشيوع الجبري، الذي يعدّ الميراث أحد أهمّ أسبابه، وتشريع طرق إزالته،⁴⁰³ ويرى الباحث بأنّ الأحكام المتعلقة بالشيوع الجبري قسمان: قسم متعلّق بإدارة المال وما يتعلّق به من التصرفات خلال فترة الشيوع، كبيع المالك حصّته من المال المشاع، وهذا القسم إنّما جاء لمراعاة مقصد ثبات الأموال، والقسم الآخر متعلّق بإزالة الشيوع في المال، كقسمة المال المثلي أو العقار، ويهدف إلى تحقيق مقصد الوضوح في المال.

ث. مقصد رواج المال وتداوله: يقصد برواج المال دورانه في يد الناس بوجه حقّ،⁴⁰⁴ وجعل الوصول إليه من قبل الأفراد أمراً يسيراً⁴⁰⁵، وهو اصطلاح ذو مضمون معاكس للإصلاح المعاصر "تركّز الثروة" الذي يؤدّي إلى العديد من الآثار السلبية في جوانب السياسة والاقتصاد والاجتماع،

400 شبير، مقاصد الشريعة في الأموال ووسائلها عند الإمام محمد الطاهر ابن عاشور، 254.

401 محمد بن سلامة القضاعي، 1986م مسند الشهاب، ط2. لبنان-بيروت: مؤسسة الرسالة، 1986م، ج2، 203. تحقيق: حمدي بن عبد المجيد السلفي.

402 علي بن أبي بكر المرغيناني، الهداية في شرح بداية المبتدي، د ط. لبنان-بيروت: دار إحياء التراث العربي، د.ت، ج4، 301.

403 مازن مصباح صباح، "إيجار المال الشائع في الفقه الإسلامي"، مجلة الجامعة الإسلامية- سلسلة الدراسات الإسلامية، غزة-فلسطين، م.17، ع.2، 2009م: 70.

404 منال عشري، التكتلات الاقتصادية المعاصرة في العالم الإسلامي الدين-المال-التكامل، د ط. مصر-الإسكندرية: دار التعليم الجامعي، 2020م، 94.

405 أحمد فراس العوران، الأزمة الاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إسلامي، ط1. الولايات المتحدة الأمريكية-فرجينيا: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 2012م، 407.

كالقدرة على التأثير في القرار السياسي والاقتصادي، وانخفاض العدالة الاجتماعية⁴⁰⁶. وينبغي العلم بأنّ المال ليس مقصوداً لذاته وإنما للانتفاع به في إشباع الحاجات بشكل مباشر أو غير مباشر كما هو الحال في السلع والخدمات، أو لتيسير التبادل كما في النقود، ولذا فإنّ كل تصرف قد يؤدّي إلى الإخلال بذلك مرفوض في الشريعة الإسلاميّة.

ويعدّ رواج المال من المقاصد البيّنة التي ذكرها الشارع في كتابه الكريم في قوله: "كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ"⁴⁰⁷. وقد لجأ الاقتصاد الإسلاميّ إلى تحقيقه بأسلوبين:

1. تشريع العديد من المصالح التي تساهم في رواج المال بين مكونات المجتمع المسلم: ومن ذلك نسج شبكة واسعة من العقود الماليّة التي تيسر عمليّة انتقال الأموال بين الناس كعقود المعاوضات والتبرعات والمشاركات، بالإضافة إلى مراعاة مبدأ الرواج في العديد من الحالات التي تتضمن تقسيم الأموال، ففي الزكاة جعلت المصارف ثمانية لكي ينتفع منها أكبر عدد ممكن من أفراد المجتمع، الأمر الذي يعمل على رواج المال، حيث يقول تعالى: "إِنَّمَا الصَّدَقَاتُ لِلْفُقَرَاءِ وَالْمَسْكِينِ وَالْعَامِلِينَ عَلَيْهَا وَالْمُؤَلَّفَةِ قُلُوبُهُمْ وَفِي الرِّقَابِ وَالْعَارِمِينَ وَفِي سَبِيلِ اللَّهِ وَأَبْنِ السَّبِيلِ ۖ فَرِيضَةً مِّنَ اللَّهِ"⁴⁰⁸، كذلك فإنّ الشريعة الإسلاميّة عدّدت الفئات المنتفعة من الفيء كما في قوله تعالى: "مَّا أَفَاءَ اللَّهُ عَلَىٰ رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَىٰ فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَأَبْنِ السَّبِيلِ"⁴⁰⁹، وقد علل المولى طريقة تقسيم الفيء بأنّ ذلك يضمن منع حدوث تركّز الثروة.

2. تحريم وتجريم المفاصد التي تحول دون حدوثه، حيث منعت الشريعة الإسلاميّة كلّ تصرف يؤدّي إلى تركّز الثروة، كالاحتكار والاكتمال والربا ومنع اشتراط الشريك عدم تحمّله الخسارة في العمليّة الاستثمارية أو اشتراطه الحصول على عائد ثابت. ففي الاحتكار يقول النبي صلى الله

406 سهر أبو العينين، "الضرائب على الثروة وعلى الأرباح الرأسمالية" المفاهيم وإمكانات ومشكلات التطبيق في مصر"، معهد التخطيط القومي-مصر، ع.3، 2016م: 9.

407 الحشر: 7.

408 التوبة: 60.

409 الحشر: 7.

عليه وسلم: "لا يحتكر إلا خاطئ"⁴¹⁰، حيث يؤدي حبس السلعة بهدف رفع سعرها إلى حرمان أفراد المجتمع من الانتفاع بها، إضافة إلى رفع سعرها أكثر من القيمة العادلة لها دون وجود إضافة تقابل ذلك، ويؤدي الاحتكار إلى تركّز الثروة بيد فئة قليلة من أفراد المجتمع.

بالإضافة إلى الاحتكار فقد حرّمت الشريعة الإسلامية التعامل بالربا وحرّبت كل ظاهرة تمت إليه بصلة، حيث يقول المولى تعالى: " يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ"⁴¹¹، ويقول: "فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلُمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ"⁴¹²، ويعدّ الربا من الأنشطة الاقتصادية التي تؤثر سلباً في العديد من الجوانب المختلفة، ولذا فإنّ محاربتها من قبل الشريعة الإسلامية تساهم في تحقيق العديد من مقاصد الشريعة ومنها رواج الأموال، فالربا يؤدي إلى تركيز النقود بيد طائفة من الناس، وهم المقرضون، هذا بالإضافة إلى كون اتخاذ النقود كسلعة - كما هو الحال في الربا- يخرجها من وظيفتها كوسيلة للتبادل، ويجعل وجودها في السوق نادراً نتيجة حبسها من قبل أصحابها لاستخدامها في عمليات الإقراض.

ويعدّ إيجاد السلع والخدمات مقصداً من المقاصد التي تسعى الشريعة الإسلامية إلى تحقيقه، إلا أنّ المقصد النهائي للشريعة من ذلك والذي يتمثّل بانتفاع الخلق منها لإشباع حاجاتهم المعترية لا يمكن أن يتحقّق إذا لم تتيسر هذه السلع والخدمات لأفراد المجتمع، وفي علاقة الربا بذلك يقول كينز: "إنّ الربا هو سبب الكساد الذي عمّ العالم، وإنّ المجتمع لكي يحقّق آماله في التنمية عليه أن يصل في تعامله الاقتصاديّ إلى الدرجة التي تصبح فيها درجة الفائدة صفراً"⁴¹³، فالربا يثبّط

410 سليمان بن داود الطيالسي، مسند أبي داود الطيالسي، ط1. مصر: دار هجر، 1999م، ج2، 506. تحقيق محمد بن عبد المحسن التركي.

411 البقرة: 278.

412 البقرة: 279.

413 عبد العظيم جلال أبو زيد، فقه الربا- دراسة مقارنة وشاملة للتطبيقات المعاصرة، د.ط. سوريا-دمشق: مؤسسة الرسالة ناشرون، 2004م، 24.

عملية إنتاج السلع والخدمات، كما أنه يعمل على جعل وجود النقود في الأسواق نادراً بشكل نسبي.

ومن الظواهر الاقتصادية التي رفضها الاقتصاد الإسلامي حبس النقود، وعدّ فعل ذلك تصرفاً اقتصادياً غير حكيم، لكونه يخلّ بمقصد رواج الأموال، وقد دفعت الشريعة الإسلامية الناس إلى تجنب حبس النقود بشكل غير مباشر، وذلك بفرض ثمن على المال المحبوس لإخراجه من دائرة المال المكتنز، حيث يقول تعالى: "وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يَنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ"⁴¹⁴، وهذا يحتم على مالك النقود استثمارها لتعويض مبلغ الزكاة الواجب فيها، الأمر الذي يؤدّي بدوره إلى استخدامهما في تيسير عملية دوران المال بين أفراد المجتمع.

ومن الجوانب التي ينبغي تسليط الضوء عليها أنّ الاقتصاد الإسلامي يعني بشكل خاص بالمال الجيد، ويفرض رواج رديء المال على حساب جيده، وقد فطن علماء المسلمين إلى ذلك وأغلقوا الطرق التي تؤدّي إليه، كما هو الحال في زكاة النقود، حيث يرى ثلّة من الأئمة كالهيتمي⁴¹⁵ والخطيب الشربيني⁴¹⁶ بأنّ إخراج المقدار الواجب في زكاة جيد النقود من رديئه لا يجزئ، فيما يجزئ عكسه.

ج. مقصد استقرار قيمة النقود: يعتقد الباحث بأنّ تحقيق بعض المقاصد المالية في الشريعة الإسلامية كالعدالة مرهون باستقرار قيمة النقود، ومن هنا نستطيع أن نفهم لماذا حرّم الشارع العديد من التصرفات الكفيلة بالعبث بقيمتها، فالنقود في منظور الاقتصاد الإسلامي مقياس للقيمة في المدفوعات الحائلة أو الآجلة، وهذا يتطلب منها أن تكون مستقرة أو ثابتة القيمة. وقد ثبتت حرمة العبث بقيمة النقود في الشرائع قبل الإسلام ومن ذلك قوله تعالى: "وَيَا قَوْمِ أَوْفُوا

414 التوبة: 34.

415 أحمد بن محمد الهيتمي، المنهاج القويم، ط1. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 2000م، 227.

416 محمد بن أحمد الخطيب الشربيني، الإقناع في حل ألفاظ أبي شجاع، د. ط. لبنان-بيروت: دار الفكر، د.ت، ج1،

220. تحقيق مكتب البحوث والدراسات-دار الفكر.

الْمِكْيَالَ وَالْمِيزَانَ بِالْقِسْطِ وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْتُوا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ 85 بَقِيَّةُ اللَّهِ خَيْرٌ لَكُمْ إِنْ كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ وَمَا أَنَا عَلَيْكُمْ بِخَفِيظٍ 86 قَالُوا يَا شُعَيْبُ أَصَلَاتُكَ تَأْمُرُكَ أَنْ تَتْرَكَ مَا يَعْبُدُ آبَاؤُنَا أَوْ أَنْ نَفْعَلَ فِي أَمْوَالِنَا مَا نَشَاءُ إِنَّكَ لَأَنْتَ الْحَلِيمُ الرَّشِيدُ 87⁴¹⁷"، حيث روى القرطبي بأن شعيباً عليه السلام نهى أهل مدين عن إنقاص الناس مما استحقوه شيئاً، ومن ذلك العبث بالميزان والكيل والتطفيف، إضافة إلى إحدى الممارسات الاقتصادية التي انتشرت في زمنهم وهي حذف النقود، أي قرضها من أطرافها⁴¹⁸، وبما أنهم كانوا يتعاملون بدراهم الفضة فإن عملية حذفها تعني أن المشتري سيدفع قيمة أقل مما ينبغي، وهو ما سينتج عنه انخفاض قيمة النقود واختلال واحدة من أهم الخصائص الواجب توافرها فيها وهي استقرار القيمة المتعلق بكونها مقياساً للقيمة.

وقد ذهب السبھاني إلى أن استقرار القيمة مصلحة مرسله ومعتبرة في الشريعة الإسلامية، وهذا يقتضي إسناد عملية إصدار النقود وإدارته إلى الدولة والسلطان، على الرغم من عدم ورود نص توقيفي في ذلك.⁴¹⁹

ولابن القيم في ثبات قيمة النقود كلمات تنبئ عن فهم علماء المسلمين لضرورة انضباط القينة في النقد، حيث يقول في إعلام الموقعين: "فإن الدراهم والدنانير أثمان المبيعات، والثلث هو المعيار الذي به يعرف تقويم الأموال، فيجب أن يكون محدوداً مضبوطاً لا يرتفع ولا ينخفض؛ إذ لو كان الثمن يرتفع وينخفض كالسلع لم يكن لنا ثمن نعتبر به المبيعات، بل الجميع سلع، وحاجة الناس إلى ثمن يعتبرون به المبيعات حاجة ضرورية عامة، وذلك لا يمكن إلا بسعر تعرف به القيمة، وذلك

417 هود: 85-87.

418 محمد بن أحمد القرطبي، الجامع لأحكام القرآن، ط 2. مصر-القاهرة: دار الكتب المصرية، 1964م، ج 9، 87. تحقيق أحمد البردوني وإبراهيم أطفيش.

419 عبد الجبار حمد السبھاني، "النقود الإسلامية كما ينبغي أن تكون"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، م. 10، 1998م: 12.

لا يكون إلا بثمن تقوم به الأشياء، ويستمر على حالة واحدة⁴²⁰، وقد نقل النووي عن الشافعي كراهة ضرب النقود من قبل عامة الناس، كون ذلك من اختصاص الإمام، وذلك خوفاً من تفشي الغش في قيمتها⁴²¹. وبما أنّ تعامل الناس في ذلك الوقت كان منحصرًا إلى حدّ كبير في نقود خلقية تستمد قيمتها من ذاتها، فإنّ الغش كان سبباً رئيساً في عدم استقرارها، ولذلك حصر علماء المسلمين عملية إصدار النقود بالإمام تجنباً لحدوث ذلك، بالإضافة إلى كراهتهم إصدار النقود المغشوشة من قبل الإمام. وإذا كان الأمر كذلك في النقود الخلقية التي تستمد قيمتها من ذاتها فإنّ إسناد عملية الإصدار والإدارة للدولة في زمننا هذا أدهى.

ومن أهمّ التوجيهات الشرعية الأخرى الهادفة إلى تحقيق استقرار النقود: وتحديد أوزان شرعية للنقود⁴²²، ومنع المعاملات التي تكون فيها النقود سبباً مباشراً في توليد النقود، كالربا وعمليات توليد النقود التي تجري في المصارف التجارية، ومنع عمليات المضاربة على فروق الأسعار بين العملات المختلفة.

بالإضافة إلى ما سبق فإنّ استقرار قيمة النقود متعلّق بإدارة المعروض النقدي في السوق، وهو أمر لا يتيح المقام هنا إلى التوسّع فيه، لكنّه من الضرورة بمكان أن نشير إلى أن إدارة الدولة للنقود عامل حاسم في استقرار النقود من عدمه، فالتماذي في زيادة المعروض النقدي يساهم في انخفاض قيمة الوحدة النقدية، كون المنافسة على الوحدات السلعية والخدمية ستزداد، وانخفاض المعروض النقدي عمّا ينبغي أن يكون عليه الحال يجلب آثار سلبية كالانكماش في النمو الاقتصادي، ولذلك فإنّ الشريعة حصرت عملية إصدار النقود وإدارتها إلى الدولة كما أشرنا سابقاً.

420 محمد بن أبي بكر ابن القيم، إعلام الموقعين عن رب العالمين، ط 1. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 1991م، ج2، 105. تحقيق محمد عبد السلام إبراهيم.

421 محيي الدين بن يحيى النووي، 1991م روضة الطالبين وعمدة المفتين، ط3. بيروت-دمشق-عمان: المكتب الإسلامي، 1991م، ج2، 258. تحقيق زهير الشاويش.

422 مها رياض عبدالله، صندوق النقد الدولي: تقدير اقتصادي إسلامي، ط1. الولايات المتحدة الأمريكية-فرجينيا: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 2012م، 47.

3.2.2 المقاصد التشريعية الجزئية المتعلقة بالتصرّفات المالية في أسواق الأوراق المالية

كنا قد أشرنا في دراستنا إلى أنّ المقصد الجزئي هو الغاية التي أرادها الشارع من تشريعه لكلّ حكم تشريعيّ بعينه⁴²³، أو أنّه الحكمة من نصّ محدّد أو حكم محدّد⁴²⁴، وهو ما أشار إليه وصفي عاشور بكونه "ما قصده الشرع من مصلحة تجلب أو مفسدة تدفع في كل حكم من الأحكام الشرعية الجزئية العملية، ويكون له تأثير في توجيه ذلك الحكم"⁴²⁵.

والإحاطة بهذا النوع من المقاصد المتعلقة بالمعاملات الماليّة أو الاقتصاد الإسلاميّ يستوجب استقراء النصوص الشرعيّة في باب المعاملات الماليّة بالكامل، بالإضافة إلى أحكام هذا الباب وآراء الفقهاء في ذلك، وهو أمرٌ لا تتسع له دراستنا، وإن كان الباحث يقرُّ بكونه من أجلّ علوم الشريعة وأبوابها. ولذلك فإنّ جهدنا في هذا المطلب سيقصر على محاولة استقراء نصوص الشريعة وأحكامها المتعلقة بالتصرّفات الماليّة في أسواق الأوراق الماليّة بهدف الوصول إلى الحكم والمعاني والمقاصد الجزئية لها.

أمّا التصرّفات الماليّة المتعلقة بأسواق الأوراق المالية فتتمثّل في: نقل الملكية عن طريق البيع، وقبض المبيع والتمن، والإذن في التصرف، والرهن⁴²⁶. فالعمليات الجارية في السوق الأولية كإصدار الأسهم والاكنتاب بها تعدّ من قبيل الإذن في التصرف الذي يندرج في إطاره الاستثمار، ومعظم العمليات التي تدور في سوق التداول تعتبر من التصرّفات المتعلقة بالبيع والقبض، بالإضافة إلى رهن الأوراق الماليّة.

423 جميلة تلوت، "المقاصد الجزئية: ضوابطها، حجيتها، وظائفها، وأثرها في الاستدلال الفقهي"، التجديد-الجامعة الإسلامية العالمية ماليزيا، م.19، ع.38، 2015م: 235.

424 عودة، مقاصد الشريعة كفسلفة للتشريع الإسلامي رؤية منظومية، 35.

425 وصفي عاشور، المقاصد الجزئية-ضوابطها-حجيتها-وظائفها-أثرها في الاستدلال الفقهي، ط1. مصر-القاهرة: دار المقاصد للطباعة والنشر والتوزيع، 2015م، 56.

426 سميح عبد الوهاب الجندي، 2018م "مقاصد الشريعة الإسلامية في التصرّفات الماليّة"، مجلة الجامعة الأسمرية، م.32، ع.1، 2018م: 140.

وقد قام الباحث بالبحث مطوّلاً حول دراسات سابقة تناولت مسألة المقاصد الجزئية للتصرفات المالية المتعلقة بأسواق الأوراق المالية الإسلامية، إلا أنّ معظم الدراسات التي وصل إليها تتمحور في مقاصد البيوع وأركانها وشروطها، ما أتيح منها وما مُنع، ولعلّ هذا يغطّي جزءاً كبيراً من المقاصد الجزئية المتعلقة بالتصرفات المالية في أسواق الأوراق المالية، كون الجزء الأكبر من هذه التصرفات يندرج في إطار البيوع، وفيما يلي بيّانها.

3.2.2.1 المقاصد الجزئية لأحكام البيوع المتعلقة بأسواق الأوراق المالية

من أهمّ التصرفات المتعلقة بأسواق الأوراق المالية البيع والشراء المتمثّل بتداول الأوراق والأدوات المالية، وقد وضعت الشريعة الإسلامية العديد من الضوابط المتعلقة بمقاصد جزئية للبيوع، وهذا بيّانها:

أولاً: المقاصد الجزئية المتعلقة بأحكام البيوع المنهي عنها:

أ. مقاصد النهي عن بيع المعدوم: يرتبط هذا البيع بالعمليات التي تدور في سوق الأوراق المالية الآجلة، ويطلق على عقد البيع الذي لا يكون محلّه موجوداً عند إبرامه، إضافة إلى أنّ وجوده في المستقبل أمر مجهول، قد يحدث وقد لا يحدث⁴²⁷، وهو بيع منهيّ عنه لما رواه عمرو بن شعيب عن النبي صلى الله عليه وسلم: "كَيْفَ رَسُوْلُ اللهِ صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عَنْ سَلْفٍ وَيَبِّعُ، وَعَنْ بَيْعَتَيْنِ فِي بَيْعَةٍ، وَعَنْ بَيْعٍ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ، وَعَنْ رِيحٍ مَا لَمْ يُضْمَنْ"⁴²⁸.

وقد استثنى عقدا السلم والاستصناع من النهي عن بيع المعدوم توسعة وتيسيراً⁴²⁹. كما أنّ الشارع أجاز عقود المنافع على الرغم من انعدامها عند العقد، حيث لا يُتصوّر وجودها عند إبرامه⁴³⁰،

427 الصديق محمد الأمين الضير، 1993م *الغرر في العقود وآثاره في التطبيقات المعاصرة*، ط1. السعودية-جدة: المعهد

الإسلامي للبحوث والتدريب-البنك الإسلامي للتنمية، 1993م، 28.

428 ابن حنبل، مسند الإمام أحمد ابن حنبل، مؤسسة الرسالة، ج11، 516.

429 سليمان بن عبد القوي الصرصري، شرح مختصر الروضة، ط1. سوريا-دمشق: مؤسسة الرسالة، 1987م، ج3،

329. تحقيق عبد الله بن عبد المحسن التركي.

430 العز بن عبد السلام، قواعد الأحكام في مصالح الأنعام، ج2، 144.

ومثاله إجارة الأعيان.

والمقصد من النهي عن بيع المعدوم نفي الجهالة وإبعاد الغرر والضرر عن المشتري، ومنع حصول الخصومة والتنازع بين طرفي العقد.⁴³¹

وتعود هذه المقاصد الجزئية المتعلقة بالحكم الشرعي لبيع المعدوم في أصلها إلى الخشية من عدم قدرة البائع على تسليم المبيع إلى المشتري، ولكون هذا الاحتمال متعلق بوجود محل العقد فإن الشريعة اعتبرته غرراً فاحشاً، وجهالة تخل بمقصد خاص من مقاصد الشريعة، وهو وضوح العقد، كما أن عدم القدرة على التسليم يقدر في مقصد وحدة الأمة واستقرار المجتمع، حيث يشكل مدخلاً رئيساً للنزاع والخصومة بين أطراف العقد.

ب. مقاصد النهي عن بيع ما لم يملك أو ربح ما لم يضمن: يرتبط هذان التصرفان بالبيع على المكشوف الدائر في سوق الأوراق المالية، وقد نهى النبي صلى الله عليه وسلم عنهما حيث أرسل عتاب بن أسيد إلى أهل مكة: "أَنْ أْبْلِغَهُمْ عَيَّْ أَرْبَعِ خِصَالٍ أَنْ لَا يَصْلُحَ شَرْطَانِ فِي بَيْعٍ , وَلَا بَيْعٌ وَسَلْفٌ , وَلَا بَيْعٌ مَا لَا يَمْلِكُ , وَلَا رِبْحٌ مَا لَا يَضْمَنُ"⁴³².

وصورة بيع ما لا يملك قيام أحد أطراف العقد ببيع أسهم شركة لا يملكها للمشتري، ومن ثم يشتريها ويسلمها للطرف الآخر. وقد يكون بيعاً لسهم لا يملكه البائع، وإنما يتحصل على وعد من سمسار بإقراضه السهم عند حلول موعد التسليم، مقابل حصوله -أي السمسار- على مبلغ البيع بهدف الانتفاع به إلى حين شراء البائع للأسهم وتسليمها للسمسار⁴³³.

أمّا ربح ما لم يضمن فصورته قيام الشخص ببيع سلعة قد اشتراها دون قبضها، وبذلك فهي في ضمان البائع الأصلي⁴³⁴. وفي الحقيقة فإنّ ورود هذه الصورة على سوق الأوراق المالية صعب

431 الخادمي، علم المقاصد الشرعية، ص48.

432 البيهقي، السنن الكبرى، ج5، 554.

433 وهبة الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، ط4. سوريا-دمشق: دار الفكر، د.ت، ج7، 5193.

434 الخطابي، حمد بن محمد 1932م معالم السنن-شرح سنن أبي داود، المطبعة العلمية، حلب-سوريا، ط1، ج3، 141.

التصوّر، وإن كان بعض الباحثين قد أوردوا في دراساتهم بأنّ بيع الأوراق الماليّة قبل قبضها يكيّف على هذا الأساس⁴³⁵. إلاّ أنّه يمكن ملاحظة أنّ مقاصد النهي عن بيع ما لم يضمن متعلّقة بما يجري في أسواق الأوراق المالية بشكل واضح، كما هو الحال في المضاربة على فروق أسعار الأوراق الماليّة.

وتتمثّل الحكمة في منع بيع ما لا يملك في سدّ الذرائع المفضية إلى القمار، فالبايع يراهن على انخفاض سعر الورقة الماليّة عند حلول موعد التسليم عنه عند إبرام العقد، والمشتري يراهن على ارتفاع سعر الورقة المالية عند التسليم عنه عند إبرام العقد. أمّا الحكمة الثانية في منع بيع الورقة الماليّة غير المملوكة فتتمثّل في الخشية من عدم القدرة على التسليم، وكما أسلفنا فالشريعة الإسلاميّة عملت على منع الأسباب المفضية إلى الخصومة والنزاع.

أمّا مقصود الشارع من النهي عن ربح ما لا يضمن فيتمثّل في أمور ستّة: أولها تحقيق العدل، إذ أنّ المعاملات الماليّة في الإسلام تقوم على أساس التكافؤ بين أطراف العقد في الحقوق والواجبات، وربح ما لم يضمن يخلّ بهذا المبدأ، حيث إنّ تحقّق الربح محتمل، كما أنّ هلاك المال أمر محتمل كذلك، فإنّ أقرنا للمشتري الربح وفرضنا على البائع تحمّل تبعه الهلاك والنقصان كان ظلماً وإخلالاً بمبدأ التوازن والتكافؤ. وثاني ما قصده الشارع من النهي عن ربح ما لم يضمن سدّ الذرائع إلى الربا، فقد يلجأ الدائن إلى شراء أصل من المدين المعسر دون قبضه بهدف بيعه بثمن أعلى لطرف ثالث دون تحمّل خطر هلاكه، في مقابل تأخير أجل السداد، أو أن يقوم الدائن بشراء سلعة من المدين مع بقائها في ضمانه، ومن ثمّ يبيعه إياها بثمن أعلى، وهو بيع العينة. أمّا المقصود الثالث فهو تحصيل رواج الأموال ودورانها في يد النّاس، وبيع ما لم يضمن يخلّ بهذا المقصد، إذ أنّ السلعة محلّ البيع ستبقى حبيسة بيد التجار، وستنحصر الغاية في تداولها على المضاربة على فروق الأسعار، وسيشترىها التاجر تلو التاجر بأسعار مختلفة في الوقت الذي ستبقى فيه في ضمان البائع

435 يمكن مراجعة دراسة مجمع الفقه الإسلامي، بحوث فقهية من الهند، د ط. لبنان-بيروت: دار الكتب العلميّة، 2003م،

الأصلي، وبذلك يحرم النَّاس من الانتفاع بها. والمقصد الرابع دفع أسباب العداوة والبغضاء وكل ما يخلّ باستقرار المجتمع، فالبغض متحصّل بين البائع الأول المحتمل لتبعات هلاك الأصل والبائعين الآخرين المتحصّلين على الربح دون تحمّل الضمان⁴³⁶. والمقصد الخامس محافظة الشريعة الإسلامية على استقرار سعر محلّ العقد، ومنع ارتفاعه - أي السعر - دون وجود زيادة فيه - أي محلّ العقد - تقابل هذا الارتفاع. والمقصد السادس تنمية المال وتحقيق الاستخلاف في الأرض، إذ أنّ تحقيق الربح دون تحمّل الضمان يورث الكسل لدى صاحب المال، ويمنعه عن الانشغال في الاستثمار الحقيقيّ، لحساب زيادة الثروة التقديية لديه.

ت. مقاصد التّهي عن الربا: وردت حرمة التعامل بالربا في قوله تعالى: "يا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ * فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ"⁴³⁷، وقوله تعالى: "وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا"⁴³⁸، وقد أورد الرّازي ثلاثة من مقاصد الشارع في تحريم الربا وهي⁴³⁹:

- منع أخذ مال الإنسان من غير عوض، حيث إنّ الربا فضلاً أو نسيئة يقوم على ذلك في الزيادة الحاصلة، وهو بمثابة اعتداء على مال الغير المصان من قبل الشريعة، حيث يقول المصطفى صلى الله عليه وسلم: "حرمة مال الإنسان كحرمة دمه"⁴⁴⁰.

وحتى لو قيل بأنّ الزيادة الحاصلة على مبلغ الدّين تقابل المدة الزمنية التي حُبس فيها المال بيد المدين، فإنّ ذلك ينافي مقصد الشريعة الإسلامية المتمثّل بالعدل، لأنّ حصول صاحب الدّين

436 مساعد بن عبد الله الحفيل، ربح ما لم يضمن - دراسة تأصيلية تطبيقية، ط1. السعودية-الرياض: دار الميمان للنشر والتوزيع، 1432هـ، 153-166.

437 البقرة: 278-279.

438 البقرة: 275.

439 محمد بن عمر الرازي، مفاتيح الغيب-التفسير الكبير، ط3. لبنان-بيروت: دار إحياء التراث العربي، 1420هـ، ج7، 74.

440 ابن حنبل، مسند الإمام أحمد ابن حنبل، ج7، 296.

على الزيادة في حالة وجود مبلغ الدين في يده محتملة إذا قام بالانتفاع به، بينما تحصّله على الزيادة في حالة الدين متحقّقة.

- تحفيز الخلق على الاشتغال بالمكاسب، حيث إنّ الربا يورث في نفس المتعامل به الكسل في جانب الاستثمار، فهو يفضّل التعامل بصيغة تضمن له عائداً دون بذل مجهود يُذكر، وهو ما يوفّره الربا. إلا أنّ هذا النوع من التفكير الاقتصاديّ يحرم الاقتصاد من فائدة استثمار هذه الأموال، فمصالح الخلق كما أشار الرّازي لا تنتظم إلا بالتجارات والحرف والصناعات والعمارات.

- الحفاظ على المنظومة القيمية التي تنظّم العلاقة بين الأغنياء والفقراء، ومنها المواسة والمعروف والإحسان والرّحمة.

ث. مقاصد النّهي عن الميسر: الميسر ضرب من القمار الذي كانت تمارسه العرب في الجاهليّة، وقد وردت حرمة في قوله تعالى: "يا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ"⁴⁴¹، حيث أشار ابن المنذر إلى أنّ سبب حرمة ارتباطه بتلف الأموال⁴⁴². فيما فصلّ الدهلويّ في إطار حديثه عن البيوع المنهيّ عنها أسباب حرمة الميسر، فقال: "اعلم أنّ الميسر سحت باطل؛ لأنّه اختطاف لأموال الناس عنّهم. مُعتمد على اتّباع جهل وحرص وأمنية باطلّة وركوب غرر تبعثه هذه على الشّروط، وليس له دخل في التمدن والتعاون، فان سكت المغبون سكت على غيظ وخيبة، وإنّ حاصم، حاصم فيما التزمه بنفسه، واقتحم فيه بقصده، والغابن يستلذه، ويدعوه قليله إلى كثيره، ولا يدعه حرصه أن يفلح عنه، وعمّا قليل تكون الترة علىه، وفي الاعتقاد بذلك إفساد للأموال ومناقشات طويّلة وإهمال للارتفاقات المطلّوبة وإعراض عن التعاون المبنّي علىه التمدن، والمعاناة تغنيك عن الخبر، هل

441 المائدة: 90.

442 محمد بن إبراهيم ابن المنذر، الإقناع لابن المنذر، ط1. د.م: د.ن، 1408هـ، ج2، 696. تحقيق: عبدالله بن عبد

العزير الجبرين.

رَأَيْتَ مِنْ أَهْلِ الْقَمَارِ إِلَّا مَا ذَكَرْنَاهُ.⁴⁴³، والحقيقة أنّ عبارات الدهلوي عميقة، تنبئ عن فهم وفقه لمآلات الميسر، وتعارضها مع مقاصد الشريعة الإسلامية، وكذلك عن دراية لحال المتعاملين بالميسر، وهو ما يتضح في قوله: " والمعينة تغنيك عن الخبر".

وقد نصّ الشارع على حكمة تحريم الميسر في قوله: " إِنَّمَا يُرِيدُ الشَّيْطَانُ أَنْ يُوقِعَ بَيْنَكُمُ الْعَدَاوَةَ وَالْبَغْضَاءَ فِي الْحَمْرِ وَالْمَيْسِرِ وَيُصَدِّكُمْ عَنْ ذِكْرِ اللَّهِ وَعَنِ الصَّلَاةِ فَهَلْ أَنْتُمْ مُنْتَهُونَ"⁴⁴⁴، وقد قال كل من ابن تيمية وابن حجر المكي بأنّ الحكمة من تحريم الميسر كونه يجمع بين مفسدتين عظيمتين: أكل مال الناس بالباطل، وإيقاع البغضاء والعداوة بينهم.⁴⁴⁵

ومّا أورده العلماء في أسباب تحريم الميسر يمكن القول بأنّ مقاصد الشارع في منع الميسر هي:

- منع إتلاف الأموال.

- منع أخذ أموال الناس بالباطل اعتماداً على جهلهم أو طمعهم أو خداعهم.

- منع إثارة الضغينة والأحقاد بين أفراد المجتمع، فالمتعاملون بالميسر إمّا غابن أو مغبون، فالغابن مستلذّ بما تحصّل عليها سحتاً، والمغبون ساكت غيظاً لما ألزم نفسه به.

- درء مفسدة الإدمان عن المتعامل بالميسر الغابن والمغبون، ويتمثّل الإدمان هنا في عدم القدرة على الانفكاك عن الميسر، فالخاسر يحاول تعويض خسارته حال حدوثها، وكلّما ازدادت الخسارة ازدادت الرغبة في ممارسة الميسر رغبة في التعويض، كذلك فإنّ الغابن أو الرابح يستلذّ بالميسر، فقليل الربح يدفعه إلى المحاولة مرة تلو الأخرى للحصول على كثيره، وكذلك الحال في كثيره.

- توجيه مقدّرات الأمة ومواردها لاستخدامها ضمن الإطار التنمويّ الذي يضمن خدمة المجتمع، وهو ما أشار إليه الدهلويّ في اصطلاحه الارتفاقات المطلوبة والتمدّن. والميسر يمنع ذلك لما فيه

443 الشاه وليّ الله الدهلويّ، حجة الله البالغة، ط1. لبنان-بيروت: دار الجيل، 2005م، ج2، 164. تحقيق سيد سابق.

444 المائة:91.

445 وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، الموسوعة الفقهية الكويتية، ط2. الكويت: وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية،

1427هـ، ج39، 406.

من إفساد للأموال، ومناقشات طويلة، وإفضائه للإعراض عن التعاون بين من يمتلكون جزءاً من ثروة الأمة.

ج. مقاصد النهي عن بيع وسلف: نقل الإمام القرطبي اتفاق العلماء على منع الجمع بين بيع وسلف سداً للذرائع⁴⁴⁶، كون الجمع بينهما يفضي في عمومه إلى التحايل على الربا، ويلزم من فتح الذريعة هنا مخالفة النصوص، فكيف يترك أمراً لحرمة ويرتكب نظيره من كل وجه⁴⁴⁷.
وصورة هذا العقد أن يقرض الدائن المدين مبلغاً من المال، ويبيعه أو يشتري منه سلعة⁴⁴⁸، والتحايل الذي قد يحصل فيه أن يقوم الدائن أو المقرض بالانتفاع برفع ثمن السلعة إن كان بائعاً أو خفضه إن كان مشترياً، فالسلعة التي يبلغ ثمن مثلها في السوق 1000 دولار قد يقوم الدائن ببيعها إلى المدين بمبلغ 1200 دولار، أو شرائها منه بمبلغ 800 دولار، وبذلك يجلب القرض نفعاً للدائن بمقدار الفرق بين السعر السوقي للسلعة والسعر الذي تمّ البيع أو الشراء به.
والحاجة في هذا العقد إلى السلف حاضرة على خلاف البيع، فالطرف الضعيف وهو المقرض خاضع لإرادة وشروط الطرف القوي وهو المقرض، إضافة إلى أنّ الظلم الواقع على المقرض قد يكون مضاعفاً، حيث لا يقتصر الظلم على حدود السعر، بل إنّ الأمر يتعدى إلى شراء سلعة لا حاجة له بها، أو بيع سلعة لا رغبة له ببيعها.
ولبيع وسلف صورة أخرى يكون البيع فيها غير مقصود من البائع، بل إنّّه يقصد السلف، كأن

446 القرطبي، الجامع لأحكام القرآن، ج3، 360.

447 محمد بن أبي بكر ابن القيم، أسرار الشريعة من أعلام الموقعين، ط1. المملكة العربية السعودية-الرياض: دار المسير، 1998م، 65.

448 الصورة التي أوردها الفقهاء في البيع والسلف تتضمن قرضاً أو تأجيراً للقرض مقابل بيع سلعة من الدائن للمدين بأعلى من سعر مثلها في السوق، وبذلك يحصل انتفاع الدائن، لكن انتفاعه قد يتحصّل بشراء سلعة أقل سعر مثلها في السوق أيضاً. أبو الحسن علي بن الحسين السعدي، التنف في الفتاوى، ط2. الأردن-لبنان: دار الفرقان/مؤسسة الرسالة، 1984م، 470. تحقيق: صلاح الدين الناهي.

يقول البائع للمشتري: أبيعك داري على أن تسلفني⁴⁴⁹، ويعرض البائع الدار بسعر أقل من سعر السوق مقابل الحصول على السلف، وحقيقة الصورتين واحدة.

وقد أرجع الإمام السرخسيّ الحكمة من منع بيع وسلف إلى وجود منفعة لأحد المتعاقدين مردّها شرط لا يقتضيه العقد⁴⁵⁰، وهو ما بيّنه الإمام الشافعيّ في قوله: "من سنته - صلى الله عليه وسلم - أن تكون الأثمان معلومة والبيع معلوماً فلما كنت إذا اشتريت منك داراً بمائة على أن أسلفك مائة كنت لم أشتريها بمائة مفردة ولا بمائتين، والمائة السلف عارية له بها منفعة مجهولة وصار الثمن غير معلوم⁴⁵¹"، ودلالة كلام الشافعيّ أنّ السعر الحقيقي للدار في السوق أكبر من مئة، وهو السعر الذي تمّ على أساسه بيع وسلف، فلو حصل البيع بمعزل عن السلف لما تمكّن المشتري من الحصول عليها بهذا السعر، لكنّ انتفاع البائع بمبلغ السلف هو ما جعله يقبل البيع بهذا السعر.

وفي كلام الشافعيّ إشارة إلى مقصد آخر مرتبط بالنتهي عن بيع وسلف هو معلوميّة الثمن والبيع، وكنت قد أشرت إلى هذا المقصد في المقاصد الماليّة الخاصّة في الشريعة الإسلاميّة، وهو مقصد وضوح الأموال، فمعلوميّة الثمن غير متحقّقة في بيع وسلف، إذ أنّه يساوي المئة التي تمّ البيع على أساسها، إضافة إلى مقدار انتفاع المدين بمبلغ السلف، وهو أمر لا يمكن قياسه. ومن الملاحظ في النهي عن هذا التصرف أنّه - أي منع البيع والسلف - مصلحة اعتبرها الشارع لحفظ مصلحة أخرى تتمثّل في منع الربا الذي يهدف إلى تحقيق العديد من المقاصد كمنع الظلم والاشتغال بالمكاسب والمحافظة على المنظومة القيمية.

ولذلك فإنّ سدّ الذريعة المفضية إلى مفسدة يعدّ مقصداً يراد به المحافظة على أسباب هي

449 محمود بن أحمد الغيتاني، 2000م البناءية شرح الهداية، ط1. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 2000م، ج8، 185.

450 محمد بن أحمد السرخسي، 1993م المبسوط، د ط. لبنان-بيروت: دار المعرفة، 1993م، ج14، 40.

451 إسماعيل بن يحيى المزني، مختصر المزني - مطبوعاً ملحقاً بالألم للشافعي، د ط. لبنان-بيروت: دار المعرفة، 1990م، ج8، 187.

مقدّمات لتنائجها، إذا ما اعتبرنا أحكام الشريعة الإسلامية أسباباً لوجود مقاصد الشريعة الإسلامية.

ح. بيع الدين بالدين: يرتبط بيع الدين بالدين بمشتقات سوق الأوراق المالية، وقد نهى النبي صلى الله عليه وسلم عن بيع الدين بالدين أو الكالئ بالكالئ⁴⁵²، وقد أورد الفقهاء العديد من الصور لهذا النوع من البيوع، إلا أنّ ما يهّمنا في دراستنا هي الصورة المتضمّنة التزام البائع بتسليم المبيع للمشتري مستقبلاً، والتزام المشتري بتسليم الثمن للبائع مستقبلاً، وبذلك تبقى ذمّة طرفي العقد مشغولة تجاه الآخر بمحل العقد، وقد ذكر الشيخ محمد بن حسين الحكمة من تحريم بيع الدين بالدين في قوله: "وسره قاعدة أن مطلوب صاحب الشرع صلاح ذات العين البين وحسم مادة الفساد، وإذا اشتملت المعاملة على شغل الذمتين توجهت المطالبة من الجهتين فكان ذلك سبباً لكثرة الخصومات والعداوات فمنع الشرع ما يفضي لذلك وهو بيع الدين بالدين⁴⁵³"، وتتمثّل مادة الفساد في بيع الدين بالدين باحتمال عدم القدرة على التسليم، والمقاومة على تغيير الأسعار لمحل العقد في السوق، فالمشتري يراهن على ارتفاع السعر وقت التسليم، والبائع يراهن على انخفاضه⁴⁵⁴، كذلك فإنّ في مثل هذه البيوع إشغالاً لذمّة أطراف العقد بمحلّه دون انتفاع أحدهم بذلك، فالمقصود من البيع هو القبض، لأنّ حاجة كل طرف لما في يد الآخر لا يمكن إشباعها أو تلبيتها إلا بالقبض، وكذلك الحال في عقود المدائيات، فهي وإن اشتملت على مفسدة انشغال الذمّة بالدين إلا أنّ المصلحة الناتجة عنها راجحة، فعلى سبيل المثال يمثّل إشباع احتياج المزارعين

452 محمد بن عبدالله ابن البيع، المستدرک علی الصحیحین، ط1. دار الكتب العلمية، 1990م، ج2، 65. تحقيق

مصطفى عبد القادر عطا. الحديث صحيح على شرط مسلم كما ورد في المستدرک.

453 القراني، الفروق-أنوار البروق في أنواع الفروق، ج3، 291. احتوت الطبعة على كتاب الفروق في أعلى الصفحة

وبعده مفصلاً حاشية إدرار الشروق على أنوار الفروق لابن الشاط، وبعده مفصلاً حاشية تهذيب الفروق والقواعد

السنیة فی الأسرار الفقهيّة لمفتي المالكية بمكة المكرمة الشيخ محمد بن علي بن حسين، وفيها ورد الاقتباس.

454 أسامة بن حمود اللاحم، بيع الدّین وتطبيقاته المعاصرة في الفقه الإسلامي، د ط. السعودية: الرياض: دار الميمان للنشر

والتوزيع، 2012م، ج1، 416.

للإنفاق على مزروعاتهم مصلحة راجحة على مفسدة انشغال ذمتهم بالمسلم فيه كما في عقد السلم، وكذلك الحال في البيع الآجل، إلا أن بيع الدين بالدين ابتداءً لا يتضمّن هذه المصلحة التي ترجح على مفسدة إشغال الذمة بالدين.⁴⁵⁵

مما سبق يمكن القول بأن مقصد الشارع في منع بيع الدين بالدين يتمحور حول النقاط الآتية:
- الحفاظ على استقرار المجتمع بدرء سبب من الأسباب المفضية إلى النزاع والخصومة والعداوة بين الأفراد والمؤسسات المختلفة.

- منع انشغال الذمم بالتزامات دون وجود ما يرجح عليها من المصالح الحقيقية المعبرة كالانتفاع بالثمن أو المثمن.

- منع المقامرة على فروق الأسعار، إذ يمثّل بيع الدين بالدين ذريعة للوصول إلى ذلك.
- وضوح المعاملات، حيث إنّ الغرر في بيع الدين بالدين فاحش، نظراً لارتفاع احتمال عدم القدرة على التسليم في هذا النوع من المعاملات عنه في المعاملات التي يتعلّق فيها الدين بذمة أحد طرفي العقد.

ثانياً: المقاصد الجزئية المتعلقة بأحكام البيوع المباحة:

أ. شرّع البيع في الإسلام في قوله تعالى: "وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا"⁴⁵⁶، والمقصد من عقد البيع كما يقول نزيه حمّاد هو ترتّب آثاره بانتفاع المشتري بانتقاله الفوريّ إلى ملكه، كذلك بانتفاع البائع بالثمن، وذلك بقبضه، ولا يتحصّل ذلك إلا بتعجيل أحد البديلين على الأقل.⁴⁵⁷
ويرى الباحث بأننا إذا نظرنا إلى عقد البيع من منظور حاجة الفرد إليه فإنّه يندرج في إطار المصالح الحاجية، إذا أنّ حياة الفرد لا تستقيم بغيابه، وقولنا بأنّها لا تستقيم يعني بأنّ الضنك والمشقة لا

455 اللاحم، بيع الدين وتطبيقاته المعاصرة في الفقه الإسلامي، ج1، 431-432.

456 البقرة: 275.

457 فداد العياشي، البيع على الصفة للعين الغائبة وما ثبت في الذمة مع الإشارة إلى التطبيقات المعاصرة في المعاملات

المالية، د.ط. السعودية-جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب-البنك الإسلامي للتنمية، 1420هـ، 115.

ينفكَّان عنها.

لكننا إذا ما أخذنا بعين الاعتبار أنّ الحاجة إلى البيع عامّة، تشمل أفراد الأمة بعمومها، فإنّ تشريع عقد البيع سيصبح مصلحة ضرورية، ومن هنا يتضح مذهب من قال من العلماء بكون "البيع من الضروريّات"⁴⁵⁸، وذلك يعود إلى ما نقله الزركشي عن إمام الحرمين: "الحاجة العامّة تنزل منزلة الضرورة الخاصّة في حقّ آحاد الناس"⁴⁵⁹.

ب. بيع السلم: ثبتت مشروعية بيع السلم في قول النبي صلى الله عليه وسلم: "مَنْ أَسْلَفَ فِي تَمْرٍ فَلْيُسَلِّفْ فِي كَيْلٍ مَعْلُومٍ، وَوَزْنٍ مَعْلُومٍ، إِلَى أَجَلٍ مَعْلُومٍ"⁴⁶⁰، وصورته قبض الثمن حالاً من المسلم، وتأجيل قبض المسلم فيه إلى أجل.

وعلى الرغم من كون السلم عقداً على محلّ معدوم إلّا أنّ النصّ أبطل العمل بالقياس فيه بإجماع الأمة،⁴⁶¹ ومقصد الشارع من استثناء السلم من النهي عن بيع المعدوم إزالة المشقة عن الناس، علماً بأنّ الضرر الذي يتوهمه المتمثل بخشية ضياع الأموال يقتضي منعه، إلّا أنّ الحاجة إليه منفعة تفوق ذلك الضرر⁴⁶².

وتبرز الحاجة إلى السلم عند أصحاب العجز المالي، أو من يطلق عليهم المحاويج والمفاليس من البائعين، الذين يحتاجون إلى رأس مال يغطي نفقات إنتاج السلعة بعيداً عن التصرفات المحرّمة كالربا، إلى جانب حاجتهم إلى الأمان في تسويق سلعتهم، ومن جانب آخر فإنّ السلم يوفرّ

458 منصور بن محمد السمعاني، قواطع الأدلّة في أصول الفقه، د ط. السعودية-الرياض: مكتبة التوبة، 1998م، ج4، 302. تحقيق علي بن عباس بن عثمان الحكمي.

459 بدر الدين محمد الزركشي، المنشور في القواعد الفقهية، ط2. الكويت: وزارة الأوقاف الكويتية، 1985م، ج2، 24.

460 البخاري، صحيح البخاري، ج3، 85.

461 محمد بن أحمد بن أبي شهل السرخسي، أصول السرخسي، د ط. لبنان-بيروت: دار المعرفة، د.ت، ج2، 203.

462 ابن عاشور، مقاصد الشريعة الإسلامية، ج2، 445.

السلعة للمشتري بثمن أرخص منه في البيع الحال⁴⁶³، الأمر الذي يساهم في رواج المعاملات وانتشارها بين الناس، علماً بأن الانخفاض في ثمن السلعة في السلم لا يعدّ استغلالاً لحاجة البائع لرأس المال، إنما يقابل التضحية في الانتفاع بها في الفترة الواقعة بين تسليم رأس مال السلم وتسلم السلعة.

ت. بيع الخيار: ثبتت مشروعية بيع الخيار في قول النبي صلى الله عليه وسلم: " الْمُتَبَايَعَانِ كُلُّ وَاحِدٍ مِنْهُمَا بِالْخِيَارِ عَلَى صَاحِبِهِ مَا لَمْ يَتَّفِقَا إِلَّا بَيْعَ الْخِيَارِ"⁴⁶⁴، وهو طلب الأفضل بين أمرين: إمضاء البيع أو فسخه⁴⁶⁵، والخيار هنا ليس خيار المجلس بل خيار القبول، فالمتبايعان إن انفصلا من المجلس انتفى حقهما في الخيار، إلا إن اشترطا الخيار لمدة معلومة، فيبقى حقهما في الخيار لحين انقضائها، ويسمى البيع بيع الخيار⁴⁶⁶.

والحكمة المقصودة من تشريع بيع الخيار دفع الغبن والضرر المتوقع عن البائع أو المشتري، والقول بأن الضرر متوقع يخرج منه الضرر الواقع الذي شرع الإسلام من أجل دفعه خيار العيب والشفعة⁴⁶⁷.

ولذلك فإن المشتري يقصد من اشتراط الخيار في البيع أحد أمرين: مشورة أهل الخبرة في السلعة محل العقد وثمنها، واختبار كونها كما أرادها أم لا. أمّا اشتراط البائع الخيار فلا يتصور فيه الاختبار، لكونه لا يصلح في الثمن كما يصلح في السلعة، بل إنّ السبب في ذلك هو رغبته في مشورة أهل

463 جمعة بنت حامد الزهراني، "عقد السلم وتطبيقاته المعاصرة-دراسة فقهية"، مجلة البحوث والدراسات الشرعية-مصر، م.4، ع.39، 2015م: 284.

464 البخاري، صحيح البخاري، ج5، 138.

465 محمد بن إسماعيل الحسيني، سبل السلام، د ط. مصر-القاهرة: دار الحديث، د.ت، ج2، 45. "بلوغ المرام لابن حجر" بأعلى الصفحة يليه - مفصّلاً بفاصل - شرحه "سبل السلام" للصنعاني.

466 علي بن سلطان محمد القاري، مرقاة المفاتيح شرح مشكاة المصابيح، ط1. لبنان-بيروت: دار الفكر، 2002م، ج5، 1911-1912.

467 الزركشي، المنتور في القواعد الفقهية، ج2، 146.

الخبرة حول كون الثمن مناسباً أم لا⁴⁶⁸.

والحقيقة أنّ الخيار في البيع يتماشى مع ما قصده الشارع في عقود المعاملات من التكافؤ بين محلي العقد، وأعني الثمن والسلعة أو الخدمة، إذا أنّ المشورة تضمن تحصيل التكافؤ في جانب الثمن، والاختبار يحقّقه في جانب السلعة أو الخدمة.

3.2.2.2 المقاصد الجزئية للتصرفات الاستثمارية المتعلقة بأسواق الأوراق المالية

يطلق اصطلاح الاستثمار على عملية توظيف الأموال في أصول منتجة مادية أو مادية، بهدف الحصول على جزء من الدخل الناتج من عملية الإنتاج⁴⁶⁹.

وبالنظر إلى أسواق الأوراق المالية الإسلامية فإنّ مفهوم الاستثمار يتمثل بشكل رئيس بتملك ورقة مالية تثبت حقاً في الجهة المصدرة لها، قد تكون صكاً أو سهماً. وبالتعمق قليلاً في الحقّ الذي تثبته هذه الأصول فإننا سنجد أن الشكل العام للأسهم يثبت حقاً على أساس المشاركة بين الطرف المالك للورقة والطرف المصدر لها، أمّا الشكل العام للصكوك فيثبت حقاً على أساس المضاربة، مع وجود الاستثناءات في بعض أنواع الأسهم والصكوك.

وبناءً على ما سبق فإننا سنبحث بحول الله في المقاصد الجزئية التي شرع الله من أجل تحقيقها كلاً من المضاربة والمشاركة.

أولاً: المقاصد الجزئية لتشريع المشاركة

أباح الشارع المشاركة مراعاة للفطرة التي خلق عليها الناس، إذا أنّ مدنيون بطبعهم، لا يستغني

468 وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، الموسوعة الفقهية، ج20، 20.

469 سليمان عمر محمد الهادي، الاستثمار الأجنبي المباشر وحقوق البيئة في الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، ط1.

الأردن-عمان: الأكاديميون للنشر والتوزيع، 2009م، 23.

بعضهم عن الآخر، ولما كانت تنمية المال وتحقيق النفع الراجح مقصدين سعت الشريعة لتحقيقهما، وضعت الشريعة الحكم بإباحة الشركة بل والحثّ عليها⁴⁷⁰، كما في قول النبي صلى الله عليه وسلم: " إِنَّ اللَّهَ يَقُولُ: أَنَا ثَالِثُ الشَّرِيكَينِ مَا لَمْ يُخْزَنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ، فَإِذَا خَانَهُ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنَهُمَا"⁴⁷¹.

وقد نقل ابن المنذر الإجماع على أنّ الشركة الصحيحة أن يخرج كل واحد من الشركاء مالاً، ثمّ يخلط ذلك حتى لا يتمايز مال أحدهم، ويكون الربح بما اتفقوا عليهم، والخسارة بحسب نصيب أحدهم.⁴⁷²

وتعتبر صيغة المشاركة من أبرز الصيغ التمويّلية القادرة على تحقيق التنمية الاقتصادية⁴⁷³، فهي تعمل على زيادة قوّة المركز الماليّ للمنشأة الاستثمارية، وذلك من خلال رفع قيمة رأس المال للشركة، دون الحاجة إلى اللجوء للاقتراض الذي يزيد من أعبائها، كما أنّها تعمل على زيادة مستوى الأمان الاستثماري، وذلك من خلال توسيع الشريحة التي تتحمّل الخسائر من المساهمين، وهو ما يطلق عليه تقليل تركّز المخاطر الاستثمارية، الأمر الذي يتفق مع توجهات الاقتصاد الإسلاميّ التكافليّ.

كما تبرز الحاجة إلى صيغة المشاركة في المشاريع القوميّة، أو المشاريع الكبرى التي تحتاج إلى رأس مال كبير الحجم، فمثل هذه المشاريع يصعب على مستثمر واحد أو مالك رأس مال أن يقوم

470 محمد بن أحمد ابن رشد، *بداية المجتهد ونهاية المقتصد*، د ط. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، د.ت، ج5، 187. تحقيق علي محمد معوض وعادل عبد الموجود.

471 محمد بن عبدالله الحاكم، 1990م *المستدرک علی الصحیحین*، ط1. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 1990م، ج2، 60.

472 محمد بن إبراهيم النيسابوري، *الإقناع لابن المنذر*، د ط. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 1988م، ج1، 268. تحقيق: عبدالله بن عبد العزيز الجبرين.

473 محمد بن إبراهيم التويجري، *موسوعة الفقه الإسلامي*، ط1. السعودية الرياض: بيت الأفكار الدولية، 2009م، ج3، 565.

بالاستثمار فيها، إمّا لعدم كفاية رأس المال الذي يمتلكه، أو بسبب ارتفاع المخاطر فيها في حالة حصول الخسارة، الأمر الذي تتكفّل صيغة المشاركة بعلاجه، وهو ما أشار إليه محمّد معوّض في تعليقه على كتاب بداية المجتهد ونهاية المقتصد: "والشارع الحكيم لم يترك باباً من أبواب المنفعة إلا وطرقه....، فمن ذلك الشركة لما فيها من معاونة الشركاء بعضهم بعضاً مالاً وبدناً⁴⁷⁴".

ويمكن القول بأنّ مستوى الحاجة إلى صيغة المشاركة مرتبط بشكل رئيس بنوعيّة النشاط الاقتصاديّ المنويّ الاستثمار فيه، فالحاجة إلى وجود صيغة المشاركة في مشاريع كبرى ضرورية كالجسور والمستشفيات والموانئ والمطارات تعدّ من قبيل الضروريّات، والحاجة إليها في تحسين جودة البنية التحتيّة الموجودة أصلاً على سبيل المثال تعدّ من قبيل الحاجيّات، أمّا في الأنشطة المندرجة تحت إطار الرفاهية فتعدّ الحاجة إليها من قبيل التحسينيّات.

وباختصار ما سبق بيانه يمكن القول بأنّ الشارع قصد من إباحة المشاركة تنمية المال، وتحقيق حاجات الأُمّة، وتقليل تركّز المخاطرة الاستثمارية، والتشجيع على توجيه المدّخرات مهما بلغ صغر حجمها إلى الحلة الاستثماريّة.

ثانياً: المقاصد الجزئية لتشريع المضاربة

المضاربة إحدى أنواع الشركات، يطلق عليها عند أهل العراق مضاربة وعند أهل الحجاز قراضاً، يقدّم فيها رب المال ماله والمضارب عمله وجهده، ويستحق كلاهما نصيباً من الربح⁴⁷⁵. تعتبر المضاربة إحدى المصالح المعتبرة من قبل الشارع، التي فُصد من مشروعيتها تحقيق حفظ المال من جانب الوجود، فهي تعمل على تنمية المال وتساهم في زيادته، إمّا بإيجاد منفعة أو بزيادتها اعتماداً على نوع النشاط الاستثماريّ الذي يقوم على صيغة التمويل هذه.

وتتفق المضاربة مع المشاركة في كونها تراعي احتياج الناس إلى بعضهم، إلّا أنّ الاختلاف الأبرز بينهما هو في كون بعض أطراف عقد المضاربة يقدّم المال فيما تقدّم بقيّة الأطراف العمل. وتعتبر

474 ابن رشد، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، ج5، 187.

475 الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، ج5، 3923.

حاجة الناس المعتمدة من المقاصد التي سعت الشريعة إلى تلبيتها، وتمثل الحاجة إلى صيغة المضاربة في كون بعض أصحاب رؤوس الأموال لا يمتلكون القدرة على إنشاء نشاط اقتصادي استثماري لأسباب عديدة، من أهمها افتقاد الخبرة والمهبة، وقد يكون الأمر متعلقاً بموانع قانونية أو صحية⁴⁷⁶. كما أنّ الأطراف المضاربة التي تمتلك القدرة الذهنية والبدنية والخبرة اللازمة لإنشاء المشروع الاستثماري ويحول بينها وبين ذلك غياب القدرة المادية تحتاج إلى الأطراف الممولة على أساس المشاركة في الأرباح والخسائر.

وتعمل المضاربة على زيادة مستوى الإنفاق الاستثماري في الاقتصاد، الأمر الذي يساهم في إشباع الحاجات والرغبات لدى أفراد المجتمع، الأمر الذي يساهم في تحقيق مقصد حفظ النفس. وبالإضافة إلى ما سبق يمكن ملاحظة أنّ المضاربة تساهم في تحويل الأموال من الحالة الادخارية إلى الحالة الاستثمارية، وهو ما يحقق مقصد رواج الأموال وينفي حالة الاكتناز التي حاربها الاقتصاد الإسلامي⁴⁷⁷.

وبزيادة مستوى الإنفاق الاستثماري تحقق العديد من الفوائد الاقتصادية، من أهمها:

1. تحقيق مستوى من الاكتفاء الذاتي في الجوانب المختلفة كالغذاء والسلاح والصحة والتعليم، الأمر الذي يساهم في استقلالية الدولة وزيادة منعة الأمة.
2. زيادة حجم الدخل القومي، وهو عبارة عن قيمة السلع والخدمات النهائية المنتجة داخل الدولة.
3. المساهمة في تحقيق ما تصبو إليه الشريعة الإسلامية من توفير الحد الأدنى للفرد في الجانب الاستهلاكي، وهو حد الكفاية، وهو مستوى الاستهلاك الذي يضمن الحياة الكريمة للمستهلك،

476 طلال أحمد النجار، "المضاربة المشتركة ومدى تطبيقها في المصارف الإسلامية في فلسطين" رسالة ماجستير لم تنشر. الجامعة الإسلامية-غزة. 2002م، 18.

477 بلعدي، عبدالله بلعدي، 2017م "شركة المضاربة وشركة رأس المال المخاطر-دراسة مقارنة في الأحكام والتطبيقات المعاصرة" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة الحاج لخضر-باتنة. 2017م، 22.

على خلاف حد الكفاف الذي يعبر عن الحد الأدنى للاستهلاك في الاقتصاد الرأسمالي، وهو ما يضمن استمرار الفرد في أداء وظيفته كوحدة إنتاجية، وهي نظرة تقوم على الفلسفة النفعية في الاقتصاد الرأسمالي وتفتقد إلى الجانب الأخلاقي.

ثالثاً: المقاصد الجزئية لتشريع الرهن

وردت مشروعية الرهن في قول الله تعالى: "وَإِنْ كُنْتُمْ عَلَى سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهَانٌ مَّقْبُوضَةٌ"⁴⁷⁸، وفيما ثبت من السنة الفعلية للنبي صلى الله عليه وسلم في كونه اشترى طعاماً من يهودي إلى أجل ورهن درعاً⁴⁷⁹. وجاءت مشروعية الرهن لتحقيق ما قصده الشارع من التدب إلى الكتابة والإشهاد، وهو حفظ الأموال والأديان، إلا أنّ وجود الأعذار المانعة ألجأت إلى الرهن، وذلك خوفاً من خراب ذمة المدين وحفظاً للحقوق لأصحابها⁴⁸⁰، فالشريعة الإسلامية تنظر إلى أطراف العلاقة من منظور العدالة، ولا تميز أحدهم على حساب الآخر، ففي الوقت الذي قصدت فيه إشباع حاجة المدين من خلال إباحة الدين فإنها قصدت كذلك حفظ حق الدائن بتشريع الرهن، وهي بذلك تشجع أصحاب الأموال على إقراض المحتاجين دون الخوف على هلاك أموالهم، وذلك بعدم قدرة المدين على السداد⁴⁸¹. ونلاحظ بذلك أنّ الشريعة الإسلامية لم تكثف بتشريع الدين تلبية لحاجة أصحاب العجز المالي، بل حرصت كذلك على تيسير الطرق الموصلة إليه من خلال بثّ الطمأنينة في نفوس ذوي الملاءة المالية فيما يتعلّق بالحفاظ على حقوقهم بالإشهاد والكتابة، بالإضافة إلى تعويضهم في حالة عدم قدرة المدين على السداد من خلال الرهن، ففي الرهن حفظ لحقوق العباد، ودرء لأسباب النزاع والخصومة، وتشجيع للنفس على التضحية بالانتفاع بالمال فترة من الزمن.

478 سورة البقرة: 283.

479 البخاري، صحيح البخاري، ج3، 142.

480 القرطبي، الجامع لأحكام القرآن، ج3، 406-407.

481 سعدية حسين عثمان، 2017م "الانتفاع بالرهن: دراسة فقهية مقارنة بقانون المعاملات الإماراتي"، مجلة جامعة

الشارقة للعلوم الشرعية والدراسات الإسلامية، م.15، ع.2، 2017م: 226.



الفصل الرابع: تقييم أسواق الأوراق المالية الإسلامية وموقف العلماء المعاصرين منها في ضوء آثارها والمقاصد المالية للشريعة الإسلامية

وفيه مبحثان:

- 4.1 المبررات النظرية لكل من الداعين إلى إلغاء أسواق الأوراق المالية الإسلامية والداعين إلى إبقائها ومناقشتها
- 4.2 تقييم واقع أسواق الأوراق المالية الإسلامية في ضوء المقاصد المالية للشريعة الإسلامية

الفصل الرابع: الموقف من الأسواق المالية الإسلامية في ضوء المقاصد المالية للدشريعة الإسلامية

4.1 المبررات النظرية لكل من الداعين إلى إلغاء أسواق الأوراق المالية الإسلامية والداعين إلى إبقائها ومناقشتها

4.1.1 الانتقادات المتعلقة بقضايا جوهرية في أسواق الأوراق المالية الإسلامية

وجّه العديد من العلماء المعاصرين وأساتذة المدارس الاقتصادية المختلفة الانتقادات إلى أسواق الأوراق المالية بشكل عام، دون تخصيص أسواق الأوراق المالية الإسلامية بها، ومن الموضوعية التي يجب التحلي بها من قبل الباحث استثناء ما لا يتحقق من هذه الانتقادات في أسواق الأوراق المالية الإسلامية، ويعود سبب ذلك في كونها حالة خاصة من عموم أسواق الأوراق المالية، لانضباطها بالعديد من القيود الشرعية على خلاف بقية أسواق الأوراق المالية.

إلا أننا وبالنظر إلى العديد من الانتقادات التي وُجّهت إلى عموم أسواق الأوراق المالية سنجد أنّ جزءاً منها يتعلّق بقضايا تمسّ جوهر أسواق الأوراق المالية سواء كانت منضبطة بالفتاوى الصادرة عن هيئاتها الشرعية أم لا، وبالنظر إلى هذه القضايا التي سنوردها سنجد أنّها مرتبطة بفلسفة أسواق الأوراق المالية لا بنوعية الورقة ذاتها أو بالإجراءات الدائرة فيها، وهذا بيانها:

أ. يرى كورتين بأنّ أسواق الأوراق المالية تشكّل حلقة في سلسلة من المؤسسات التي ابتكرت في

الاقتصاد الحديث بهدف تحصيل مكاسب فورية أو قصيرة الأجل لا علاقة لها بالمساهمة الإنتاجية في الاقتصاد، بل على العكس من ذلك فإنها تعمل على حجب المدخرات عن النشاط الإنتاجي الحقيقي الذي يكون في العادة استثماراً متوسطاً أو طويل الأجل، ويهدف إلى إيجاد سلعة أو خدمة أو تحقيق إضافة عليهما، وهو أمر مرتبط بحاجة المجتمعات⁴⁸².

فأسواق الأوراق المالية تمثل فرصة بديلة للمستثمر الذي يفضل الحصول على عوائد كبيرة وقصيرة الأجل إذا ما قورن الأمر باستثمار في نشاط إنتاجي حقيقي متوسط أو طويل الأجل. ويشير كنز إلى أن معظم الأفراد المستثمرين في أسواق الأوراق المالية سواء اتصفوا بالاحتراف أم الجهل ليسوا معيّنين في واقع الأمر إلى التوصل إلى تقييم طويل الأجل للعائد المحتمل للاستثمار في ورقة مالية ما، وإتّما بالتنبؤ بحالة السعر السوقية لها⁴⁸³. ويعني كنز بذلك أن القرار الاستثماري لجهة ما بشراء ورقة مالية من عدمه لا يعتمد على العائد عليها من النشاط الاقتصادي للجهة المصدرة لها، كنصيب السهم من الدخل الناجم عن العملية الإنتاجية، بل إنّ الفاصل في ذلك يعود إلى السعر السوقية المتوقع للورقة المالية في الأجل القصير.

وعلاوة على ذلك فإنّ كنز يرى أنّ المستثمر إذا توقّع الحصول على عائد يساوي 30 دولار من ورقة مالية يبلغ سعرها السوقية عند الشراء 25 دولاراً فإنّه سيعزف عن عملية الشراء إذا تضمن توقّعه أنّ السعر السوقية لها سيصبح 20 دولاراً في الأجل القصير⁴⁸⁴.

ويلاحظ كنز بأنّ سهولة تحويل ملكية الاستثمارات القديمة بين جهة وأخرى في أسواق الأوراق المالية لها أثر سلبيّ حاسم على معدل الاستثمار الحاليّ، فليس من الحكمة كما يرى كنز أن يقوم المستثمر ببناء مؤسسة استثمارية جديدة بتكلفة عالية إن كان الحصول على مؤسسة موجودة

482 كورتين. ديفيد سي. العمولة والمجتمع المدني- السلطة لمن: عالم المال أم لعالم الحياة. ترجمة شوقي جلال. المكتبة الأكاديمية. 1999م. القاهرة-مصر، ط1، 21.

483 كينز. جون ماينارد. النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود. ترجمة إلهام عيداروس. هيئة أبو ظبي للثقافة والتراث كلمة. 2010م. أبو ظبي-الإمارات، ط1، 202.

484 كينز، النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود، 202.

ذات تكلفة أقلّ أمراً ممكناً، إلا إذا غلب على ظنّ المستثمر حصوله على أرباح عالية فوريّة حال قيامه بطرح أسهمها في سوق الأوراق الماليّة للبيع.⁴⁸⁵

وبكلتا الحالتين يمكن أن نفهم من كلام كنز قناعته بوجود تعارض في دور كل من السوق الأولي والسوق الثانوي في سوق الأوراق الماليّة، حيث إنّ السوق الأوليّ يهدف إلى تحشيد المدّخرات وجمعها بهدف تحويلها إلى الحالة الاستثماريّة، بينما تشكّل سهولة تداول الأوراق الماليّة في السوق الثانويّة عاملاً منبسطاً في ذلك، ذلك أنّ الحصول على مشروع قائم أكثر حكمة من تشييد مشروع جديد إذا تساوت التكلفتان.

وكنتيجة لاجتذاب أسواق الأوراق الماليّة للمدّخرات على حساب الاستثمار في الاقتصاد الحقيقي فإنّ الخلفي يرى بأنّها -أي أسواق الأوراق الماليّة- تمثّل سبباً رئيساً في العديد من الظواهر الاقتصاديّة السلبية، من أهمّها: انخفاض الناتج المحلي الإجمالي، وارتفاع مستويات البطالة والتضخم، واختلال الميزان التجاري نتيجة لانخفاض حجم الصادرات وارتفاع حجم الواردات، وارتفاع معدلات الفقر، وانخفاض قوة العملة وعدم استقرار قيمتها⁴⁸⁶.

ب. يرى كنز بأنّ أسواق الأوراق الماليّة تعتبر صالات لممارسة القمار من قبل المضاربين الذين يشكلون أغلبيةً في مجتمع المستثمرين في البورصات. وعلى الرغم من أنّ هناك اتفاقاً من أنّ الصالح العام يتطلّب وجود عوائق أمام دخول الأفراد لعالم القمار إلا أنّ أسواق الأوراق الماليّة أزلت هذه العوائق، حيث إنّ الدخول إلى صالات القمار يتطلّب في العادة قدرات ماليّة كبيرة، الأمر الذي لا يعدّ أحد متطلبات الدخول إلى سوق الأوراق الماليّة، وبالتالي يمكن القول بأنّ سوق الأوراق الماليّة قد فتحت باب القمار على مصراعيه أمام المجتمع⁴⁸⁷، وهو ما يرجعه علال بن ثابت إلى

485 المرجع السابق م.س 199.

486 رياض منصور الخلفي، "مشكلات الأسواق الماليّة"، المؤتمر الدولي الرابع بعنوان: الأسواق الماليّة من منظور الماليّة الإسلاميّة والمعايير الدوليّة، 2017م، الأردن عمان، الجامعة الأردنيّة-كلية الشريعة، 2017م: 16-17.

487 كينز، النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود، 206.

حدوث تغيير في طبيعة المتعاملين في سوق الأوراق المالية واستراتيجيتهم أدى إلى جنوحهم عن الاستثمار باتجاه تحصيل الأرباح في المدى القصير من خلال المضاربة⁴⁸⁸.

المضاربة في الاصطلاح الاقتصادي ذات مدلول مختلف عنها في الفقه الإسلامي، فهي تطلق على بيع أو شراء لأصل ما وهو بحالتنا هذه عبارة عن ورقة مالية بهدف الاستفادة من التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية لها في الأجل القصير جداً، لا بهدف الاستثمار به⁴⁸⁹. وبذلك ينظر المضارب إلى الورقة المالية على أنها سلعة يترقب ارتفاع سعرها وانخفاضها، لا على أنها وثيقة تثبت حقاً.

ولتوضيح ذلك سنضرب المثال التالي: إذا افترضنا وجود سهم قيمته السوقية 3 دولارات، فإنّ المضارب سيقوم بشرائه إذا غلب على ظنه ارتفاع هذه القيمة إلى أكثر من 3 دولارات في الأجل القصير، ولنفترض ارتفاع قيمته إلى 5 دولارات بعد شهرين وكانت عدد الأسهم التي قام بشرائها تبلغ 10000 سهم، فإنّ المستثمر سيقوم ببيعها بهدف تحقيق عائد يساوي الفرق بين القيمة الثانية والأولى مضروباً بعدد الأسهم، وبالتالي فإنّه سيتحصل على عائد يبلغ 20000 دولار، دون النظر إلى الأرباح التي قد تكون من نصيب السهم نتيجة النشاط الاستثماري للمنشأة المصدرة له.

ت. يعتقد شوقي دنيا أنّ أسواق الأوراق المالية ترتبط بسلوك سيء يسمى التلاعب، وهو نشاط تقوم به قلة من الأشخاص أو الجهات ذات النفوذ الكبير والقدرات المالية الهائلة والخبرات العميقة، وتمتاز بكونها لا تنتظر الفرص أو تتلقّى المعلومات، وإنما تقوم بصنعها بطرق عديدة⁴⁹⁰. وقد

488 علال ابن ثابت، وآخرون "دخول المؤسسات إلى السوق المالية ومتطلبات الإفصاح والشفافية-دراسة حالة بورصة الجزائر"، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي-جامعة المسيلة، ع.3، 2018م: 406.

489 عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، "المضاربة والقمار في الأسواق المالية المعاصرة: تحليل اقتصادي وشرعي"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، م.20، ع.1، 2007م: 10.

490 شوقي أحمد دنيا، 2010م "التلاعب في الأسواق المالية"، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي، 2010م، السعودية-مكة المكرمة، المجمع الفقهي الإسلامي، 2010م، 9.

عرّفته هيئة الأوراق المالية والبورصة الأمريكية بأنه "سلوك متعمد يهدف لخداع المستثمرين من خلال التحكم أو التأثير في السوق على ورقة مالية"⁴⁹¹.

ولتوضيح صورة التلاعب سنفترض أنّ شركة أ الناشئة تمتلك 5 ملايين سهم، 40% منها متاحة للتداول، وستقوم بتشغيل مصنع جديد لها في منطقة شرق آسيا، حيث يبلغ السعر السوقيّ الحاليّ للسهم 5 دولارات. يجد المتلاعب أنّ الظروف المحيطة بالشركة مثاليّة لتنفيذ التلاعب، فالشركة لم تحقّق الأرباح بعد، كما أنّ النشاط الاستثماريّ لها غير واضح بالنسبة للمتعاملين في سوق الأوراق الماليّة، وبذلك يبدأ بتنفيذ استراتيجيته التي تقوم على شراء عدد كبير من الأسهم يبلغ 500000 سهم بأسعار تتراوح بين 5 و7 دولارات، وبمتوسط 6 دولارات، على امتداد 30 يوماً. في اليوم 31 يبدأ المتلاعب بحملة للترويج للشركة أو ربما يلجأ إلى مؤسسات متخصصة من أجل الترويج لها في أوساط المتعاملين في أسواق الأوراق الماليّة، ويقدم معلومات تفصيلية وتقديرات أوليّة متفائلة بشأن النشاط الاستثماريّ للشركة أ، وينبغي الانتباه إلى أنّ الجزء الأكبر من المعلومات مضلّلة وغير حقيقيّة.

تبدأ الشركة أ تدخل حيّز الاهتمام والمتابعة من قبل المتعاملين، ليجدوا بعد 10 أيام أنّها تعلن عن البدء بتشغيل مصنعها في منطقة شرق آسيا. وفي هذه اللحظة يبدأ المتعاملون بمتابعة الأسعار السوقيّة للشركة أ، حيث يقوم المتلاعب بشراء 100000 سهم من أسهم الشركة في فترة وجيزة بمتوسط سعر 7.5 دولار، ليرتفع السعر السوقيّ للسهم من 7 دولارات إلى 8 دولارات خلال ساعة نتيجة لعمليات الشراء التي قام بها المتلاعب. ليتسبّب هذا الارتفاع الملحوظ في سعر سهم شركة أ في زيادة الحديث عنها في وسائل الإعلام ووسط مجتمع المتعاملين. يقوم المتلاعب باستغلال الحالة لنشر معلومات مضلّلة تفيد بوجود توقّعات ببلوغ السعر السوقيّ للسهم 12 دولار عند وصول المصنع إلى حالة التشغيل الكامل.

491 سعيد بوهراوة، 2010م "التلاعب في الأسواق المالية-عرض نقدي تحليلي"، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي، 2010، السعودية-مكة المكرمة، المجتمع الفقهي الإسلامي، 2010م، 9.

وبذلك يكون المتلاعب قد خلق حالة وهمية يراها المضاربون المقامرون -الذين لا يمتلكون معلومات عن حقيقة النشاط الاستثماري للشركة- فرصة لتحصيل أرباح كبيرة من فروق السعر الحالي للسهم والسعر المتوقع، الأمر الذي ينتج عنه البدء بشراء أسهم الشركة وبشكل كبير، وهو ما يؤدي بدوره إلى ارتفاع أكبر بسعر السهم نتيجة زيادة الطلب عليه.

عند ذلك يبدأ المتلاعب بعملية بيع الأسهم التي يمتلكها بشكل تدريجي، ليتخلص من 400000 سهم بمتوسط سعر 10 دولارات، ومن ثم يقوم ببيع 200000 سهم بسعر 8 دولارات مع فئة قليلة من المضاربين المطلعين على حقيقة النشاط الاستثماري للشركة أ.⁴⁹² لتكون نتيجة عملية التلاعب حصول المتلاعب على أرباح بقيمة 1,850,000 دولار.

جدول رقم 4.1: تكاليف وعائدات وأرباح عملية التلاعب

عدد الأسهم	متوسط سعر السهم	قيمة الصفقات
التكاليف قيمة الشراء		
500000	6	3,000,000
100000	7.5	750,000
الإيرادات قيمة البيع		
400000	10	4,000,000
200000	8	1,600,000
إجمالي الإيرادات	إجمالي التكاليف	الأرباح
5,600,000	3,750,000	1,850,000

ومن أهم الطرق التي يتم من خلالها التلاعب في أسواق الأوراق المالية:

492 محمد بن إبراهيم السحيباني، "التلاعب في الأسواق المالية: البعد الاقتصادي"، ندوة المضاربة والتلاعب في الأسواق المالية: الأبعاد الاقتصادية والقانونية والشرعية، 2008م، السعودية-الرياض، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، 2008م، 6-9. بتصرف.

1. التعامل الصوري المضاربات الوهمية: ويقصد به خلق نشاط وهمي في التعامل على سهم ما، والهدف من ذلك إيهام المتعاملين بوجود طلب على هذا السهم وذلك لدورانه في يد أكثر من متعامل في وقت قصير، وتتمثل حقيقة هذا النشاط بوجود اتفاق بين المتلاعب وأحد المقرّبين منه يتضمّن بيع السهم مرات عديدة بينهما بأسعار مختلفة، لينتج عن هذا النشاط سعر زائف للسهم، الأمر الذي يمثّل حافزاً للمضاربين المقامرّين لشراء السهم بالسعر الزائف الذي نتج عن عمليّة التلاعب.⁴⁹³

2. التلاعب المؤثر في قيمة الورقة الماليّة: لا يقوم هذا الأسلوب على أساس إحداث نشاط وهمي كما هو الحال في التعامل الصوري وإثماً على نشر معلومات مضلّلة وكاذبة متعلّقة بالشركة المصدرة للورقة الماليّة، كأن يقوم المتلاعب -الذي يغلب عليه أن يكون من دائرة صنع القرار في الشركة- بالإعلان عن وجود مفاوضات بالاندماج مع شركة أخرى أو بالاستحواذ على أسهمها، وهو ما يؤدي إلى رفع سعر السهم، حيث يقوم المتلاعب ببيع الأسهم التي يمتلكها بالسعر السوقيّ الجديد ومن ثمّ يعلن تعثّر مفاوضات الاندماج.⁴⁹⁴

3. الاحتيال: يعتمد هذا الأسلوب على قيام المتلاعب بشراء كل أو معظم أسهم شركة ما، وذلك بهدف التحكم بأسعارها، مستغلاً حاجة المضاربين الذين قاموا بعمليات البيع على المكشوف لشرائها.⁴⁹⁵

ففي حالة البيع على المكشوف يقوم المضارب باقتراض أوراق مالية من سمسار بهدف بيعها بسعر مرتفع مراهناً على انخفاض سعرها عند وقت السداد، ليستغل المتلاعب ذلك ويقوم باحتكار أسهم هذه الشركة بهدف بيعها للمضارب المقترض بالسعر الذي يشبع جشعه.

493 أحمد إبراهيم، محمد علوش 2013م "التدابير الواقية من جرائم البورصات في الاقتصاد الإسلامي"، التجديد، م. 17، ع. 33، 2013م: 137.

494 السحيباني، التلاعب في الأسواق المالية: صوره وآثاره، 12-13.

495 علي ابن الضب، "سلوك المرودية على الأسهم والمخاطرة في الأسواق المالية الإسلامية والتقليدية"، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، ع. 12، 2011م: 577.

ويعدّ التلاعب من "عوارض أسواق الأوراق الماليّة الذاتية"⁴⁹⁶، ويعني ذلك أنّ التلاعب والبورصة يرتبطان بعلاقة لازمة لا يمكن الانفكاك منها، وعلى الرغم من كونه سلوكاً مرفوضاً، وأنّ الكثير من القوانين والتشريعات قد سنّت للحدّ منه إلا أنّ أيّاً من ذلك لم يفلح، بل إنّ العكس من ذلك قد حصل، فالمتبع لأسواق الأوراق الماليّة يمكنه ملاحظة استفحال التلاعب فيها.

ث. من أبرز الإشكالات التي توجّه لأسواق الأوراق الماليّة إخلالها في مبدأ عدالة المثمن، ويتّضح ذلك في وجود عدة قيم للورقة الماليّة كالقيمة الدفترية والقيمة السوقية⁴⁹⁷، وبالنظر إلى ما يمثله السهم من حصّة شائعة في ممتلكات الجهة المصدرة فإنّ القيمة الدفترية أكثر عدالة من القيمة السوقية التي تتحدّد بناءً على العديد من العوامل، كاليانات المتاحة عن أداء الجهة المصدرة وعمليات التداول والمضاربة والتلاعب المرتبطة بالورقة الماليّة، وبالنظر إلى الثمن الذي ينبغي دفعه للحصول على الورقة الماليّة في سوق التداول نجد أنّ القيمة السوقية هي التي تمثّل قيمة محل العقد وليس القيمة الدفترية.

4.1.2 مبررات الدعوة إلى إبقاء أسواق الأوراق الماليّة الإسلامية

يستند المنظرون لأسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة إلى مجموعة من المبررات التي تبرز أهميّة وجودها كمكوّن في النظام الاقتصاديّ وخطر انعدامها منه، وهو توجّه يغلب على الباحثين والمختصّين في المجال الاقتصاديّ الميل إليه. ومن أهمّ هذه المبررات ما يلي:

أ. تضيف أسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة إلى النظام الاقتصاديّ ميزة القدرة العالية على تسهيل الأصول، وذلك من خلال القيام بعمليات التداول في السوق الثانوية⁴⁹⁸، ويعدّ هذا النوع من النشاط من العوامل المحفّزة لأصحاب الملاءة الماليّة لتوجيه مدّخراتهم نحو الاستثمار في أسواق

496 دنيا، التلاعب في الأسواق الماليّة، 9.

497 الخليلي، مشكلات الأسواق الماليّة، 9.

498 شافية كتاف، "دور الأدوات الماليّة الإسلاميّة في تنشيط وتطوير السوق الماليّة الإسلاميّة-دراسة تطبيقية لتجارب بعض

الأسواق الماليّة العربيّة والإسلامية" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة سطيف-الجزائر. 2014م، 20.

الأوراق الماليّة، وذلك لثقتهم بقدرتهم على تسهيل الأوراق الماليّة عند الرغبة في ذلك.
ب. تنمّي أسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة التربيّة الادّخاريّة لدى الأفراد وذلك بتشجيعهم على التخلّي عن جزء من الدّخل الموجه للاستهلاك، ويعود ذلك إلى سهولة مساهمة المدّخر في العمليّات الاستثمارية التي تدور في أسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة.⁴⁹⁹
وبالنّظر إلى تأثير ذلك على المتغيّرات الكليّة سنجد أنّ أسواق الأوراق الماليّة تعمل على زيادة حجم المدّخرات الوطنيّة طويلة الأجل وذلك بالحدّ من الاستهلاك والاكتناز بمفهومه الاقتصاديّ.⁵⁰⁰

ت. تعدّ أسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة من المتطلّبات الضروريّة في العصر الحديث لدعم التّموّ الاقتصادي، ويرتبط ذلك بوجود سوق رأس مال إسلاميّة، وهي إحدى أنواع أسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة التي يتمّ فيها تداول أوراق ماليّة متوسطة أو طويلة الأجل، على خلاف سوق التّقّد الذي يختصّ بالعمليات قصيرة الأجل، ويعمل سوق رأس المال الإسلامي على تعبئة المدّخرات من أصحاب الملاعة الماليّة وتوجيهها لتمويل الأنشطة الاستثمارية المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلاميّة.⁵⁰¹

ث. توفّر سوق الأوراق الماليّة بيئة تمكّن البنوك المركزيّة من التأثير في حجم السيولة لدى الأفراد من خلال عمليات السوق المفتوحة وهي إحدى أدوات السياسة النقديّة، إما بزيادتها -أي السيولة- في حالة الشراء، أو بتقليلها عند البيع.
ويقصد بسياسة أو عمليات السوق المفتوحة "قيام البنك المركزي بدخول سوق الأوراق الماليّة بائعاً

499 سليم قط، "مفاضلة الاستثمار بين سوق الأوراق الماليّة المعاصرة وسوق الأوراق الماليّة الإسلاميّة-دراسة مقارنة" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة محمد خيضر-بسكرة. 2016م، 28.

500 شهاب أحمد صنوان، "مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق الماليّة"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصاديّة الجامعة، ع.48، 2016م: 399.

501 كتاف، دور الأدوات الماليّة الإسلاميّة في تنشيط وتطوير السوق الماليّة الإسلاميّة-دراسة تطبيقية لتجارب بعض الأسواق الماليّة العربيّة والإسلاميّة، 16-17.

أو مشترياً للأوراق المالية الحكومية من وإلى المتعاملين في السوق المالية⁵⁰²." ويهدف البنك المركزي من اللجوء لشراء الأوراق المالية من سوقي النقد ورأس المال إلى الحد من حالة الانكماش التي يعاني منها الاقتصاد وذلك بزيادة المعروض النقدي في السوق، كما أنه يهدف من عمليات البيع إلى تخفيض المعروض النقدي بهدف الحد من التضخم.⁵⁰³

ج. تساهم أسواق الأوراق المالية في تخصيص الموارد المالية بالشكل الأمثل وذلك من خلال نظام الحوافز والعقوبات، حيث يُفترض انعكاس الأداء الجيد للشركات على التعامل بأوراقها المالية في السوق، على عكس الشركات التي تعكس تقاريرها المالية الحالة السلبية لنشاطها الاستثماري.⁵⁰⁴

وبتعبير آخر فإن أسواق الأوراق المالية تعمل على تحقيق الكفاءة في توزيع الموارد المالية على الفرص الاستثمارية جيدة المردود، الأمر الذي ينعكس إيجاباً على الجانبين الاجتماعي والاقتصادي.⁵⁰⁵

ويدلّ مفهوم تخصيص الموارد المالية بالشكل الأمثل على الحالة التي يتم فيها استخدام رأس المال بالشكل الذي تتحصّل فيه أعظم منفعة ممكنة، وذلك بتوليد أكبر قدر ممكن من السلع والخدمات، وهو أمر يتطلّب انخفاضاً في حجم رأس المال اللازم لعملية الإنتاج، وزيادة في حجم مخرجاتها، بحيث إنّ أيّ استخدام آخر لرأس المال لن يؤدّي إلى مثل هذه النتيجة.⁵⁰⁶

ح. يعتبر المؤشر المصمّم لقياس حالة سوق الأوراق المالية مرآة للحالة الاقتصادية العامة، إلا أنّ

502 أحلام بن قيراط، "أثر السياسة النقدية والسياسة المالية على سوق الأوراق المالية" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة 08 ماي 1945 قالملة. 2011م، 56.

503 مروج ريجان، "مدى ارتباط التشريعات الفلسطينية مع مبدأ أسبقية السياسة النقدية كأحد المبادئ الأساسية لنظام اقتصاد السوق الاجتماعي"، 2018م، رام الله، ورشة عمل خاصة بعنوان "النظام الاقتصادي في فلسطين: اقتصاد السوق الحر أم اقتصاد السوق الاجتماعي"، معهد الحقوق-جامعة بيرزيت، 2018م: 4.

504 بوكساني، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، 272.

505 صيوان، مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية، 400.

506 محمود سحنون، "الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية رؤية بديلة"، مجلة العلوم الإنسانية-جامعة منتوري قسنطينة، م.13، ع.17، 2002م: 88.

ذلك مرهون بتحقق شرطين: أولهما اتسام سوق الأوراق المالية بقدر من الكفاءة، والثاني كون نشاط الشركات المدرجة يمثل الجانب الأكبر من النشاط الاقتصادي في الدولة.⁵⁰⁷

4.1.3 المناقشة النظرية لمبررات الدعوة إلى إلغاء أسواق الأوراق المالية ومبررات إبقائها في ضوء المقاصد المالية للشريعة الإسلامية

بعد استعراض آراء ومبررات الدعوة إلى إبقاء أسواق الأوراق المالية ومبررات إلغائها يجدر بنا مناقشتها من الجانب النظري، بالشكل الذي يراعي ما جاءت الشريعة الإسلامية لتحقيقه من المقاصد المالية.

وتبرز الحاجة إلى المقاصد المالية في هذا المطلب كون بعض النقاط التي أوردت سواء في إطار الدفاع عن أسواق الأوراق المالية أو انتقادها صدرت عن جهات ذات مرجعية غير إسلامية، ومن المعلوم بأن فلسفة النفع والضرر أمر نسبي يختلف باختلاف المورد الذي يستقي منه الشخص أفكاره، ولذا فإن ما يساهم في تحقيق المقاصد المالية للشريعة الإسلامية من المبررات فهو معتبر لدينا، وما تعارض معها فغير معتبر.

4.1.3.1 جدلية العلاقة بين أسواق الأوراق المالية والنمو الاقتصادي

تعدّ العلاقة بين أسواق الأوراق المالية والنمو الاقتصادي من القضايا التي يستند إليها كل من الفريقين في دعم وجهة نظره؛ فالذين يعارضون وجود أسواق الأوراق المالية يذهبون إلى أنّها لا تساهم في رفد النمو الاقتصادي، بينما المؤيدون يرون خلاف ذلك.

والحقيقة أنّ الجدل في هذه القضية بين الاقتصاديين قاد إلى وجود مناهج ثلاث:

أ. المنهج الأول: ذهب أصحاب هذا المنهج إلى القول بأنّ أسواق الأوراق المالية تساهم في تحريك عجلة النمو الاقتصادي، وذلك من خلال مجموعة من الآليات التي تتكفل بتحقيقها، كتوفير

507 بشار الشكرجي، ميادة تاج الدين "علاقة مؤشر الأسهم في السوق المالية بالحالة الاقتصادية-دراسة تحليلية لسوق

الرياض للأوراق المالية"، مجلة تنمية الرافدين، م.30، ع.89، 2008م: 75.

السيولة للمشاريع التي تحتاج إلى التزامات مالية طويلة الأجل لتوفير رأس مالها العامل، وتعبئة المدّخرات بحشدها وتوجيهها نحو الاستثمار، وجذب الاستثمارات الأجنبية.⁵⁰⁸

ب. المنهج الثاني: يرى أصحاب هذا المنهج وجود علاقة سببية أحادية من النمو الاقتصادي باتجاه أسواق الأوراق المالية، فتحقق النمو الاقتصادي يؤدي إلى تطور القطاع المالي، وذلك عائد لكون التطور المالي دالة موجبة في الثروة الحقيقية، أي أنّ زيادة الثروة الحقيقية تؤدي إلى تطوّر القطاع المالي، فيما يؤدي النمو الاقتصادي إلى زيادة الثروة الحقيقية.

ومضمون هذا التوجّه يفيد بأنّ أسواق الأوراق المالية لا تساهم في تحقيق النمو الاقتصادي بشكل مطلق؛ ففي الوقت الذي تساهم فيه جزئياً في تحقيق النمو الاقتصادي فإنّها تتسبب في إيجاد أو تحفيز بعض الأزمات التي تؤدي إلى انخفاضه، فعلى سبيل المثال قد تتعارض رغبة سوق الأوراق المالية في زيادة السيولة مع وجود الحافز للرقابة على أداء الشركات، الأمر الذي يزيد من الضغط على النمو الاقتصادي.⁵⁰⁹

ت. المنهج الثالث: يرى العديد من المختصين في الاقتصاد بكون العلاقة بين أسواق الأوراق المالية والنمو الاقتصادي تبادلية، فالنمو الاقتصادي يساهم في زيادة أرباح الاستثمارات في أسواق الأوراق المالية، وهو ما يشكّل حافزاً للمستثمرين لضخّ المزيد من الأموال في أسواق الأوراق المالية. كما يرى مناصرو هذا المنهج أنّ أسواق الأوراق المالية تساهم في تحقيق النمو الاقتصادي، حيث تعمل على تحسين كفاءة توزيع رأس المال، وهو ما يؤدي بدوره إلى زيادة الطاقة الإنتاجية في الاقتصاد الحقيقي وبالتالي تحقيق مستويات أعلى من النمو الاقتصادي.⁵¹⁰

508 دينا أحمد عمر، "أثر أسواق الأوراق المالية العربية في النمو الاقتصادي"، مجلة تنمية الرافدين، م.31، ع.96، 2009م: 61.

509 نور الهدى دحماني، "دور سوق الأوراق المالية في النمو الاقتصادي-دراسة حالة الجزائر"، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، م.1، ع.37، 2015م: 359.

510 سمير شرف، إسماعيل شعبان، وهدى اسبر، "دور السوق المالية في تفعيل النمو الاقتصادي والتجارة الخارجية"، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية-سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، م.31، ع.1، 2009م: 17.

وبالنظر إلى الدراسات التي تناولت تأثير أسواق الأوراق المالية على النمو الاقتصادي فإننا نجد أنّ نتائج الدراسات تبينت، ففي دراسة دحماني لحالة الجزائر تبين وجود علاقة سببية أحادية من النمو الاقتصادي باتجاه سوق الأوراق المالية⁵¹¹، على خلاف دراسة حالة أندونيسيا التي أثبتت وجود علاقة سببية من سوق الأوراق المالية باتجاه النمو⁵¹².

فيما أشارت دراسة خلف الله عربي إلى التأثير السلبي لسوق الخرطوم على النمو الاقتصادي نتيجة كبر حجم تكلفة المعاملات التي تمّ التعبير عنها بنسبة قيمة الأسهم المتداولة إلى رأس المال السوقي⁵¹³.

وتفسير التباين الحاصل في الدراسات السابقة عائد بشكل رئيس إلى اختلاف كفاءة أسواق الأوراق المالية، فكلّما انخفضت الكفاءة أدّى ذلك إلى واحد من نتيجتين: إمّا انخفاض أو انعدام التأثير في النمو الاقتصادي إيجاباً، أو التأثير سلباً فيه.

وبشكل عام تعتبر العلاقة بين أسواق الأوراق المالية العربية والنمو الاقتصادي ضعيفة وذلك للعديد من الأسباب الاقتصادية التي لا تتعلق بالتزام السوق بالضوابط الشرعية، أي أنّها متحققة في سوق الأوراق المالية سواء كانت منضبطة بأحكام الشريعة أم لا، ومن أهمّ هذه الأسباب:

أ. ضعف كفاءة تخصيص رأس المال في المشاريع الاستثمارية الموزعة على القطاعات الاستثمارية المختلفة.

ب. وجود خلل في نمط الحصول على رأس المال الممولّ للأنشطة الاستثمارية، ويظهر ذلك في سعي المستثمرين للتمويل من خلال القروض لا من خلال استغلال مدخرات القطاع العائلي.

ت. وجود العديد من العوامل المثبطة لاجتذاب رأس المال الأجنبي، كارتفاع نسب الضريبة

511 نور الهدى دحماني، دور سوق الأوراق المالية في النمو الاقتصادي-دراسة حالة الجزائر، 358.

512 نور الهدى دحماني، شريفة العابد، "سوق الأوراق المالية ودوره في النمو الاقتصادي-دراسة حالة أندونيسيا والجزائر"، مجلة اقتصاديات المال والأعمال JFBE، ع.1، 2017م: 127.

513 خلف الله أحمد محمد عربي، "دور سوق الخرطوم للأوراق المالية في النمو الاقتصادي"، مجلة جامعة بخت الرضا العلمية، ع.2، 2011م: 37.

والفساد الاقتصادي وغياب المحفزات الاستثمارية، حيث أصبحت أسواقنا طاردة لرؤوس الأموال نتيجة لانعدام الأمن الاستثماري، ونظراً لانخفاض حجم رأس المال الأجنبي في أسواقنا فقد حرم الاقتصاد من قدرته على رفع مستويات النمو الاقتصادي زيادة حجم سوق الأوراق المالية "العلاقة التبادلية".

ث. غياب الشفافية في أسواق الأوراق المالية نتيجة لقدراتها المحدودة على توفير المعلومات المتعلقة بأنشطة الشركات المساهمة للمستثمرين.⁵¹⁴

ج. بالإضافة إلى ما سبق فإنّ انعدام الانسجام بين طبيعة الأموال المعروضة والطلب عليها شكّل عاملاً مثبطاً أمام مساهمة أسواق الأوراق المالية في خطط التنمية، فالمشاريع التنموية تتطلب تمويلًا طويل الأجل، فيما يفضل أصحاب المدّخرات استثمارها لأجل قصير بما يضمن لهم السيولة، وبذلك يتشكّل طلب طويل الأجل على المدّخرات، ويقابله عرض قصير الأجل عليها.⁵¹⁵ إلا أنه من الضرورة بمكان الإشارة إلى أنّ تحقيق مستويات جيدة من النمو الاقتصادي أمر هامّ في النظام الاقتصادي الإسلامي، لما في ذلك من ارتباط بتحقيق مقاصد الشريعة الإسلامية، وهو أمر سنقوم بالتبّين منه في دراسة واقع سوق الأوراق المالية الإسلامية التي تهدف إلى تقييم الفعالية الاقتصادية له، حيث نصّ مجمع الفقه الإسلامي على أهمية أسواق الأوراق المالية في توصيات الندوة الخاصة بالسوق المالية من الوجهة الإسلامية والمقامة في المغرب بقوله: " في ضوء ما هو مقرر في الشريعة من الحث على الكسب الحلال واستثمار المال وتنمية المدخرات ، ولما للأسواق المالية من دور في تداول الأسواق وتنشيط استثمارها؛ فإن العناية بأمر هذه الأسواق هي من تمام إقامة الواجب في حفظ المال وتنميته باعتبار ذلك أحد مقاصد الشريعة الإسلامية، وباعتبار ما

514 دينا أحمد عمر، أثر أسواق الأوراق المالية العربية في النمو الاقتصادي، 65.

515 أحمد محي الدين أحمد حسن، "سوق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة أم القرى. كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، 1989م، 363.

يستتبعه هذا من التعاون لسد الحاجات العامة وأداء المال من حقوق دينية أو دنيوية⁵¹⁶.

4.1.3.2 المضاربة على فروق أسعار الأوراق المالية:

تعرف المضاربة بكونها بيعاً وشراءً ليس لغاية الاستثمار، وإنما بهدف الاستفادة من التغيرات في فروق الأسعار السوقية للورقة المالية في الأجل القصير جداً، حيث ينخفض معدل الارتباط بين القيمة السوقية من جهة والقيمة الدفترية للورقة المالية من جهة أخرى.⁵¹⁷

وتعدّ المضاربة على فروق الأسعار من الممارسات السلبية في سوق الأوراق المالية، وإن كان جمع من المختصين في الاقتصاد يرون خلاف ذلك. وقد سيق في إطار الحديث عن ذلك العديد من الحجج والمبررات، إلا أنّ الباحث يرى في المضاربة شراً كبيراً، لما يترتب عليها من مفاسد عظيمة تؤثر على النشاط الاقتصادي سلباً، نظراً لعظم حجمها؛ وقد أوجز الدكتور رفيق المصري هذه المفاسد فيما يلي:

- أ. تعتبر المضاربة على فروق الأسعار مخاطرة محضة منفصلة عن النشاط التجاري.
- ب. تعدّ المضاربة بالنسبة لصغار المتعاملين في سوق الأوراق المالية - وهم الأغلبية - قماراً، أمّا لكبار المتعاملين وهم الأقلية فهي وسيلة للاستغلال والإثراء الفاحش، فهي مما يطلق عليه Zero Sum Game، حيث تربح القلة الكثير وتخسر الكثرة الكثير أيضاً.
- ت. تخفي المضاربة وراءها الكثير من الأساليب المحرّمة شرعاً كالنجش والمكر والتحايل والخداع.
- ث. تؤدّي المضاربة إلى اختلال في تسعير الأوراق المالية، حيث تصبح القيمة السوقية منفصلة عن واقع وأداء الجهة المصدرة للورقة المالية.⁵¹⁸

516 محمد صبري هارون، أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات، ط2. الأردن-عمان: دار النفائس، 2009م، ص 75.

517 عبد الرحيم الساعاتي، "المضاربة والقمار في الأسواق المالية المعاصرة تحليل اقتصادي وشرعي"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، م.20، ع.1، 1428هـ: 6.

518 رفيق المصري، "المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، م.20، ع.1، 1428هـ: 77-78.

وعلى الرغم من كون الرأي السائد بين المختصين في الاقتصاد يتمثل في كون المضاربة على فروق الأسعار مضرّة على صعيد أسواق الأوراق الماليّة، إلّا أنّ الخلاف يتجلّى في إمكانية الحدّ منها بما يضمن ضبط أسواق الأوراق الماليّة.

وقد دعا الدكتور رفيق المصري إلى اتخاذ كافّة التدابير اللازمة لجعل البورصة خالية من المضاربة تماماً، وذلك بمنع العقود المعاكسة، لا بالحدّ من القدرة على استخدامها كما تفعل البنوك المركزية من خلال رفع الهوامش النقدية أو الحدّ من المضاربة بالائتمان.⁵¹⁹

إلّا أنّ مفهوم المضاربة عند المصري محصور في التعاملات التي يراد منها الانتفاع من فروق الأسعار ولا يحدث فيها تقابض⁵²⁰، وهو مفهوم أكثر تقييداً من الشراء والبيع بهدف الانتفاع من فروق الأسعار في الأجل القصير، وبالتالي فإنّ القدرة على الحدّ من المضاربة حسب مفهوم المصري ممكنة أكثر منها وفق المفهوم الذي تبناه الباحث، دون الحاجة إلى إحداث تغيير جوهريّ في أسواق الأوراق الماليّة.

وينقل المصري عن فئة من المختصين في الاقتصاد قولهم بأنّ المضاربة قدر البورصة، فهما متلازمتان لا تنفكّان⁵²¹، وقد سبق هذا القول في إطار دفاعهم عن نشاط المضاربة في سوق الأوراق الماليّة، حيث إنّ إلغاء المضاربة على فروق الأسعار يعني إبطال البورصة.

وتعبّر المقولة التي نقلها المصري عن الفئة المدافعة عن المضاربة عن توجّه جون كنز، إلّا أنّه لا يفهم من ذلك دفاعه عن نشاط المضاربة كما أرادوا، بل على العكس من ذلك، فهو يرى بأنّ الارتباط الوثيق بين سوق الأوراق الماليّة والمضاربة مثلبة ومشكلة كبيرة، حيث إنّ كنز حاول التفكير في حلول من شأنها الحدّ من المضاربة في أسواق الأوراق الماليّة، كجعل العلاقة بين الورقة الماليّة والمستثمر المشتري أمراً دائماً لا رجعة فيه كالزواج، إلّا أنّ هذا سيخلق معضلة أخرى، إذ أنّ

519 رفيق المصري، المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين، 76.

520 المرجع السابق م.س 67.

521 المرجع السابق م.س 67.

الاستثمار الجديد متوسط وطويل الأجل في سوق الأوراق المالية مرتبط بشكل كبير بسيولة السوق، حيث إنّ القدرة العالية على تسييل الورقة المالية في السوق يشكل عاملاً محفزاً للدخول إلى السوق، ويجعل العلاقة بين المستثمر والورقة المالية دائمة فإننا نضعف ميزة السيولة في السوق، وهذا سيضعف حالة الاستثمار فيه⁵²²، فاتخاذ التدابير التي من شأنها الحدّ من المضاربة سيؤدي بشكل حتمي إلى التأثير سلباً على القدرة على تسييل الأصول وبالتالي على القدرة على جذب المدّخرات. وتثبت وقائع أسواق الأوراق المالية عجز أنظمة السوق عن التعامل مع ما تراه مضرّاً من أنواع المضاربة، ولا يعود ذلك إلى عدم وجود تشريعات ناظمة لذلك، وإتّما للصعوبات في تطبيقها، خاصة ما يتعلّق منها بالشقّ القانوني، فعلى سبيل المثال عجزت هيئة السوق المالية السعودية عن الحدّ من المضاربة على الرغم من وضعها العديد من التشريعات لذلك؛ حيث تستحوذ المضاربة على النصيب الأكبر من الصفقات، فيما لا يمثّل النشاط الاستثماري أكثر من 1% فيها.⁵²³

4.1.3.3 السيولة في أسواق الأوراق المالية

ينصرف مفهوم السيولة في سوق الأوراق المالية إلى القدرة على تداول الأوراق المالية بيعاً وشراءً

522 كينز، النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود، 202.

523 محمد السحبياني، "المضاربة في الأسواق المالية مع الإشارة لحالة سوق الأسهم السعودية"، ورشة عمل في مقر جريدة الاقتصادية، 1428/4/6هـ، المملكة العربية السعودية-الرياض، جريدة الاقتصادية: 19-22.

بتكلفة منخفضة ذات تأثير ضئيل على السعر السوقي للورقة المالية⁵²⁴ خلال المدى القصير.⁵²⁵ ويختلف مفهوم السيولة في أسواق الأوراق المالية عن المفهوم العام للسيولة في كون الأول يستلزم أن تتم الصفقة بسعر قريب جداً من السعر الذي تمت به آخر صفقة في حالة عدم ورود معلومات جديدة للسوق، فيما لا يشترط ذلك في الثاني.⁵²⁶

وبذلك فإنّ لمفهوم السيولة في سوق الأوراق المالية ثلاثة أبعاد، هي حجم الأوراق المالية المتداولة وتكاليف التداول وأثر الأسعار، بيد أنه لا يوجد مقياس واحد بإمكانه التعبير عن كل الأبعاد المتعلقة بمفهوم السيولة، وإتّما مجموعة من المقاييس التي يختصّ كلّ منها ببعد أو اثنين، كمقياس احتمالية التداول ومقياس السيولة المرتبطة بالزمن، ومن أهمّ مقاييس السيولة مقياس مرونة التداول الذي يساوي التغير في حجم التداول مقسوماً على التغير في السعر، وكلما زادت قيمة مقياس المرونة ازدادت السيولة في سوق الأوراق المالية.⁵²⁷

وتعدّ سيولة السوق بهذا المفهوم عاملاً جاذباً للمستثمرين الذين يرغبون بالاستثمار متوسط أو طويل الأجل، أو أصحاب المدّخرات الراغبين في تحويل جزء من مدّخراتهم إلى أصول على شكل أوراق مالية بدلاً من النقد، وذلك لأنّ كلا الفريقين يرغبان الاستفادة من ميزتي السيولة وهما: سهولة تسيل الورقة المالية إلى نقد، والاستقرار في السعر السوقي لها.

524 صهيب القحطاني، عبد الناصر نور، وعمر عربيات "تأثير مبادئ الحاكمية المؤسسية على سيولة سوق الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المالية المساهمة العامة الأردنية"، مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية، م.16، ع.2، 2016م: 121.

525 علي جيران، علي عبيد "تأثير السيولة على أداء محافظ الأسهم العادية-دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، م.17، ع.3، 2015م: 63.

526 رنيم الدكي "العلاقة بين سيولة السهم والتوزيع الاحتمالي لعوائده ومخاطره النظامية-دراسة تحليلية على أسهم الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية والمصرفية" رسالة ماجستير لم تنشر، جامعة دمشق-كلية الاقتصاد، 2015م، 21.

527 رانيا الزريز، رنيم الدكي "السيولة وتقلبات عوائد الأسهم-دراسة في سوق عمّان للأوراق المالية"، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، م.39، ع.6، 2017م: 263-265.

كما تعدّ السوق عالية السيولة طاردةً للمضاربين، وذلك لاعتماد نشاطهم المضاربيّ على فروق الأسعار السوقيّة بيعاً وشراءً، فيما تتطلب السيولة إتمام الصفقات بأقرب سعر ممكن من الصفقات السابقة.⁵²⁸

إلا أنّ وضع قيود على عمليات التداول بهدف الحدّ من المضاربات على فروق الأسعار يتعارض مع مفهوم السيولة في أسواق الأوراق الماليّة، وذلك لتصادم هذه القيود مع أحد أهم أبعاد مفهوم السيولة، وهو القدرة على تحويل الورقة المالية إلى نقد بسرعة وبأقل تكاليف ممكنة. ويمكن القول بأنّه كلما اتّسمت سوق الأوراق الماليّة بمستويات أعلى من السيولة فإنّها تكون أقرب لتحقيق مقاصد الشريعة الإسلاميّة، حيث إنّ ذلك يعني مستويات أقل من المضاربة، وعدالة في أسعار الأوراق الماليّة، وعناية متزايدة بالنشاط الاقتصادي للجهات المصدرة للأوراق الماليّة.

4.1.3.4 فعالية سوق الأوراق الماليّة كأداة لعمليات السوق المفتوحة

كنا قد أشرنا بأنّ عمليات السوق المفتوحة هي إحدى أدوات السياسة النقدية التي تهدف إلى أمور ثلاثة:

- أ. التأثير على الاحتياطات الفائضة لدى البنوك التجارية زيادةً أو نقصاً.
- ب. إيجاد علاقة مستقرة بين سعر الفائدة في كل من سوق النقد وسوق رأس المال، بحيث يتمّ تنسيق حركتهما ارتفاعاً أو انخفاضاً، بهدف التأثير على القدرة على منح الائتمان المصرفي وبالتالي الاستثمار.
- ت. التحكم بحجم المعروض النقدي زيادةً أو نقصاً في حالة حدوث التقلّبات الموسمية قصيرة الأجل.⁵²⁹

528 محمد السحيباني، "التلاعب في الأسواق الماليّة-صوره وآثاره"، مجلة المجمع الفقهي الإسلامي، ع.20 2010م: ص27-28.

529 حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزيّة في اقتصاد إسلامي، د ط. المملكة العربية السعودية: البنك الإسلامي للتنمية، 1425هـ، 15-16.

وباستبعاد الهدف الثاني لقيامه على أساس سعر الفائدة المرفوض في الشريعة الإسلامية فإنه يتبقى الهدف الأول المرتبط بالتحكم بقدرة البنوك التجارية على منح الائتمان للأفراد، والهدف الثالث الذي يقوم على بيع أو شراء الأوراق المالية الحكومية بين البنك المركزي من جهة والأفراد أو المؤسسات غير البنكية من جهة أخرى، وبالتالي فالهدف الرئيس من عمليات السوق المفتوحة يتمثل بالتحكم بحجم المعروض النقدي في الاقتصاد الوطني.⁵³⁰

وقد وُضعت فكرة إقامة سوق لتداول الأوراق المالية الصادرة عن الجهات الحكومية على سلم أولويات أعمال تطوير القطاع الماليّ بعد اتفاق صندوق التّقد والبنك الدوليّ على ذلك⁵³¹، وبالرغم من المعوقات الفنيّة التي تواجه ذلك إلا أنّ إمكانية تحقيقها في سوق يتّسم بالسيولة العالية تساهم في تحقيق العديد من الجوانب التي تعدّ من مقاصد النظام الاقتصاديّ الإسلاميّ، وهي: أ. تساهم عمليات السوق المفتوحة في سوق الأوراق المالية الإسلامية في تحقيق مقصدي العدل والتكافؤ، وذلك من خلال المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار، وبالتالي الحفاظ على القيمة الحقيقيّة لثروات الأفراد في المجتمع في المبادلات العاجلة والآجلة، ويبرز ذلك في عمليات بيع الأوراق المالية الحكومية في حالة التضخم.

وتتمثّل الآليّة التي تلجأ إليها الحكومة لتحقيق ذلك بقيامها ببيع شهادات الودائع المركزية إلى الأفراد والمؤسسات المالية، وهي عبارة عن "أوراق ماليّة تعطي لصاحبها سهماً في ودائع المصرف المركزي المستثمرة من خلال الأعضاء"⁵³².

530 يمينة غديوي، "دور أدوات السياسة النقدية في تحقيق السيولة اللازمة لدى البنوك التجارية-دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية خلال الفترة 2011-2018" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة محمد خيضر-بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2019م، 14.

531 منى كمال، الإطار النظري للتنسيق بين السياستين المالية والنقدية، 33، [https://mpr.a.ub.uni-](https://mpr.a.ub.uni-muenchen.de/26856/1/MPRA_paper_26856.pdf) . {2021/02/27}

532 معبد الجارحي، نحو نظام نقدي ومالي إسلامي: الهيكل والتطبيق، د. ط. المملكة العربية السعودية-جدة: المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي-جامعة الملك عبد العزيز، 1981م، 57.

ب. العمل على تحقيق مقصدي رواج الأموال وحفظ المال من جانب الوجود، وذلك من خلال عمليات شراء الأوراق الماليّة من قِبَل الحكومة في حالة الانكماش، الأمر الكفيل بزيادة القدرة الشرائية للأفراد، وبناءً على ذلك فإنّ الطلب على السلع والخدمات سيرتفع، ومن ثمّ فإنّ قطاع الإنتاج سيزيد من قدراته الإنتاجية لتلبية هذه الزيادة، وبذلك تتحقّق مستويات أعلى من التوظيف والنموّ.

وقد يبدو للنّاظر أنّ آثار ضخ السيولة من خلال عمليات السوق المفتوحة متشابهة إلى حدّ بعيد بين كل من السوق المالية الإسلامية والتقليدية، إلّا أنّه عند إمعان النّظر فإنّنا نجد أنّ البنك المركزي في النّظام الاقتصادي الإسلامي يحرص على توجيه السيولة الجديدة إلى البنوك التجارية كودائع استثمارية بهدف تمويل الطاقة الإنتاجية، وإلى الأفراد بهدف تمويل شراء السلع والخدمات النهائية، بينما في حالة السوق الماليّة التقليديّة فإنّ طبيعة المتعاملين التي يغلب عليها نزعة المضاربة تشكل عقبة أمام السيولة للوصول إلى القطاع الإنتاجي أو الاستهلاكي، وبدلاً من ذلك يتمّ استخدامها في تمويل المزيد من عمليات المضاربة في سوق الأوراق الماليّة، وهو ما يعطلّ الهدف من ضخ السيولة والمتمثّل بالتوظيف والنموّ.⁵³³

4.1.3.5 مدى قدرة أسواق الأوراق الماليّة على عكس الحالة الاقتصاديّة العامّة

تمتلك أسواق الأوراق المالية القدرة على أن تعكس الحالة الاقتصاديّة العامّة، خاصّة فيما يتعلّق باتجاهات الأسعار ومعدّلات الادخار والاستثمار، كما تمكّن المتخصّصين من تحديد الاتجاهات العامّة للتنبؤ، إلّا أنّ هذه القدرة محكومة بتحقيق شرطين، هما: أن تمثّل الشركات المدرجة في سوق الأوراق الماليّة الجزء الأكبر من الشركات الموجودة في الاقتصاد، بالإضافة إلى اتّسام السوق بالكفاءة الكاملة.

وتحقّق هذين الشرطين في سوق أوراق ماليّة يعدّ من الصعوبة بمكان، إذ أنّ الكفاءة تتطلّب وجود

533 معبد الجارحي، "السياسات النقديّة في إطار إسلامي"، مجلة دراسات إسلامية اقتصادية-البنك الإسلامي للتنمية، م.9، ع.2، 2002م: 63.

مجموعة من المقومات، هي:

- أ. تساوي القيمة السوقية مع القيمة الحقيقية في سوق الأوراق المالية.
- ب. امتناع القدرة على تحقيق أرباح غير اعتيادية قائمة على الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الحقيقية.
- ت. اتسام السوق بالمرونة المرتفعة، وهذا يعني سرعة ودقة تأثر الورقة المالية بالمعلومات الواردة عنها.

ث. سرعة وسهولة توافر المعلومات المجانية لجميع المتعاملين في سوق الأوراق المالية.⁵³⁴ وبالإضافة إلى صعوبة تحقق مستويات عالية من الكفاءة قادرة على إكساب أسواق الأوراق المالية هذه الميزة فإنّ من المآخذ التي قد توجه إليها أنّها غير قادرة على عكس نشاط المؤسسات والمنشآت والمشاريع صغيرة ومتوسطة الحجم، والتي تمثل العدد الأكبر من الشركات في الاقتصاد، وذلك عائد بشكل رئيس إلى كون مالكي رأس مال هذه المؤسسات لا يرغبون بتحويلها إلى شركات مساهمة، وبالتالي فلا يمكن إدراجها في أسواق الأوراق المالية.

ويمكن القول بأنّ أسواق الأوراق المالية في حالة تحقق مستويات عالية جداً من الكفاءة قادرة على عكس الحالة الاقتصادية اعتماداً على الآليتين التاليتين:

أ. الحجم الكبير للشركات المدرجة فيها مقارنة بالحجم الكلي للشركات في الاقتصاد، إلا أنّها بذلك تهمل عدداً كبيراً من الشركات صغيرة الحجم.

ب. توقّعات المستثمرين في سوق الأوراق المالية، شريطة أن تصيب هذه التوقّعات دائماً وهو أمر مستبعد.⁵³⁵

534 محمود بني عيسى، عبدالله البدارين "كفاءة الأسواق المالية الإسلامية"، المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، م.6، ع.2، 2019م: 121.

535 سليم قط، مفاضلة الاستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامية -دراسة مقارنة، 29.

4.2 تقييم واقع أسواق الأوراق المالية الإسلامية في ضوء المقاصد المالية للشريعة

الإسلامية وفيه خمسة مطالب

4.2.1 مفهوم الفعالية الاقتصادية في المنظورين التقليدي والإسلامي

يشير مفهوم الفعالية إلى قدرة المنشأة أو المؤسسة على تحقيق أهدافها المرجوة، وهو يعبر عن نسبة قيمة المخرجات الواقعة إلى تلك المتوقعة.⁵³⁶ فلو افترضنا أنّ هدف منشأة ما يتمثل في إنتاج 1000 وحدة سلعية خلال عام 2020م، وأنّ ما تمّ إنتاجه فعلياً خلال هذه الفترة يساوي 7000 وحدة سلعية، فإنّ الفعالية الاقتصادية لهذه المنشأة تساوي 70%.

وتهدف الفعالية الاقتصادية إلى قياس أداء المؤسسات المختلفة في ضوء الأهداف الموضوعية، وهي -أي الأهداف- بالنظر إلى فلسفة الأنظمة الاقتصادية التقليدية تتمثل في الغالب بجوانب كمية تخصّ المؤسسة بصفقتها الفردية، دون النظر إلى مساهمتها أو تأثيرها في الاقتصاد الكلي، علاوة على إهمالها للجوانب القيمة والمنظومة الأخلاقية التي لا يمكن التعبير عنها أو قياسها عددياً⁵³⁷. أمّا بالنظر إلى مفهوم الفعالية في النظام الاقتصادي الإسلامي فيمكن الحديث عنه من منظورين: الأول: الفعالية الاقتصادية للمؤسسة في ضوء الأهداف الخاصة التي وضعتها لنفسها.

الثاني: الفعالية الاقتصادية للمؤسسة في ضوء الأهداف التي وُضع من أجل تحقيقها النظام الاقتصادي الإسلامي، والذي يعني مدى قدرة المنشأة الاقتصادية أو المؤسسة المالية على تحقيق الأهداف المالية التي وُضعت الشريعة الإسلامية من أجلها.

والذي يعيننا في دراستنا هو المنظور الثاني للفعالية الاقتصادية، كوننا نهدف إلى دراسة مدى تحقيق

536 سعاد خرخاش، "دور التغيير التنظيمي في رفع كفاءة وفعالية المؤسسة" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة محمد بوضياف.

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2015م، 58.

537 يشير جاسم الفارس إلى أنّ النظام الاقتصادي الوضعي يعاني من مشكلة في قياس الأداء تتمثل في إهماله للجوانب القيمة لحساب الجانب الكمي، وذلك لسهولة قياسه. جاسم الفارس، أحمد منصور، "الكفاءة الاقتصادية في المنظور الاقتصادي الإسلامي- دراسة مقارنة"، مجلة تنمية الرافدين-جامعة الموصل، م.32، ع.98، 2010م: 343.

أسواق الأوراق المالية الإسلامية لما جاءت الشريعة الإسلامية لإيجاده من المقاصد المالية. فلا يمكن وفق هذا المنظور وصف أحد مكونات النظام الاقتصادي كأسواق الأوراق المالية الإسلامية بكونه ذو فعالية اقتصادية عالية إذا لم يساهم نشاطه في تحقيق المقاصد المالية للشريعة الإسلامية.

ولدراسة مدى فعالية أسواق الأوراق المالية الإسلامية فإننا سنعمل على البحث في تأثيرها على كل مقصد من المقاصد المالية للشريعة الإسلامية.

4.2.2 تقييم الفعالية الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية الإسلامية في ضوء المقاصد المالية

للشريعة الإسلامية- سوق دبي المالي كحالة للدراسة

4.2.2.1 مدى تحقيق أسواق الأوراق المالية الإسلامية لمقصد حفظ المال-سوق دبي المالي كحالة للدراسة

يرتبط مقصد حفظ المال في جانب الوجود بالتنمية الاقتصادية، حيث تعدّ مؤشراً على تحقّقه من عدمه، إلا أنّ ذلك لا يرتبط بتطوير التنمية الاقتصادية في الجانب الكمي فقط وهو ما يعبر عنه النمو الاقتصادي، وإنما بنوعية الإنتاج الذي ساهم في تحقيق النمو الاقتصادي كذلك⁵³⁸، وهذا يستلزم البحث في القطاعات الاقتصادية التي تنتمي إليها الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الإسلامية.

وتعرّف التنمية في الاقتصاد الإسلامي بكونها "تغييراً هيكلياً في المناخ الاقتصادي والاجتماعي، يتبع تطبيق شريعة الإسلام والتمسك بعقيدته، ويعبئ الطاقات البشرية، للتوسّع في عمارة الأرض، والكسب الحلال، بأفضل الطرق الممكنة، في إطار التوازن بين الأهداف المادّية، والأهداف غير

538 توفيق أزرق، "الخصائص العامة للاقتصاد الإسلامي وأهم المبادئ التي تحكمه"، مجلة البحوث الدينية-ATEPE،

م.4، ديسمبر 2020م: 101.

فالتنمية الاقتصادية في المنظور الشرعيّ عبارة عن عمليةٍ تساهم فيها مكوّنات النظام الاقتصادي الإسلاميّ، تؤدّي إلى تزايدٍ في متوسط مساهمة الوحدة الإنتاجيّة، بهدف توفير الاحتياجات الأساسية للمجتمع، مع مراعاة الأمن القومي والاجتماعي والفردى.⁵⁴⁰ ولذا فإننا سنركز في دراستنا لمساهمة أسواق الأوراق الماليّة في التنمية الاقتصادية على عدّة جوانب هي:

- حصّة المضاربة على فروق الأسعار من الاستثمار في سوق الأوراق الماليّة الإسلاميّة بوصفها عاملاً مثبّطاً في نموّ الناتج المحليّ الإجمالي.
- ومدى الارتباط بين مؤشّرات سوق الأوراق الماليّة الإسلاميّة والتطوّر الكميّ المتعلّق بالتنمية الاقتصادية والذي يعبّر عنه مؤشر النمو الاقتصادي.
- بالإضافة إلى التركيز على الجانب النوعي المتعلّق بالناتج.⁵⁴¹ وللتحقّق من ذلك فإننا سنأخذ سوق دبيّ المالي الإسلامي كحالة للدراسة.

أولاً: حصّة الاستثمار قصير الأجل في سوق دبيّ الماليّ

بالنظر إلى كون نشاط المضاربة أصبح يستحوذ على التّصيب الأكبر من عمليّات التداول في الأسواق العالميّة، وبأنّ حصّة الاستثمار المقابل للمضاربة يقدر بنحو 1%،⁵⁴² ولكون تداول الورقة الماليّة في المدى القصير يعدّ مظنّة على كون المعاملة تدرج في إطار المضاربة على فروق الأسعار - بالرغم من أنّ ذلك لا يقطع بكون جميع عمليّات التداول التي تجري في الأجل القصير

539 عدنان الرباعة، أحمد الرباعة، وأسامة الرباعة، "دور مقاصد الشريعة في تحقيق التنمية الاقتصاديّة"، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، م.10، ع.2، 2014م: ص36

540 محمد الطاهر الهاشمي، المصارف الإسلاميّة والمصارف التقليدية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، ط.1. ليبيا-مصراتة: منشورات جامعة 7 أكتوبر، 2010م، 251.

541 عدنان الرباعة، دور مقاصد الشريعة في تحقيق التنمية الاقتصاديّة، 37.

542 محمد بن إبراهيم السحبياني، التلاعب في الأسواق الماليّة: البعد الاقتصادي، 20.

تنتمي إلى نشاط المضاربة، كون بعضها عائد إلى الرغبة في تسهيل الأصول دون استهداف التربح من فروق الأسعار-، فإننا سنركز على حجم التداول في المدى القصير كمؤشر على وجود نشاط مضاربة على فروق الأسعار في سوق دبي المالي.

واعتبر المضاربة على فروق الأسعار إحدى المآخذ على أسواق الأوراق المالية، وذلك عائد لكونها تعمل على تركيز الثروة بيد كبار المضاربين المحترفين، الأمر الذي يتنافى مع ما قصدت الشريعة تحقيقه من مقصد رواج المال.⁵⁴³

بالإضافة إلى كونها تساهم في تحقيق الأرباح للأفراد بعيداً عن المساهمة في زيادة الناتج وهو ما يتعارض مع مقصد حفظ المال في جانب الوجود.

وللتبين من مدى تحقق ذلك في سوق دبي المالي كحالة للدراسة فإنّ الباحث سيعتمد على معدّل دوران السهم المحتسب على أساس عدد الأسهم للوصول إلى حجم عمليات التداول في كل عام الأجل القصير مقارنة بإجمالي عدد الأسهم المدرجة حتى ذلك العام.

فكلما ازدادت قيمة معدّل دوران السهم أشار ذلك إلى وجود نشاط المضاربة، حيث يفضل المضارب ممارسة المضاربة في السوق أو السهم ذي معدّل الدوران العال، والاستقرار المنخفض في الأسعار السوقية.⁵⁴⁴

جدول رقم 4.2: معدّل دوران الأسهم في سوق دبي المالي خلال الفترة 2014م-2019م:

العام	إجمالي التداول خلال العام	إجمالي عدد الأسهم المدرجة	معدّل دوران الأسهم %*
2014	159,864,960,368	117,428,457,337	136.1381764
2015	92,655,661,113	123,478,457,337	75.037916
2016	102,140,080,007	123,706,178,712	82.5666762
2017	80,671,353,790	127,708,178,712	63.1685101

543 عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، المضاربة والقمار في الأسواق المالية المعاصرة: تحليل اقتصادي وشرعي، 27.

544 مجد الحجلة، "مدى انعكاس مؤشرات الأداء المالي على أسعار الأسهم للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق

المالية" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة دمشق. قسم المصارف والتأمين، 2016م، 54.

34.0305993	131,116,790,625	44,619,829,617	2018
28.7740301	131,116,790,625	37,727,584,828	2019

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى البيانات المتاحة في موقعي سوق دبي المالي ومجلة مباشر

* يستند الباحث في حسابه لمعدل دوران السهم على عدد الأسهم، حيث يساوي = عدد الأسهم المتداولة مقسوماً على عدد الأسهم المكتتب بها في نهاية الفترة $\times 100\%$ ⁵⁴⁵

بالنظر إلى الجدول السابق يتضح أنه خلال العام 2014م بلغت نسبة الأسهم المتداولة إلى الأسهم المدرجة 136%، وذلك يعني أنّ حصة الاستثمار قصير الأجل بلغت مستويات مرتفعة جداً خلال هذا العام.

إلا أنه من الملاحظ أنّ مؤشر حصة الاستثمار قصير الأجل ينخفض، وذلك عائد إلى عاملين: الأول انخفاض إجمالي عدد الأسهم المتداولة خلال العام، والثاني ارتفاع العدد الكلي للأسهم المدرجة، ويعدّ ذلك مؤشراً جيداً، على الرغم كون حصة الاستثمار قصير الأجل لا زالت مرتفعة، حيث إنّ بحساب متوسط معدّل دوران الأسهم لإجمالي الفترة 2014م-2019م فإننا نجد أنّ 70% من إجمالي الأسهم المدرجة يتم تداولها في كل عام، أي أنّ حصة الاستثمار قصير الأجل في سوق دبي المالي تبلغ 70%، وهي نسبة مرتفعة للغاية تشير إلى ارتفاع احتمالية وجود نشاط مضاربة على فروق الأسعار.

ثانياً: تأثير سوق دبي المالي على النمو الاقتصادي

بالنظر إلى واقع سوق دبي المالي فإننا نلاحظ عجز مؤشرات السيولة فيه عن التأثير في نموّ الناتج المحليّ الإجماليّ خلال الفترة 2003-2007م، حيث أثبتت اختبارات الانحدار الخطي البسيط انعدام وجود علاقة بين مؤشرات السيولة في سوق دبي المالي والناتج المحليّ الإجماليّ في دولة الإمارات.⁵⁴⁶

⁵⁴⁵ المرجع السابق.

⁵⁴⁶ إيمان عبد الطلب حسن المولى، "مؤشرات قياس سيولة سوق الأوراق المالية وأثرها في النمو الاقتصادي"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، م.7، ع.23، 2011م: 125.

كما نلاحظ عجز المؤشر العام لأسعار السوق ومؤشر القيمة السوقية ومؤشر حجم التداول وعدد الأسهم عن تفسير التغير الحاصل في الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 2008-2015م. فيما يساهم عدد الشركات بوصفه متغيراً مستقلاً بما نسبته 36.18% من التغيرات الحاصلة في الناتج المحلي الإجمالي بوصفه متغيراً تابعاً وفق اختبار الانحدار الخطي المتعدد، وهي نسبة قليلة غير كافية لنفي انعدام العلاقة بين سوق دبي المالي والناتج المحلي الإجمالي كون 63.82% من التغيرات عائدة لعوامل أخرى.⁵⁴⁷

ثالثاً: المساهمة الكيفية لسوق دبي المالي في الناتج المحلي الإجمالي:

تشير بعض الدراسات كدراسة جهرة شنافة إلى قدرة أسواق الأوراق المالية على التأثير في النمو الاقتصادي بمستويات محدودة في بعض الحالات كما في حالة إصدار الأسهم،⁵⁴⁸ وقد وصفنا التأثير هنا بالمحدود نظراً لانخفاض حجم الأسهم المصدرة مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي لأي دولة. في حدود ذلك فإننا سنبحث في مدى تحقق الإضافة النوعية التي يقدمها سوق دبي المالي للتنمية الاقتصادية، خاصة إذا ما أخذنا بعين الاعتبار وجود مشاكل هيكلية تمس النشاط الاقتصادي في دولنا.

ويبين الجدول التالي الأسهم المدرجة في سوق دبي المالي موزعة على القطاعات الاقتصادية المختلفة في عام 2019م.

547 سعاد يحيى، "دور الأسواق المالية في التنمية الاقتصادية وآفاق تطويرها-دراسة حالة دول مجلس التعاون الخليجي 2008-2015م" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة محمد خيضر-بسكرة. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2019م، 202.

548 جهرة شنافة، "أثر سوق الأوراق المالية في النمو الاقتصادي-دراسة حالة سوق عمان للأوراق المالية خلال الفترة 1980-2016م" رسالة لم تنشر. جامعة فرحات عباس سطيف. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2018م، 343.

جدول رقم 4.3: البيانات المتعلقة بالقطاعات الاقتصادية التي تنتمي إليها الشركات

المدرجة في سوق دبي المالي في العام 2019

النسبة من إجمالي السوق	القيمة السوقية/درهم	القطاع
54.36	207,853,469,442.072	البنوك
0.880	3,312,516,155.26	السلع الاستهلاكية والكمالية
4.27	16,167,126,460.36	الاستثمار والخدمات المالية
1.36	5,141,069,184.00	الصناعة
1.40	5,266,295,683.90	التأمين
21.08	79,819,087,140.885	العقارات
2.03	7,691,315,918.08	الخدمات
6.71	25,379,966,760.79	الاتصالات
6.80	25,718,407,235.57	النقل
100.00	981.918,131,763,637	المؤشر العام

المصدر: إعداد الباحث استناداً إلى البيانات المتاحة في موقع سوق دبي المالي، النشرات، <https://www.dfm.ae/ar/market-data/bulletins>، {2021/01/07م}

حيث توضّح البيانات المتعلقة بأسهم الشركات المدرجة في سوق دبي المالي وجود اختلال في حجم القطاعات الاقتصادية في السوق، حيث يظهر نموّ حصّة قطاع البنوك لتصل إلى 54.36% من إجمالي حجم سوق دبي المالي في عام 2019م، في حين كانت تبلغ 37.47% بتاريخ في العام 2014م وهو أول تاريخ تتيحه البيانات التاريخية للقطاعات الاقتصادية في سوق دبي المالي⁵⁴⁹. علماً بأنّ البنوك الإسلامية المدرجة في هذا القطاع تركّز في تمويلها على صيغ المراجعة للأمر بالشراء

549 سوق دبي المالي، النشرات، <https://www.dfm.ae/ar/market-data/bulletins>

2021/01/24. جميع البيانات المتعلقة بعام 2014م تم الوصول إليها في هذا التاريخ من خلال الرابط الإلكتروني

والإجارة المنتهية بالتملك على حساب صيغ المضاربة والوكالة بالاستثمار والمشاركة ذات الكفاءة الاقتصادية المرتفعة، وهو ما يمكن ملاحظته في التقارير السنوية لهذه البنوك الإسلامية، كبنك المشرق الذي بلغت نسبة الأدوات الاستثمارية وهي الوكالة بالاستثمار والمضاربة إلى أدوات التمويل وهي المراجعة للأمر بالشراء والإجارة المنتهية بالتملك في عام 2016م ما مقداره 14.1%⁵⁵⁰.

فيما يظهر انخفاض حصة قطاع الصناعة لتصل إلى 1.36% في 2019م، في حين كانت تبلغ 1.47% في 2014م. وهو ما يتناقض مع توجهات دولة الإمارات الهادفة إلى تنويع مصادر الدخل اعتماداً على زيادة حجم النشاط الصناعي في الدولة، بالإضافة إلى التركيز على الصناعات القادرة على أن تحل محل الواردات⁵⁵¹، حيث ارتفعت مساهمة القطاع الصناعي في الناتج المحلي الإجمالي في الفترة 2014م وحتى 2018م من 7.9% إلى 8.5%⁵⁵².

كما تظهر الإحصائيات انخفاض حصة قطاع السلع الاستهلاكية من إجمالي حجم سوق دبي المالي لتصل إلى 0.88% في العام 2019م بعد أن بلغت 0.92% في تاريخ 2014/01/07م، وبتدقيق النظر في نشاط الشركات المدرجة في هذا القطاع نجد أن عدد الشركات المدرجة يبلغ 6 شركات، تعمل اثنتين منها على إنتاج المرطبات هما شركة دبي للمرطبات وشركة الإمارات للمرطبات، فيما تخصص شركة إكس بي إنترتينمتس بالاستثمار في المجال الترفيهي، بينما تركز شركة ماركة على الاستثمار في قطاع التجزئة كالمطاعم والمقاهي والتجزئة الإلكترونية ومتاجر المنتجات الرياضية، في حين تخصص الشركتان الباقيتان وهما شركة الأغذية المتحدة وشركة

550 بنك المشرق، التقرير السنوي 2016، د. ط. دبي: بنك المشرق، 2016م، 63. التقرير السنوي لعام 2016م هو

آخر تقرير تم نشره من قبل البنك

551 قطاع شؤون السياسات الاقتصادية - إدارة التخطيط ودعم القرار، التطورات الاقتصادية والاجتماعية بدولة الإمارات العربية المتحدة 2005م-2010م، د. ط. الإمارات: وزارة الاقتصاد، 2012م، 66.

552 سحر الفقير، دراسة تحليلية لمسيرة التنمية الاقتصادية لدولة الإمارات العربية المتحدة وأهمية الشراكة مع القطاع الخاص، د. ط. الإمارات: وزارة الاقتصاد، 2019م، 2.

يونيكاي للأغذية في إنتاج الأغذية كالمسمن النباتي والزيوت والدهون الحيوانية بالإضافة إلى المنتجات الزراعية والتبغ⁵⁵³.

والذي يبدو واضحاً مما سبق ذكره من البيانات صغر حجم حصّة قطاع السلع الاستهلاكية بالنسبة للحجم الكلي للسوق، مع الأخذ بعين الاعتبار انخفاض حجمه بالمقارنة مع عام 2014م. كما يظهر تركيز الشركات المدرجة في هذا القطاع على تقديم السلع والخدمات الكميّية، ويعدّ هذا مؤشراً على اختلال سلم الأولويات في قطاع السلع للشركات المدرجة في سوق دبي المالي.

أمّا فيما يتعلّق بقطاع العقارات فنلاحظ وجود انخفاض كبير في حصّته من سوق دبيّ الماليّ، حيث انخفضت من 33.61% في عام 2014م لتصل إلى 21.08% في عام 2019م، ويلاحظ أنّ هذا الانخفاض حدث على الرغم من وجود خطة استراتيجية وضعتها حكومة الإمارات في العام 2005م وتنتهي عام 2021م تتضمن تحفيز الاستثمار في قطاع العقارات لتلبية الطلب على المكاتب الإدارية ومقار الشركات ومساكن القوى العاملة⁵⁵⁴.

كما تبينّ البيانات ارتفاع حصّة قطاع الخدمات في العام 2019م لتصل إلى 2.03% مقارنة بـ 1.14% عام 2014م، حيث تتواجد ثلاث شركات مدرجة في هذا القطاع هي شركة تبريد المختصّة بتقديم خدمات التبريد ذات الطاقة الاستهلاكيّة المنخفضة، وشركة مجموعة الفردوس التي تُعنى بتقديم الخدمات الفندقية، وشركة أمانات القابضة التي تتخصّص في الاستثمار في قطاعي الصحة والتعليم.

مما سبق يمكن ملاحظة ما يلي:

553 سوق دبي المالي، النشرات، <https://www.dfm.ae/ar/market-data/bulletins> {2021/01/27}

554 قطاع شؤون السياسات الاقتصادية - إدارة التخطيط ودعم القرار، التطورات الاقتصادية والاجتماعية بدولة الإمارات العربية المتحدة 2005م-2010م، 32.

أ. وجود تركّز كبير في حصص القطاعات الاقتصادية لصالح قطاع البنوك.
ب. انخفاض حصص معظم القطاعات الاقتصادية في العام 2019م عما كانت عليه في 2014م، وذلك لصالح قطاعي البنوك والخدمات.
ت. لا تقتصر الحالة السلبية على صغر حجم بعض القطاعات الاقتصادية المهمة كقطاع السلع الاستهلاكية، بل إنّ نوعيّة الخدمات المقدّمة من الشركات المدرجة في هذا القطاع تعتبر من قبيل الكماليّات كوسائل الترفيه، أو المحرّمات كالتبغ.
ث. على الرغم من محدودية نموّه إلا أنّ قطاع الخدمات يمثل مؤشراً إيجابياً، حيث إنّ نوعيّة الخدمات التي تقدمها الشركتان اللتان تمتلكان الحصّة الأكبر من القيمة السوقية⁵⁵⁵ في القطاع تعتبر من الضروريات كالصحة والتعليم، أو من الحاجيات في دولة مثل الإمارات كالترديد.

رابعاً: السيولة في سوق دبي المالي

يُعتبر معدّل دوران السهم في سوق الأوراق الماليّة مؤشراً على مستوى السيولة، فكلما ارتفعت قيمته كان ذلك مؤشراً على وجود مستويات أعلى من السيولة، وبالتالي تأثيراً إيجابياً من السيولة باتجاه النمو الاقتصادي.

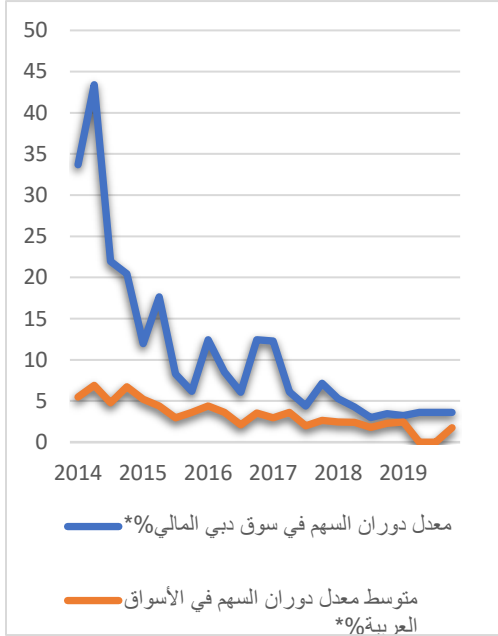
إلا أنّ ذلك مشروط بتحقيق العوامل التالية:

- استقرار معدّل الدوران وعدم حدوث تذبذب كبير فيه، أي استقرار مستويات السيولة.
 - استقرار مؤشر القيمة السوقية، منعاً للمضاربين من استغلال المستويات العالية من السيولة.
- حيث إنّ الارتفاع الشديد في سيولة السوق المرافق للتذبذب الشديد يُعتبر معوقاً للاستثمار، وبالتالي التأثير سلباً على النموّ في الناتج المحليّ الإجماليّ.⁵⁵⁶
- أ. معدّل دوران السهم في سوق دبي المالي:

555 سوق دبي المالي، النشرات، <https://www.dfm.ae/ar/market-data/bulletins> {2021/01/25}

556 عبير بوضياف، سوق الأوراق المالية في الجزائر، 3.

الشكل رقم (4.1): معدل دوران السهم في سوق دبي المالي مقارنة بمتوسط معدل دوران السهم في الأسواق العربية



المصدر: إعداد الطالب استناداً إلى موقع سوق دبي المالي والنشرات الربعية الصادرة عن صندوق النقد العربي

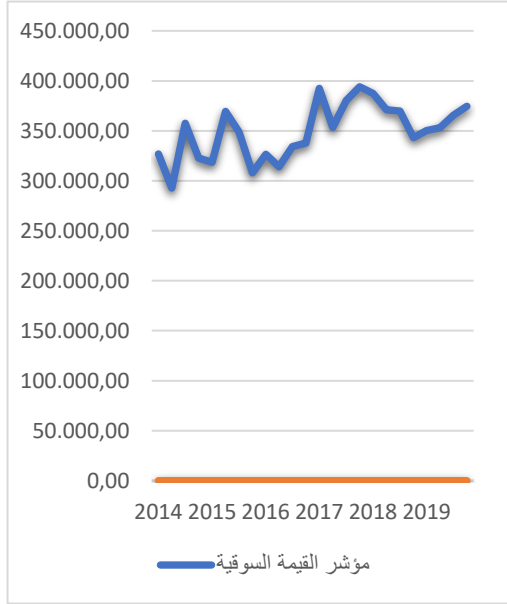
بيّن الشكل التالي معدّل دوران السهم في سوق دبيّ الماليّ مقارنة بمتوسط معدّل دوران السهم في أسواق الأوراق الماليّة العربية خلال الفترة 2014-2019، حيث يظهر أنّ الاتجاه العام لمنحنى معدل دوران السهم في سوق دبيّ المالي آخذ بالانخفاض، أي أنّه ذو ميل سالب. كما يظهر أنّ معدل دوران السهم في سوق دبي المالي أكبر من متوسط معدّل دوران السهم في أسواق الأوراق الماليّة العربية في جميع سنوات الدراسة.

وقد بلغ معدّل دوران السهم في سوق دبي الماليّ أكبر مستوى في الربع الثاني من العام 2014م بعد ارتفاع شديد بنسبة 43.3%، فيما بلغت أعلى نسبة لمتوسط معدل دوران السهم في أسواق المال العربية 6.9% في الربع الأول من العام 2014م.

كما يلاحظ أنّ التذبذب الحاصل في معدل دوران السهم في سوق دبي المالي كبير مقارنة به في أسواق الأوراق الماليّة العربية، وهو مؤشر ذو دلالة سلبية على الاستثمار. بالإضافة إلى أنّ ميل منحنى معدل دوران السهم في سوق دبي المالي أكبر منه في أسواق الأوراق الماليّة العربية.

ب. مدى استقرار مؤشر القيمة السوقية لسوق دبي المالي:

شكل رقم (4.2): مؤشر القيمة السوقية لسوق دبي المالي خلال الفترة 2014-2019م / مليون درهم



المنحني في الشكل 4.2 يمثل القيمة السوقية لسوق دبي المالي خلال الأعوام 2014-2019م، حيث يلاحظ الباحث وجود اتجاه عام متصاعد يتخلله تذبذبات ذات قيمة كبيرة صعوداً ونزولاً في القيمة السوقية، وهو ما يشير إلى وجود حالة من عدم الاستقرار في القيمة السوقية، فقد بلغ أقل فرق في القيمة السوقية لربعين متتاليين 2871 مليون درهم، وبلغ أكبر فرق لربعين متتاليين 64879 مليون درهم، فيما كان الفرق بين أكبر وأقل قيمة سوقية 101310 مليون درهم.

المصدر: إعداد الطالب استناداً إلى موقع سوق دبي المالي والنشرات الربعية الصادرة عن صندوق النقد العربي

وهو ما يمثل فرصة سانحة للراغبين في التربح من فروق الأسعار بيعاً وشراءً، ويخلّ بمتطلبات مفهوم السيولة في أسواق الأوراق المالية.

وبالنظر إلى مؤشري القيمة السوقية ومعدل دوران السهم في سوق دبي المالي فإننا نلاحظ ما يلي:

- مستويات السيولة في سوق دبي المالي مرتفعة.

- مؤشر السيولة يشير إلى حالة من التذبذب وعدم الاستقرار.

- مؤشر القيمة السوقية يشير إلى وجود حالة من التذبذب وعدم الاستقرار.

وبالتالي فإن ذلك يوفر بيئة لعمليات المضاربة بعيداً عن المساهمة الإيجابية في تحقيق النمو الاقتصادي، وهو ما يفسر انعدام قدرة سوق دبي المالي على التأثير في النمو الاقتصادي.

4.2.2.2 مدى تحقيق أسواق الأوراق المالية لمبدأ عدالة المثلث

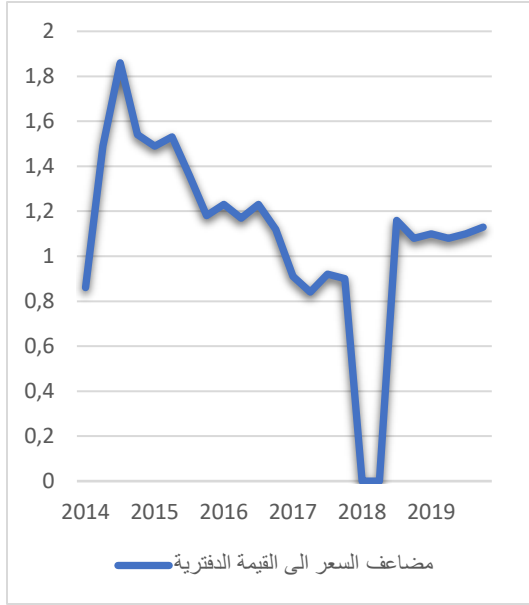
يرتبط مبدأ عدالة قيمة الثمن والمثلث بمقصد التكافؤ، ويرى المنظرون لإلغاء أسواق الأوراق المالية

بأنّ أحد المآخذ عليها يتمثّل بانتفاء مقصد العدل، نتيجة عدم تكافؤ قيمة السعر المدفوع للسهم والقيمة الحقيقية التي يمثّلها في ممتلكات الجهة المصدرة لها. والتأكد من هذا الأمر يستوجب النظر إلى الفروق بين القيمتين الدفترية والاسمية للشركات المدرجة في سوق دبي المالي، حيث يعبر مؤشر مضاعف السعر إلى القيمة الدفترية عن العلاقة بين القيمتين السوقية والدفترية، ويساوي حاصل قسمة القيمة السوقية على القيمة الدفترية في السوق خلال فترة محدّدة.⁵⁵⁷

وكلّما ازدادت قيمة مضاعف السعر إلى القيمة الدفترية أو انخفضت عن الواحد صحيح أشار ذلك إلى وجود اختلال في عدالة القيمة السوقية، بينما كلما اقتربت قيمته من الواحد صحيح كان ذلك مؤشراً على تحقّق مبدأ عدالة الثمن والمثمن.

⁵⁵⁷ مجد الحجلة، مدى انعكاس مؤشرات الأداء المالي على أسعار الأسهم للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية،

شكل رقم (4.3): مضاعف السعر إلى القيمة
الدفترية لسوق دبي المالي خلال الفترة 2014-
2019م



المصدر: إعداد الطالب استناداً إلى موقع سوق دبي
المالي والنشرات الربعية الصادرة عن صندوق النقد العربي

ويشير مضاعف السعر إلى القيمة الدفترية في الشكل
4.3 إلى وجود فروق بين القيمة السوقية وبالقيمة
الدفترية خلال معظم فترات الدراسة.

فقد بلغت القيمة السوقية أعلى مستوى لها مقارنة
بالقيمة الدفترية في الربع الثاني من العام 2014م،
فيما حصل أكبر انخفاض في الربع الأول من العام
2014م، والربع الثاني من العام 2017م. وكلا
الحالتين تشيران إلى وجود اختلال في مبدأ عدالة
التمن والمتمن.

فيما كانت القيمة السوقية أقرب إلى تحقيق مبدأ
عدالة التمن والمتمن خلال الأرباع الأول والثالث
والرابع من العام 2017م.

علماً بأنّ الانخفاض الظاهر في الربعين الأول والثاني
من العام 2018م حدث نتيجة لعدم توافر بيانات
عن هذه الفترة، ولذلك فإنّ الباحث سيقوم باستبعادها.

4.2.2.3 مدى قدرة أسواق الأوراق المالية على جذب الاستثمارات الأجنبية

تعتبر قدرة أسواق الأوراق المالية الإسلامية على جذب الاستثمارات الأجنبية عاملاً مؤثراً في
تحقيق التنمية الاقتصادية، شريطة أن يقابل ذلك زيادة في حجم الأسهم المدرجة في السوق لا إلى
زيادة حجم التداول للأسهم الموجودة فقط.

وبالنظر إلى البيانات التاريخية المتعلقة بالاستثمارات الأجنبية والمحلية فإننا نجد أنّ إجمالي التداولات

الأجنبية والمحلية في الفترة 2018-12-31م وحتى 2021-02-04م⁵⁵⁸ علماً بأن تاريخ 2018-12-31م هو بداية الفترة التي يتيح فيها موقع سوق دبي المالي بيانات التداول الأجنبي تشير إلى أنّ صافي حجم التداولات الأجنبية بلغ 3,959,558,856.37 درهماً، وتعبّر هذه القيمة عن الفرق بين تداولات الأجانب في سوق دبي الماليّ بيعاً وشراءً. إلاّ أنّه من الجدير الإشارة إلى أنّ صافي الاستثمار الأجنبيّ قابله انخفاض في ملكيّة الأصول الماليّة المملوكة من قبل المواطنين الإماراتيين في الفترة ذاتها بالمقدار ذاته، بمعنى أنّ صافي الاستثمار الأجنبيّ في هذه الفترة لم يقابله نموّ في عدد الأسهم المدرجة في السوق، بل إنّهُ يمثّل عمليات نقل ملكيّة أوراق ماليّة من المواطنين الإماراتيين إلى الأجانب، لتبلغ نسبة ملكيّة الأجانب من أسهم الشركات المدرجة في سوق دبيّ الماليّ في تاريخ 2021/02/04م ما قيمته 14.12% موزعة على مواطني دول الخليج وغيرهم، فيما بلغت نسبة ملكية المواطنين الإماراتيين 85.88% من إجماليّ أسهم الشركات المدرجة، مع الأخذ بعين الاعتبار بأنّ الأسهم التي يسمح للأجانب تملكها تبلغ ما نسبته 61.33% من إجماليّ الأسهم المدرجة في سوق دبيّ الماليّ، وهذا يعني أنّ قدرة سوق دبيّ الماليّ على جذب الاستثمارات الأجنبيةّ بلغت 23.02% من حجم الأسهم المتاحة.⁵⁵⁹

4.2.3 تقييم مدى انضباط أسواق الأوراق المالية الإسلامية بأحكام الشريعة الإسلامية

سنتناول في هذا المطلب تقديراً شرعياً لمجموعة من الأدوات والمنتجات المتداولة في سوق دبيّ الماليّ بوصفه حالة للدراسة، آخذين بعين الاعتبار مبنى هذه الأدوات، مع الإشارة إلى بعض الجوانب المتعلّقة بمآلاتها، حيث نصّ قرار مجمع الفقه الإسلاميّ الدوليّ بشأن التحوّط في المعاملات الماليّة على ضرورة "مراعاة مقاصد الشريعة الإسلامية، عند صياغة عقود التحوط، وكذلك مراعاة

558 سوق دبيّ الماليّ، التداول حسب الجنسية، البيانات التاريخية dfm.ae ، {2021/02/04م}.

559 سوق دبيّ الماليّ، الملكية الأجنبيةّ، <https://www.dfm.ae/ar/issuers/listed->

[securities/foreign-ownership](https://www.dfm.ae/ar/issuers/listed-securities/foreign-ownership) ، {2021/02/04م}.

مآلات تلك العقود وآثارها في الجوانب المختلفة، لأن مراعاة المآلات أصل معتبر شرعاً⁵⁶⁰.

4.2.3.1 تقييم مدى انضباط الأدوات الأساسية في أسواق المالية الإسلامية بأحكام

الشريعة ومقاصدها الماليّة المتعلقة بأدوات التداول

أولاً: الأسهم

تتواجد مجموعة من الأسهم المتداولة في سوق دبيّ الماليّ والتي تمثّل معظم الشركات المدرجة، وتعدّ الأسهم العادية أكثر أنواع الأسهم شيوعاً، إلّا أنّه يتمّ تداول أنواعاً أخرى كالأسهم الممتازة، وأسهم الحقوق⁵⁶¹.

وقد أجاز مجمع الفقه الإسلاميّ الدوليّ في قراره بشأن الأسواق الماليّة تداول السهم لحامله وهو أكثر أنواع الأسهم العاديّة شيوعاً، كما أنّه رأى عدم جواز إصدار الأسهم الممتازة -وبالتالي تداولها- لما فيها من خصائص تعطي الأفضليّة لبعض المساهمين على حساب الآخرين⁵⁶². وفيما يتعلّق بأسهم حقّ الأولويّة فقد أجّل المجمع النّظر فيه إلى دورة قادمة⁵⁶³. وهي عبارة عن أدوات مالية هجينة تجمع بين الأسهم العادية والممتازة، تصدرها الشركات عند الاكتتاب أو في حالة زيادة رأس مالها، وتعطي صاحبها الأولويّة في تملك الأسهم الجديدة التي تصدرها الشركة بهدف زيادة رأس مالها، وتنفصل أسهم حقوق الأولوية إلى أداتين عند حصول عملية الاكتتاب،

560 مجمع الفقه الإسلاميّ الدوليّ، قرار بشأن التحوط في المعاملات الماليّة: الضوابط والأحكام، <https://www.iifa-aifi.org/ar/4892.html>، {2021/03/06م}.

561 سوق دبيّ الماليّ، أدوات الملكية، <https://www.dfm.ae/ar/products/equities>، {2021/03/23م}.

562 مجمع الفقه الإسلاميّ الدوليّ، "قرار بشأن الأسواق الماليّة"، مجلة مجمع الفقه الإسلاميّ الدوليّ، م.2، ع.6، 1990م، 1273م.

ومجمع الفقه الإسلاميّ الدوليّ، "قرار بشأن الأسواق الماليّة"، مجلة مجمع الفقه الإسلاميّ الدوليّ، م.1، ع.7، 1992م، 73م.

ومجمع الفقه الإسلاميّ الدوليّ، "قرار بشأن الأسواق الماليّة"، مجلة مجمع الفقه الإسلاميّ الدوليّ، م.2، ع.9، 1996م، 5. 563 المرجع السابق نفسه.

الأولى هي السهم والثانية حقّ الأولويّة، بحيث يحقّ للمالك بيع السهم وحقّ الأولويّة معاً، أو حقّ الأولويّة لوحده، ولا يجوز له بيع السهم مع بقاء حقّ الأولويّة، لأنّ امتلاك السهم شرط رئيس لامتلاك الحقّ.⁵⁶⁴

ويراهن المستثمر في حالة لجوئه إلى تملك أسهم حقوق الأولويّة أو حقوق الأولويّة لوحدها على أنّ تكلفة شراء سهم زيادة رأس المال بناء على حقّ الأولويّة ستكون أكثر انخفاضاً من السعر السوقيّ للسهم⁵⁶⁵، وبالتالي فإنّ هامش الربح الذي سيتحصّل عليه المستثمر يساوي السعر السوقيّ للسهم منقوصاً منه السعر المحدد في حقّ الأولويّة، وهذا يعني أنّ المستثمر لن يلجأ إلى استخدام حقّ الأولويّة عندما يكون السعر السوقيّ للسهم أقل من السعر المحدد في حقّ الأولويّة. وتتشابه حقوق الأولوية مع خيارات الشراء في كونها تعطي الحقّ لأحد الطرفين بشراء أصل ماليّ بسعر محدّد من الطرف المصدر لخيار الشراء وحقّ الأولوية، إلّا أنّهما يختلفان في جوانب ثلاث، أمّا الجانب الأول فمتعلّق بجهة الإصدار لحقوق الأولوية التي هي ذاتها الجهة المصدرة للسهم على خلاف خيارات الشراء التي تصدر عن مؤسسات الاستثمار الماليّ في البورصة، والجانب الثاني يتعلّق بوجود السهم من عدمه فإنّ وجود السهم في خيار الشراء عند إبرامه أمر محتمل، أمّا في حقّ الأولويّة فالسهم منعدم الوجود عند إصدار الحقّ، ووجوده في المستقبل محتمل، وثالثها متعلّق بالرّهان الحاصل بين الطرفين وهو المتحقّق في خيار الشراء، على خلاف حقّ الأولويّة الذي لا تراهن فيه الجهة المصدرة لحقّ الأولويّة على عدم استخدام المستثمرين له.

وقد نقلت مجموعة من الدّراسات المتناولة لمسألة حقوق الأولوية حكم الجواز، عازية ذلك إلى كون أصحاب الحقوق هم الشركاء الأولون وبالتالي فلا يصح إصدار أسهم جديدة إلّا

564 ياسر السريحي، "حقوق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم: دراسة قانونية تحليليّة"، مجلة جامعة الملك سعود-الحقوق والعلوم السياسية، م.29، 2017م، 292.

565 ياسر السريحي، حقوق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم: دراسة قانونية تحليليّة، 294

بموافقتهم،⁵⁶⁶ كما أنّ حقّ الشفعة يعطيهم الأولوية في امتلاك الأسهم التي قد تصدر عن شركتهم.⁵⁶⁷

إلا أنّ كلا المبررين لا يسلم من التّقد، فحقّ الأولوية ممكن التّداول، وانتقاله إلى مساهم غير المساهمين القدامى أمر متصوّر، وبالتالي فالاستفادة منه غير محصورة في مجتمع الشركاء القدامى. أمّا فيما يتعلّق بحقّ الشفعة فهو مكفول للشريك دون وجود حاجة إلى شرائه على خلاف حقّ الأولوية، كما أنّه غير قابل للبيع أو الشراء أو التّداول كما هو الحال في حقّ الأولوية. ولذا فإنّ التّظر في مدى انضباط أسهم حقوق الأولوية بأحكام الشريعة الإسلاميّة يتطلّب التفصيل التالي:

أ. تقوم عقود تملك أسهم حقوق الأولوية على محليّ عقد هما: السهم وحقّ الأولوية من جهة، والمبلغ الذي يساوي مجموع قيمة السهم العادي وقيمة حقّ الأولوية من جهة أخرى، ويتضمّن العقد إيجاباً وقبولاً بين المكتبتين والجهة المصدرة للأسهم، ولذا فإنّ قيمة سهم حقّ الأولوية تكون في العادة أكبر من قيمة السهم العاديّ.

وهنا تحصل المخالفة الأولى في العقد، إذ أنّ محل العقد لا بد أن يكون مالاً أو حقّاً متعلّقاً بعين، وحقّ الأولوية إرادة ومشينة وبالتالي فلا يجوز أن يكون محلاً للعقد مقابل عوض.⁵⁶⁸

ب. عند تملك المكتتب لسهم حقوق الملكية يمكنه الاحتفاظ بالسهم وبيع الحقّ الأولوية لأحد مالكي أسهم الشركة ذاتها، وهنا تتحصّل المخالفة السابقة ذاتها، ولكن في مرحلة أخرى من مراحل التعامل بحقّ الأولوية.

ت. طالما أنّ الشركة لم تقم بإصدار أسهم جديدة فإنّ الثمن المدفوع مقابل حقّ الأولوية لا يمثّل

566 انظر: قط سليم، مفاضلة الاستثمار بين سوق الأوراق الماليّة المعاصرة وسوق الأوراق الماليّة الإسلاميّة-دراسة مقارنة، 204.

567 أحمد عرفة، الأحكام الفقهيّة المتعلّقة بالرهون المستجدة، د.ط. مصر: دار التعليم الجامعي، 2020م، 305.

568 عبد الستار أبو غدة، "الاختيارات في الأسواق المالية في ضوء مقرّرات الشريعة الإسلاميّة"، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع. 7، 1992م: 260.

علاقة مشاركة بين أطراف العقد، وإنما يتم قيده في الجانب المدين للجهة المصدرة، علماً بأنها غير ملزمة برده إلى مالك حق الأولوية طالما لم يتم تفعيل حق الأولوية من قبل مالكة.⁵⁶⁹

ث. في حالة قيام الشركة بإصدار أسهم جديدة وتفعيل حق الأولوية، تصبح القيمة المدفوعة مقابل الحصول على حق الأولوية جزءاً من ثمن السهم المراد تملكه⁵⁷⁰، ويسبق ذلك إخراج قيمة حق الأولوية من جانب الخصوم في قوائم الشركة، وإدراجها إلى جانب بقية قيمة السهم في رأس مالها.

ويمكن ملاحظة أنّ حق الأولوية يمرّ بعدة تكييفات، فهو يبدأ كدين غير واجب السداد قبل تفعيل الحق، إلى دين واجب السداد عند تفعيل الحق، وانتهاءً بكونه جزءاً من رأس المال.

ج. وبالتّظر إلى الغاية من عقد حق الأولوية وإلى مآلاته، يمكن ملاحظة أنّ الهدف النهائي منه يتمثّل في المضاربة على فروق الأسعار⁵⁷¹، ولذا فإنّ معظم من يلجأ إلى التعامل به هم من فئة المضاربين، وقد أشرنا سابقاً عن أضرار ومفاسد مثل هذه التصرفات على النشاط الاقتصادي.

وأسهم حقوق الأولوية بهذا الشكل قاذحة ومخلّة بمقصد ثبات الأموال، إذا أنّ أطراف العقد ممثّلة بمالك الحق ومصدره تتنازع ملكية ثمنه، فتارة هو مملوك للجهة المصدرة قبل تفعيل الحق، وتارة هو مملوك لصاحب الحق الأولوية عند تفعيل الحق، ومن ثمّ فإنّ ملكيته تعود للجهة المصدرة عن شراء سهم الزيادة.

كما تقدر أسهم حقوق الملكية بمقصد وضوح المال، فالمعاملة يتنازعها عقد البيع والدين، فهي تبدأ على أساس عقد البيع، إلا أنّ الجهة المصدرة لحق الأولوية تقيد قيمة حق الأولوية في جانب الخصومات -أي الديون-، وبالرغم من ذلك إلا أنّ مالك الحق لا يستطيع مطالبة الجهة المصدرة بقيمة الحق لكونها غير مستردة، وفي حالة تفعيل حق الأولوية تصبح قيمته جزءاً من ثمن سهم

569 ياسر السريحي، حقوق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم: دراسة قانونية تحليلية، ص 294.

570 المرجع السابق م.س 299.

571 المرجع السابق م.س 295.

الزيادة، وبالتالي ننتقل إلى عقد جديد يشبه بيع العربون.

ثانياً: الصكوك

بالعودة إلى سوق دبي الماليّ فإننا نجد أنّ الصكوك المدرجة فيه إمّا أنّها حكوميّة أو صدرت عن شركات تابعة للحكومة كما هو الحال في صكوك دبي دوف ودبي دي أو أف التي تُستحقّ في آجال مختلفة.

وتبيّن النقاط الآتيّة العمل التي تستند إليها هذه الصكوك:

أ. تقوم حكومة دبيّ بإنشاء شركة لغرض مخصوص، كما هو الحال في شركة Sukuk DOF .Dubai

ب. تقوم الحكومة بتمليك عين صالحة للتأجير للشركة مقابل سداد ثمن العين والذي يساوي حصيلة إصدار الصكوك.

ت. تقوم الشركة بعملية اكتتاب الصكوك وسداد قيمة العين إلى الحكومة.

ث. تقوم الشركة بتأجير العين إلى الحكومة لفترة تساوي فترة استحقاق الصكوك، وسيحصل مالكو الصكوك على قيمة الإيجارات التي ستقوم الدولة بدفعها إلى الشركة.

ج. تتعهد الحكومة إلى الشركة بشراء العين في حال توقفت عن سداد الإيجارات، وتتمّ عملية الشراء بمبلغ مساوٍ للمبالغ المطلوبة لإطفاء الصكوك.⁵⁷²

وقد قرّرت هيئة الفتوى والرقابة الشرعية في مصرف السلام في البحرين مشروعية التعامل بصكوك الإجارة الحكومية في سوق دبي الماليّ، نظراً لاعتمادها على هيكلية مقبولة شرعاً.⁵⁷³ وهو أمر غير مسلمّ به، إذ أنّ صيغة صكوك الإجارة الحكومية تتضمن تأجير العين إلى بائعها، بالإضافة إلى شراء الحكومة للعين بمبلغ يساوي المبلغ المطلوب لإطفاء الصكوك، وهما قضيتان لم يتطرّق

572 هيئة الفتوى والرقابة الشرعية في مصرف السلام، الفتاوى الشرعية لمصرف السلام-البحرين، ط1. البحرين: مصرف السلام، 2020م، 314-315.

573 المرجع السابق.

إيهما مجمع الفقه الإسلاميّ الدوليّ في قراره بشأن صكوك الإجارة.⁵⁷⁴
أمّا قضية تأجير العين إلى بائعها فجمهور الفقهاء يرى المنع فيها، سداً للذرائع الربويّة كونها مظنةً للعينة.⁵⁷⁵ وقد ارتأت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الماليّة الإسلاميّة في معيار الإجارة والإجارة المنتهية بالتمليك عدم جواز اشتراط الإجارة في البيع الذي حصل به تملك المؤسسة للعين،⁵⁷⁶ وهو ما لم يتمّ مراعاته في صكوك الإجارة الصادرة عن حكومة دبيّ.
ويصبح المنع أدهى في تأجير العين لبائعها إذا نصّ العقد أو كان واقع حال المعاملة ينتهي بإعادة تملكها له كما في صكوك الإجارة الصادرة عن حكومة دبيّ، وهو مذهب جمهور المعاصرين، نظراً لكون الصيغة بهذا الشكل من العينة المحرّمة أو بيع الوفاء.⁵⁷⁷

ثالثاً: السندات

على الرغم من عدم احتساب السندات في مؤشر سوق دبيّ الماليّ، إلّا أنّنا نجد العديد من أنواع السندات المدرجة فيه، كالسندات الصادرة عن حكومة دبيّ وسندات المشاركة العقارية الاستثمارية، حيث تلتزم الجهات المصدرة للسندات بإعادة القيمة الإسمية للسند في تاريخ الاستحقاق، بالإضافة إلى الفوائد المستحقّة لكل سند.⁵⁷⁸
وقد نصّ مجمع الفقه الإسلاميّ الدوليّ في قراره بشأن السندات على حرمة إصدار أو تداول

574 مجمع الفقه الإسلاميّ الدوليّ، "قرار رقم 137 3 15 بشأن صكوك الإجارة"، مجلة مجمع الفقه الإسلاميّ، م1، ع.11، 2004م، 53.

575 سامي السويلم، "منتجات صكوك الإجارة"، ندوة الصكوك الإسلاميّة، 24-25 مايو 2010م. المملكة العربية السعودية-جدة، جامعة الملك عبد العزيز، 2010م: 216م.

576 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الماليّة الإسلاميّة، المعايير الشرعيّة، د.ط. البحرين-المنامة: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الماليّة، 1437هـ، 243.

577 عبدالله العمراني، "صكوك الإجارة الموصوفة بالذمة والمنتهية بالتمليك"، ندوة الصكوك الإسلاميّة، 24-25 مايو 2010م. المملكة العربية السعودية-جدة، جامعة الملك عبد العزيز، 2010م: 151.

578 سوق دبيّ الماليّ، السندات، <https://www.dfm.ae/ar/issuers/listed->

[securities/secturities](https://www.dfm.ae/ar/issuers/listed-securities/secturities)، {2021/03/22}.

السندات التي تمثل التزاماً بدفع قيمتها بالإضافة إلى مبلغ الفائدة المنسوبة إليها.⁵⁷⁹

4.2.3.2 تقييم مدى انضباط المشتقات في أسواق المالية الإسلامية بأحكام الشريعة

والمقاصد الماليّة المتعلقة بأدوات التداول

أ. عقود المستقبلات لزيت النخيل الخام Futures Oil Palm Crude، وعقود الأسهم الواحدة في سوق رأس المال الماليزي: كنا قد أشرنا إلى أنّ سوق رأس المال الماليزية تتداول هذا النوع من الأدوات الماليّة التي يتمّ بناءً عليها الاتفاق بين البائع والمشتري على تسليم زيت النخيل الخام والأسهم بكمّيات وأسعار منمّطة⁵⁸⁰، وقد ساقّت اللجنة الاستشارية الشرعية لهيئة الأوراق الماليزية مجموعة من المبررات والحجج التي استندت إليها في ذهابها إلى مشروعية هذا النوع من المشتقات، وهي:

1. يكيّف هذا النوع من العقود على أنّه بيع موصوف في الذمّة، وبذلك يجوز تأجيل الثمن والمثمن، لكونه ليس بيع دين بدين.
2. بما أنّ محلّ العقد وهو زيت النخيل متواجد في مخازن محدّدة من قبل البورصة فهو ليس من قبيل بيع ما ليس عندك.
3. تحديد كمّية زيت النخيل والسعر ووقت التسليم بشكل دقيق ينفي الغرر.
4. تحقّق شبهة المقامرة والمضاربة على فروق الأسعار غير مسلمّ بها على إطلاقها، وإنّما يعود ذلك إلى نيّة المتعاقدين، فإن كان الهدف هو المقامرة فالتصرّف غير جائز، أمّا إن كان الهدف متمثلاً بالتحوّط من تقلّبات الأسعار فالتصرّف جائز.

579 مجمع الفقه الإسلامي الدولي، "قرار رقم 11 6 60 بشأن السندات"، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، م.2، ع.6، 1990م، 1273.

وانظر مجمع الفقه الإسلامي الدولي، "قرار رقم 11 6 60 بشأن السندات"، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، م.1، ع.7، 1992م، 73.

580 صليحة أومدور، الهندسة المالية بين الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي، 106.

5. الأخذ برأي المالكيّة في مسألة بيع محلّ العقد قبل قبضه، حيث يرى المالكيّة أنّه يجوز للمشتري أن يتصرّف في المبيع قبل قبضه في غير الطعام سواء كان منقولاً أم لا.

6. أمّا فيما يتعلّق بمسألة التسوية التقديّة بين طرفي العقد فهي جائزة، كون الأمر فيه منفعة للمستثمر، كما أنّ الشريعة الإسلاميّة تجيز التسليم والتسوية بقيمتها محلّ العقود من النقود شريطة أن يتمّ ذلك برضى الطرفين.⁵⁸¹

وبالرغم من سوق اللجنة الاستشارية الشرعية لهيئة الأوراق الماليّة الماليزيّة لهذه المبررات إلّا أنّ ذلك لا يعني التسليم بمشروعيّة عقود مستقبليّات زيت التّخيل الخام، فمن ناحية المبنى فإنّ عقود المستقبليّات تنطوي على تأجيل البدلين، وقد نصّ قرار مجمع الفقه الإسلاميّ الدوليّ على منع ذلك حتى لو كانت السلعة موصوفة بالذمّة.⁵⁸²

وقد قصدت الشريعة من منع تأجيل البدلين أحد أمرين أو كليهما:

- سد الذريعة إلى القمار، وهو متحقّق فيمن قصد المضاربة على فروق الأسعار من طرفيّ العقد.⁵⁸³

- منع الغرر الفاحش، وهو متحقّق فيمن قصد التحوّط من التقلّبات السعريّة، حيث تزيد إمكانية عدم وفاء أحد أطراف العقد أو كليهما العقد بالتزاماته تجاه الآخر.⁵⁸⁴

ولذلك لا يسلمّ بكون تحديد الكميّة والسعر وآجال التسليم أمر كاف لنفي الغرر المتحقّق بعقود مستقبليّات زيت التّخيل الخام، حيث ينصرف الغرر إلى جانب آخر وهو عدم القدرة على التسليم.

581 سعيد بوهراوة، عمليات الأسواق الماليّة: الواقع والإشكالات، 17.

582 مجمع الفقه الإسلاميّ الدوليّ، قرار بشأن السلع الدولية وضوابط التعامل فيها، <https://www.iifa-aifi.org/ar/2180.html>، {2021/03/06م}.

583 عبد العظيم أبو زيد، "التحليل المقاصدي لمسألة تأجيل البدلين في المعاوضات وأثره في الحكم على تطبيقاتها المعاصرة"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، م. 32، ع. 3، 2019م: 63.

584 المرجع السابق.

أما فيما يتعلق بالأخذ برأي المالكيّة في جواز بيع محلّ العقد قبل قبضه باستثناء الطعام فالنظر في مآلاته ضرورة، وذلك لقناعة الباحث بكون بعض الآراء الفقهيّة قد لا يصلح الأخذ به نتيجة تغيّر الظروف، ومن ذلك رأي المالكيّة ببيع محلّ العقد قبل قبضه، حيث أصبح تداول السلعة مرات عديدة بين عدد من التّجار والمستثمرين قبل وصولها إلى المستهلك النهائيّ دون تحقيق إضافة معتبرة عليها أسلوباً للكسب، بل إنّ السلعة في غالب الأحيان تبقى في يد التاجر الأصليّ، ويرتفع سعر السلعة بمقدار هامش الربح الذي يرغب كل تاجر بالحصول عليه، وهذا يساهم في الإخلال بمبدأ عدالة الثمن والمثمن.

وفي حالة مستقبلات زيت النخيل يظهر ضرر البيع قبل القبض بشكل أكثر وضوحاً، إذ أنّ عقد المستقبلات يتمّ تداوله بين عدد كبير من المستثمرين دون تصوّر إمكانية القبض قبل حلول أجل التسليم المحدّد في البيع الأول، وهو ما يؤدّي إلى ارتفاع أسعارها بشكل كبير وغير عادل، بل إنّ محلّ العقد في سوق السلع يتمّ تسليمه إلى التاجر النهائيّ، فيما يغلب على عقود مستقبلات زيت النخيل الخام التسوية النقديّة بين أطراف العقد، حيث يقوم المشتري ببيع كمية زيت النخيل الخام إلى البائع بالسعر السوقيّ عند حلول أجل التسليم، وبذلك فإنّ الضرر لا يتعلق بشكل رئيس بارتفاع سعر السلعة ومبدأ عدالة الثمن والمثمن فقط، بل بالمضاربة على فروق الأسعار وفتح الباب واسعاً أمام القمار أيضاً.

ب. عقود المستقبلات في سوق دبي الماليّ: تعدّ عقود المستقبلات من الأدوات المشتقة التي اعتمدها سوق دبيّ الماليّ مؤخراً، حيث يتمّ تداول أسهم 5 من الشركات المدرجة فيه بناء عليها. ويبلغ حجم عقد المستقبلات 100 سهم، ومدته شهر أو اثنين أو ثلاثة، كما أنّ نوع التسوية نقديّ، أيّ أنّ تسليم الأسهم لا يتمّ غالباً، حيث تتمّ عملية التسوية النقديّة بشكل يوميّ، بالإضافة إلى التسوية النقديّة النهائية عند انتهاء صلاحية العقد، والتي تتمّ على أساس السعر

السوقي للأسهم محلّ العقد.⁵⁸⁵

وعلى الرغم من أنّ المعيار الشرعي بشأن التحوّط في سوق دبيّ المالي يمنع التعامل بالمستقبليّات سواء بإنشائها أم بتداولها،⁵⁸⁶ إلا أنّ واقع السوق يثبت خلاف ذلك.

وإنّ ما سبق بيانه في حقّ عقود المستقبلّيّات في سوق رأس المال الماليزيّ ينطبق بدوره على سوق دبيّ الماليّ، إلا أنّ هناك بعض الملاحظات الإضافيّة في مستقبلّيّات سوق دبيّ الماليّ،

حيث تعتمد العقود المستقبلية فيه على الرافعة الماليّة، وهي آليّة تتيح للمستثمر شراء كمّيّة من الأسهم بقيمة معينة فيما لا تتجاوز الدفعة الأولى 30% منها على أن يتمّ تسليمها لاحقاً. كما أنّ المستقبلّيّات تتيح للمستثمرين البيع على المكشوف وهو بيع المستثمر كمّيّة من الأسهم لا يملكها بسعر محدّد على أن يتمّ التسليم في وقت لاحق، مع الانتباه إلى أنّ معظم هذه العقود تنتهي بالتسوية الماليّة بين أطراف العقد لا بتسليم وتسلم محلّي العقد⁵⁸⁷.

وبالنظر إلى الرافعة الماليّة فإننا نجد أنّها تعتمد في حالة الصفقات الحالّة على الاقتراض بالفائدة من قبل شركات وساطة ماليّة أو سماسرة، إلا أنّ الأمر مختلف في عقود المستقبلّيّات، حيث

إنّ المستثمر ملزم فقط بإيداع مبلغ الهامش الذي يضمن حصول عمليّة التسوية اليومية وليس كامل مبلغ الصفقة، ويعود سبب عدم وجود ضرورة لاقتراض مبلغ الصفقة إلى أنّ عملية تسليم الثمن ستتمّ في وقت تنفيذ العقد، وبذلك فلا وجود لحاجة لاقتراضه عند إبرام عقد المستقبلّيّات. وفيما يتعلّق ببيع الأسهم على المكشوف التي يراهن البائع على انخفاض سعرها عند حلول أجل تنفيذ العقد عن السعر التي أبرم على أساسه العقد فالأمر فيه تفصيل:

585 سوق دبيّ الماليّ، العقود المستقبلية للأسهم، <https://www.dfm.ae/ar/products/equity-futures>، {2021/03/07م}

586 معايير سوق دبيّ الماليّ المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، المعيار رقم 3: التحوّط من مخاطر الاستثمار والتمويل، .5

587 سوق دبيّ الماليّ، العقود المستقبلية للأسهم، <https://www.dfm.ae/ar/products/equity-futures>، {2021/03/07م}

1. إن كانت نيّة المتعاقدين تسليم وتسلم محلّ العقد؛ ففي العقد غرر شديد الفحش، وهو أشدّ أنواع تأجيل البدلين غرراً، إذ أنّ بيع الدين بالدين قد يقوم على تأجيل تسليم الثمن والمثمن الموجودين أصلاً ومملوكين من قبل طرفي العقد، أمّا في حالة البيع على المكشوف فانتفاء ملكيّة البائع للأسهم محلّ العقد متيقّن منه، والغرر المتحقّق في تأجيل تسليم أصل غير مملوك للبائع أكبر منه في تأجيل تسليم أصل مملوك للبائع.

وقد نصّ مجمع الفقه الإسلاميّ الدّوليّ في قرارات الدّورة السادسة على عدم جواز "بيع سهم لا يملكه البائع وإنما يتلقّى وعداً من السمسار بإقراضه السهم في موعد التسليم، لأنه من بيع ما لا يملك البائع"⁵⁸⁸.

2. أمّا إذا كانت نيّة المتعاقدين التسوية الماليّة عند حلول أجل التنفيذ أو خلاله وهو الشائع؛ فعدم المشروعيّة لا ينصرف بشكل رئيس إلى الغرر، بل إلى المضاربة على فروق الأسعار والقمار ورهان كل طرف من طرفي العقد على خسارة الطرف الآخر.

وعلى الرغم من كون مستقبلات سوق دبيّ الماليّ تخلو من الاقتراض بالفائدة إلا أنّ ذلك لا يبرّؤها من مجموعة المحاذير الشرعية المتعلقة بالمستقبلات كالقمار والمضاربة على فروق الأسعار والغرر. كما أنّها تساهم بتعطيل مقصد استقرار المعاملات الماليّة، وتخلّ بمبدأ عدالة الثمن والمثمن، وتثير الحقد والبغضاء بين أطراف التعاقد مما يخلّ بمقصد الأمن المجتمعيّ، وتسبب حالة من الإدمان لدى المتعاملين بها.

4.2.3.3 الصناديق الاستثمارية

أ. صناديق المؤشرات المتداولة في سوق دبيّ الماليّ: أسلفنا سابقاً بأنّها أوعية مقسمة إلى وحدات

588 مجمع الفقه الإسلاميّ الدّوليّ، الدّورة السابعة، 1992م، قرار بشأن الأسواق الماليّة رقم 63.

انظر: مجمع الفقه الإسلاميّ الدّوليّ، "قرار بشأن الأسواق الماليّة"، مجلة مجمع الفقه الإسلاميّ الدّوليّ، م.2، ع.6، 1990م، 1273م. ومجمع الفقه الإسلاميّ الدّوليّ، "قرار بشأن الأسواق الماليّة"، مجلة مجمع الفقه الإسلاميّ الدّوليّ، م.1، ع.7، 1992م، 73م. ومجمع الفقه الإسلاميّ الدّوليّ، "قرار بشأن الأسواق الماليّة"، مجلة مجمع الفقه الإسلاميّ الدّوليّ، م.2، ع.9، 1996م، 5.

متساوية، يتمّ فيها تجميع الأموال من عدد كبير من المستثمرين، وذلك بهدف محاكاة مؤشر محدّد.⁵⁸⁹

ويعدّ المؤشر المتوافق مع الشريعة الإسلاميّة في سوق دبي الماليّ، ومؤشر “S&P UAE BMI Liquid 20/35 Capped Index” من المؤشرات التي تتمّ عملية محاكاتها من اثنين من صناديق المؤشرات في سوق دبيّ الماليّ، وهما: صندوق شيميرا ستاندرد أند بورز الإمارات شريعة المتداول، وصندوق شيميرا ستاندرد اند بورز الإمارات يوسيتس المتداول - الشريحة أ - تراكمية العائد، وهما صندوقان غير متوافقان مع أحكام الشريعة الإسلاميّة كما ورد في النشرة التوضيحية الصادرة عن شركة شيميرا كابييتال، ومن ذلك أنّه قد يتمّ التعامل بأنشطة محرّمة كنداول السندات⁵⁹⁰، والاقتراض بالفائدة بهدف توزيع الأرباح إضافة إلى البيع على المكشوف والتعامل بالمستقبليّات⁵⁹¹.

ويقوم صندوق شيميرا ستاندرد أند بورز الإمارات شريعة المتداول على أسهم 10 من الشركات المدرجة في سوق دبيّ والموافقة لأحكام الشريعة الإسلاميّة، فيما يقوم صندوق وشيميرا ستاندرد اند بورز الإمارات يوسيتس المتداول - الشريحة أ - تراكمية العائد على أسهم 22 من أكبر الشركات في دولة الإمارات، من بينها بنوك تقليدية⁵⁹².

ونظراً لكون أحد الصندوقين يحاكي مؤشر سوق دبيّ الماليّ المتوافق للشريعة الإسلاميّة فإنّه ممّا يجدر بنا الإشارة إليه أنّ هذا المؤشر يعتمد في حسابه على القيمة السوقية للأسهم المتاحة للتداول فقط، وذلك بقسمة مجموع القيمة السوقية الإجماليّة الحاليّة للأسهم المتاحة للتداول على القيمة السوقية

589 أحمد القايدي الحربي، الأحكام الفقهيّة لصناديق المؤشرات المتداولة، 19.

590 نشرة طرح صادرة عن صندوق شيميرا الأساسي بتاريخ 2020/06/22م، 88.

591 المرجع السابق م.س 40.

592 سوق دبيّ الماليّ، صناديق المؤشرات المتداولة، <https://www.dfm.ae/ar/issuers/listed-securities/securities/company-profile-page?id=CHAESHIN>

{2021/03/15}

الإجمالية للأسهم المتاحة للتداول في سنة الأساس مضروباً في 1000.⁵⁹³

وبالنظر إلى صناديق المؤشرات المتداولة في سوق دبي المالي فإننا نلاحظ ما يلي:

1. تعتبر العلاقة بين مالكي وحدات الصندوقين شركاء بمقدار الوحدات المملوكة لديهم، وليس في ذلك محذور شرعي.

2. لا تعطي الوحدات لمالكيها حقوق ملكية أو تصويت أو اتخاذ القرارات المتعلقة بأصول الصندوق كما هو الحال في الأسهم التي تعطي لصاحبها الحق في التصويت واتخاذ القرارات والملك.⁵⁹⁴

3. تشير نشرة الطرح الصادرة عن شركة شيميرا بأنّ الصندوقين غير موافقين لأحكام الشريعة الإسلامية.

4. نصّ قرار مجمع الفقه الإسلامي بشأن التعامل بالمؤشر في دورته السابعة على عدم جواز بيع وشراء المؤشر لأنه مقامرة بحتة، كما أنه يبيع شيء خيالي لا يمكن وجوده⁵⁹⁵، والقرار لا ينطبق على صناديق المؤشرات المتداولة، حيث إنّ محل التعاقد ليس المؤشر ذاته وإنما الوحدات التي تصدرها الجهات المسؤولة عن إدارة الصناديق، أمّا عن دور المؤشر في الصندوق فهو معيار تستخدمه إدارة الصندوق للاسترشاد في كيفية إدارة أصول الأوراق المالية في الصندوق.

5. يساهم تعدد القيم المتعلقة بوحدات الصندوق وأصوله إلى الإخلال بمبدأ عدالة قيمة الثمن والمثمن بشكل أكبر مما هو الحال في الأسهم، وذلك للأسباب التالية:

- وجود قيمتين لوحدة الصندوق، وهي القيمة السوقية التي يتمّ الشراء والبيع بناء عليها، والقيمة

593 عمليات سوق دبي المالي، قواعد ولوائح المؤشر الإسلامي لسوق دبي المالي، ط1. دبي: سوق دبي المالي، 2019م، 3.

594 نشرة طرحة صادرة عن صندوق شيميرا الأساسي بتاريخ 2020/06/22م، 14.

595 انظر: مجمع الفقه الإسلامي الدولي، "قرار بشأن الأسواق المالية"، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، م.2، ع.6، 1990م، 1273. مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ج.1، ع.7، 1992م، ص73. ومجلة مجمع الفقه الإسلامي، ج.2، ع.9، 1996م، 5.

الاسترشادية التي توضح قيمة الوحدة مقارنة بصافي قيمة أصول الصندوق⁵⁹⁶. وبذلك فإنّ المقابل المدفوع لشراء وحدة واحدة لا يمثّل القيمة التي سيحصل عليها المالك في حالة تصفية الصندوق ببيع أصوله.

- وجود قيمتين لأصول الصندوق، هما: القيمة الدفترية للسهم، والقيمة السوقية، وعلى الرغم من أنّ القيمة الدفترية هي القيمة العادلة التي ينبغي تقييم وحدات الصندوق بناءً عليها إلاّ أنّه لا يُلتفت إليها إلاّ في حالة تصفية الجهة المصدرة للسهم، وإنما يتمّ تقييم أصول الصندوق بناءً على قيمتها السوقية.

- انخفاض كفاءة سوق الأوراق المالية الذي يؤدي إلى وجود الفرق بين القيمتين الدفترية والسوقية.
ب. صناديق الاستثمار العقارية: هي إحدى أنواع الصناديق الاستثمارية التي يتمّ فيها تجميع المدخّرات لأهداف استثمارية محدّدة، ويعتبر صندوق المال كايبتال ريت AMCREIT الذي تديره شركة المال كايبتال والمدرج في سوق دبيّ الماليّ من الأمثلة على هذا النوع من الصناديق، حيث يهدف إلى ما يلي:

1. تملك أصول عقارية قائمة ومدرة للدخل، في قطاعي التعليم والصحة.
 2. تملك أصول عقارية وتجهيزها لغاية بيعها أو تأجيرها.
 3. تملك أوراق مالية صادرة عن شركات عقارية.
 4. التملك في وحدات الصناديق العقارية الأخرى.
 5. الاستثمار في أو السندات الحكومية أو الأوراق المالية المدرجة.⁵⁹⁷
- وقد نصّت نشرة الطرح الصادرة عن إدارة الصندوق على أنّ الصندوق غير متوافق مع الشريعة

596 نشرة طرح صادرة عن صندوق شيميرا الأساسي بتاريخ 2020/06/22م، 53.

597 إدارة صندوق المال كايبتال ريت، مستند الطرح لصندوق المال كايبتال ريت، د. ط. الإمارات: هيئة الأوراق المالية والسلع بدولة الإمارات العربية المتحدة، 2020م، 12.

الإسلامية.⁵⁹⁸ ومن الأنشطة غير المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية التي قد يقوم بها الصندوق الاستثمار في السندات والاقتراض بالفائدة.⁵⁹⁹

وقد أشار مستند الطرح في إطار حديثه عن المخاطر التي يُحتمل أن يواجهها المستثمرون في الصندوق الفروق بين القيمة السوقية للوحدة وصافي قيمة الأصول، حيث أرجع ذلك إلى الحالة النفسية للمستثمرين نتيجة الرضى أو عدم الرضى عن السياسات الاستثمارية لإدارة الصندوق.⁶⁰⁰

4.2.4 تقييم انضباط الأنشطة داخل الأسواق المالية الإسلامية بأحكام الشريعة

4.2.4.1 الإقراض والاقتراض في سوق دبي المالي

يُطلق نشاط الإقراض والاقتراض في سوق دبي المالي على عملية "نقل الأوراق المالية من حساب إيداع المقرض إلى حساب إيداع المقترض في تاريخ متفق عليه بين المقرض والمقترض من أجل تسليم الأوراق المالية المقترضة"⁶⁰¹.

وتنتقل ملكية الأوراق المالية المقترضة إلى المقترض، بالإضافة إلى بعض الحقوق المتعلقة بها، مثل الحق في بيع الأسهم، والحق في إقراضها مرة أخرى، والحق في الحصول على أرباحها. وفي المقابل يُلزم المقترض بتقديم ضمانات إلى المقرض، والذي بدوره يتحصّل على بعض الحقوق المتعلقة بها، مثل الحق في الحصول على أرباحها، حيث تمثل الأوراق المالية الشكل المعتاد من الضمانات التي يتم تقديمها في هذا النشاط، كما أنّ للمقرض إلزام المقترض بتسديد دفعات تساوي قيمة الأوراق المالية المقترضة.⁶⁰²

598 إدارة صندوق المال كابتال ريت، مستند الطرح لصندوق المال كابتال ريت، 1.

599 المرجع السابق م.س ص36.

600 المرجع السابق م.س 59-60.

601 إدارة التقاص والتسوية، الإجراءات العامة لإقراض واقتراض الأوراق المالية، ط 1. دبي: سوق دبي المالي، 2014م، 6.

602 دبي للمقاصة، إقراض واقتراض الأوراق المالية، -[https://www.dfm.ae/ar/dubai-](https://www.dfm.ae/ar/dubai-clear/%D8%A7%D9%84%D9%85%D9%86%D8%AA%D8%AC%D8%A7)

clear/%D8%A7%D9%84%D9%85%D9%86%D8%AA%D8%AC%D8%A7

ويعد نشاط الإقراض والاقتراض بصورته هذه ذريعة للعديد من المفاسد، فهو مظنة للربا، حيث إنّ انتفاع المقرض من الدّخل الذي تدرّه الأوراق الماليّة كأرباح الأسهم أو اشتراط تسديد دفعات تساوي قيمة القرض يعدّ من الربا الذي نهى عنه النبيّ صلى الله عليه وسلم في قوله: "كُلُّ قَرْضٍ جَرٌّ مَنْفَعَةٌ فَهُوَ وَجْهٌ مِنْ وَجُوهِ الرَّبَا"⁶⁰³.

كما يعدّ هذا النشاط من الذرائع المفضية إلى القمار، ويعدّ الدّخل الناتج عن كل من الأوراق الماليّة المقترضة والأوراق الماليّة المقدّمة كضمانٍ محلاً للقمار، فالمقرض يراهن على أنّ الأرباح الناتجة عن الأوراق الماليّة المقدّمة من المقرض كضمان ستكون أكبر من الأرباح الناتجة عن الأوراق التي قام بإقراضها، وفي المقابل فإنّ المقرض يراهن على حدوث العكس.

وتهدف عمليات الإقراض والاقتراض في بعض الأحيان إلى تسوية تداولات البيع على المكشوف⁶⁰⁴، حيث يلجأ المضاربون إلى اقتراض الأوراق الماليّة بهدف بيعها بالسعر السوقيّ الحاليّ، مراهنين على انخفاض سعرها عند حلول أجل السداد.

4.2.4.2 تسوية إعادة الشراء الربوي

هي عبارة عن اتفاقية بين مالك الأوراق الماليّة ومستثمر آخر تتضمن قيام البائع ببيع الأوراق الماليّة إلى المستثمر بثمن حالّ، مع تعهّد البائع بإعادة شرائها بسعر وزمن محدّدين. وفي العادة فإنّ

%D8%AA/%D8%A7%D9%82%D8%B1%D8%A7%D8%B6-
%D9%88%D8%A7%D9%82%D8%AA%D8%B1%D8%A7%D8%B6-
%D8%A7%D9%84%D8%A3%D9%88%D8%B1%D8%A7%D9%82-
،%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A%D8%A9
{2021/03/15م}.

603 رواه البيهقي عن فضالة بن عبيد عن ابن مسعود وأبي كعب وعبد الله بن سلام وابن عباس موقوفا عليهم.
انظر أحمد ابن حجر العسقلاني، التلخيص الحبير في تخريج أحاديث الرّافعيّ الكبير، ط 1. لبنان: دار الكتب العلميّة، 1989م، ج 3، 90.

604 إدارة التّقاص والتّسوية، الإجراءات العامّة لإقراض واقتراض الأوراق الماليّة، 6.

ثمن إعادة الشراء يكون أعلى من ثمن البيع، والفرق بين الثمنين هو الفائدة التي يتحصّل عليها المستثمر.⁶⁰⁵

وتتمّ معاملة الريبو في سوق دبيّ المالي بالتمط التالي:

- أ. يتمّ توقيع اتفاقية إعادة الشراء بين طرفيّ العقد وتصديقها من كاتب العدل.
 - ب. يتمّ تقديم الاتفاقية إلى سوق دبيّ الماليّ من خلال شركات الوساطة الماليّة.
 - ت. يقوم سوق دبيّ الماليّ بنقل الأوراق الماليّة من حساب البائع إلى حساب المشتري، وإيداع الثمن في حساب البائع مباشرة من قبل المشتري.
 - ث. عند حلول موعد إعادة الشراء يقوم سوق دبيّ الماليّ بنقل الأوراق الماليّة من حساب المشتري إلى حساب البائع، ويقوم البائع بإيداع ثمن إعادة الشراء في حساب المشتري مباشرة.⁶⁰⁶
- وتعتبر الصورة التي يجري على أساسها الريبو قريبة من بيع العينة، إلّا أنّ مالك الأوراق الماليّة في الريبو هو المتموّل على نقيض بيع العينة التي يكون فيها المشتري هو الطرف الراغب في الحصول على التقد.

كما أنّ الثمن الأول الذي تقوم عليه الريبو يكون حالاً وأقلّ من ثمن إعادة الشراء، فيما يكون الثمن الأول في بيع العينة مؤجلاً وأعلى من ثمن البيع.

ويتمثّل الفرق الأساسي بينهما في أنّ بيع الريبو يقوم على بيع التاجر أوراقاً ماليّة ومن ثمّ شرائها مستقبلاً بسعر أعلى، بينما يقوم المشتري في بيع العينة بشراء الأصل ومن ثمّ بيعه بسعر أقلّ.

وبالرغم من وجود هذه الفروق إلّا أنّ الغاية من العقدین واحدة، وهي الحصول على السيولة

605 علي القره داغي، "أدوات إدارة السيولة بين المداينات والمشاركات في البنوك الإسلامية- بحث فقهي اقتصادي مقارنة للوصول إلى بدائل مقبولة شرعاً واقتصاداً"، المؤتمر العالمي الثاني عشر لعلماء الشريعة في المالية الإسلامية- منتجات التمويل الشخصي وأدوات إدارة السيولة في الصناعة المالية الإسلامية: تعزيز الانضباط الشرعي والكفاءة الاقتصادية، 2017/11/2-1م. كوالالمبور: الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، 2017م: 23.

606 إدارة التقاص والتسوية، معاملات إعادة شراء الأوراق الماليّة الريبو ومعاملات تمويل المراجعة الإسلامية، ط. 3. دبيّ: سوق دبيّ الماليّ، 2019م، 3-4.

مقابل تحمّل الفرق بين سعري البيع وإعادة الشراء كما في الريبو، أو الشراء وإعادة البيع كما في العينة.

4.2.4.3 التداول بالهامش

تجري عمليات التداول بالهامش في سوق دبيّ الماليّ من خلال شركات الوساطة الماليّة التي تقوم بتمويل جزء من القيمة السوقيّة للأوراق الماليّة التي يرغب المستثمر بتداولها، في مقابل إيداع العميل لبقية القيمة السوقيّة للأوراق الماليّة والتي يطلق عليها مصطلح الهامش الأوّل.⁶⁰⁷ وقد أشار مجلس المجمع الفقهي الإسلاميّ، برابطة العالم الإسلاميّ، في قراره بشأن المتاجرة بالهامش عدم جواز هذا النشاط نظراً لاشتماله على الرّب الصّريح المتمثّل برسوم التبييت، والمجمع بين السلف والمعاوضة المتمثّل باشتراط شركة الوساطة على المستثمر التعامل من خلالها، بالإضافة إلى ما يسببه من ضرر بشخص المستثمر نتيجة التوسّع في المجازفة والمخاطرة، وبالاقتصاد نتيجة التوسّع في المديونيّة، ولاشتماله على الاحتكار والحدّاع، الأمر الذي قد يؤديّ إلى حدوث هزات عيفة في الاقتصاد.⁶⁰⁸

وبالنظر إلى حقيقة نشاط التداول بالهامش في سوق دبيّ الماليّ نجد اشتراط شركة الوساطة على المستثمر تداول الأوراق الماليّة باستخدام حساب التداول بالهامش الخاص بالعمل في الشركة⁶⁰⁹، وهو ما يتحقّق فيه محظور البيع والسلف. فيما لا تتطرق ضوابط التداول بالهامش إلى مسألة رسوم التبييت.

4.2.4.4 البيع على المكشوف المنظم

تعرفّ جهة عمليات سوق دبيّ الماليّ نشاط البيع على المكشوف المنظمّ بأنّه قيام العميل ببيع

607 عمليات سوق دبيّ الماليّ، ضوابط التداول بالهامش لسوق دبيّ الماليّ، ط3. دبيّ: سوق دبيّ الماليّ، 2019م، 2.

608 المجمع الفقهي الإسلاميّ، قرارات المجمع الفقهي الإسلاميّ في دوراته العشرين، ط3. المملكة العربيّة السعوديّة-مكة المكرمة: رابطة العالم الإسلاميّ، 2010م، 450-451.

609 عمليات سوق دبيّ الماليّ، ضوابط التداول بالهامش لسوق دبيّ الماليّ، 5.

أوراق ماليّة مقترضة أو أوراق ماليّة تمّ التعهّد بإقراضها من قبل طرف ثالث.⁶¹⁰ وبذلك فإنّ صورة البيع على المكشوف التي يتمّ التعامل بها في سوق دبي الماليّ هي القائمة على الاقتراض، فيما لا يُتعامَل بالبيع على المكشوف العاري، الذي يقوم على بيع أوراق ماليّة غير مملوكة وغير مقترضة. وقد جاء قرار المجمع الفقهي الإسلاميّ التابع لرابطة العالم الإسلاميّ بحرمة البيع الآجل على المكشوف، لكونه من قبيل بيع ما ليس عندك.⁶¹¹ كما نصّ قرار مجمع الفقه الإسلاميّ الدّوليّ على حرمة بيع المستثمر سهماً لا يملكه وإثماً يتلقّى من شركة الوساطة وعداً بإقراضه إياه في موعد التسليم، وذلك لأنّه من بيع ما لا تملك.⁶¹²

ويرى الباحث بأنّ نشاط البيع على المكشوف المنظّم في سوق دبيّ الماليّ يعدّ باباً تجتمع فيه العديد من المفساد، كمفسدة الغرر الناتجة عن بيع المستثمر ما لا يملك، والرّبا الذي يعدّ أساساً يقوم عليه نشاط الإقراض والاقتراض، والقمار المتمثّل بصورة المضاربة على فروق الأسعار.

4.2.5 تقييم إمكانية ضبط الأسواق المالية الإسلامية في ضوء فقه المآلات

كنا قد أسلفنا في إطار الحديث عن فقه المآلات بأنّ له أحوالاً في جانبي الدرء والتحصيل، وما يهتّمنا من هذه الأحوال علاج ما نشأ من المفساد بقطع الفعل وإزالة آثاره،⁶¹³ إلا أنّ ذلك محكوم بالألّا يؤدّي العمل بهذه القاعدة إلى ضرر أشدّ أو تفويت نفع أكبر.⁶¹⁴

ويتطلّب إسقاط ذلك على واقع أسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة تحديداً مدى التّفّع والضرر المتحقّق من وجودها أولاً - أي وجود أسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة -، ومن ثمّ في حالة غلبة الضرر على

610 عمليات سوق دبي الماليّ، ضوابط البيع على المكشوف المنظّم، ط2. دبيّ: سوق دبي الماليّ، 2017م، 1.

611 المجمع الفقهي الإسلاميّ، قرارات المجمع الفقهي الإسلاميّ في دوراته العشرين، 142.

612 مجمع الفقه الإسلاميّ الدّوليّ، "قرار بشأن الأسواق الماليّة"، مجلة مجمع الفقه الإسلاميّ الدّوليّ، م1، ع7، 1992م،

م73.

613 محمد حيدر الحبر الطيب، قاعدة اعتبار المآلات والآثار المترتبة عليها في المستجدات الفقهية المعاصرة، 60.

614 سمية قرين، المصلحة المرسلّة ضوابطها وتطبيقاتها في الفقه الإسلاميّ - مسائل السياسة الشرعية أمودجاً، 163.

التّفع فإنّ إزالة هذا الضرر بالإلغاء أو التعديل أمرٌ عائد إلى مدى التّفع أو الضرر الناتج عن كل منهما.

4.2.5.1 أوجه التّفع والضرر المتحقّقة بوجود سوق دبيّ الماليّ:

يظهر واقع سوق دبيّ الماليّ بوصفه حالة للدراسة ما يلي:

أ. يعدّ النموّ الاقتصاديّ وجهاً من أوجه مقصد حفظ المال في جانب الوجود، وبذلك فإنّ كلّ ما يؤدّي إلى تحقيقه يعدّ مصلحة معتبرة ومقصودة إذا لم يخالف ضابطاً من ضوابط الشرع. وبناءً عليه فإنّ قدرة أسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة على تحقيق التّمو الاقتصاديّ يعتبر مصلحة مقصودة شرعاً في حالة تحقّقها، إلّا أنّ اختبارات الانحدار الخطّي البسيط والمتعدّد التي أجريت أظهرت عجز سوق دبيّ الماليّ - بوصفه حالة للدراسة - عن التأثير بشكل واضح في التّمو الاقتصاديّ؛ وذلك عائد إلى فلسفة الاستثمار في أسواق الأوراق الماليّة القائمة بشكل رئيس على التّربّح من عمليّات نقل الملكية وليس من زيادة حجم الأسهم ورأس المال. وبالرغم من ذلك إلّا أنّه ممّا ينبغي ملاحظته أنّ واقع سوق دبيّ الماليّ لا ينفي القدرة على تحقيق مستويات أعلى من التّمو الاقتصاديّ مطلقاً، وتحقيق ذلك عائد بشكل رئيس إلى عاملين، أولهما يتمثّل بزيادة حجم الأسهم المصدرّة، سواء تلك التي تمثّل مشاريع جديدة، أو أسهم زيادة رأس المال، وثانيهما يتمثّل بضرورة إنهاء ظاهرة المضاربة والتّربّح من فروق الأسعار. وبذلك يمكن القول بأنّ أوّل أوجه التّفع المتعلّق بالمساهمة في الوصول إلى مستويات أعلى من التّمو الاقتصاديّ غير متحقّق.

ب. ينصرف معظم النّشاط في أسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة كمّاً إلى ممارسات متعلّقة بالقمار، حيث بلغ متوسّط نسبة الأوراق الماليّة التي انتقلت بين أيدي المستثمرين في المدى القصير في سوق دبيّ الماليّ 70% من إجماليّ الأوراق المدرجة.⁶¹⁵ وهو ما ترفده وتؤيّدّه بعض الشواهد كالتذبذب الحاصل في مؤشر القيمة السوقيّة.

615 انظر الفصل الرابع، المبحث الثاني، المطلب الثاني، رابعاً حصة الاستثمار قصير الأجل في سوق دبيّ الماليّ.

وبالإضافة إلى الجانب الكميّ يمكن ملاحظة العديد من منتجات سوق الأوراق الماليّة الإسلاميّة والتصرّفات الاستثمارية والأنشطة التي تتضمن القمار، كالمستقلبيّات، والبيع على المكشوف المنظم، والإقراض والاقتراض مقابل تقديم ضمانات متمثّلة بأوراق ماليّة، واتفاقيّات إعادة الشراء المسماة بالريبو، والتداول بالهامش.⁶¹⁶

وكل ما سبق يعتبر من المفسد التي ترتبت على وجود أسواق الأوراق الماليّة.

ت. تشير نسبة الأوراق الماليّة المتداولة سنويّاً في سوق دبيّ الماليّ إلى مساهمة أسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة في حرمان القطاع الإنتاجي من مدّخرات القطاع العائلي باستثناء جزء صغير من المدّخرات يتمّ توجيهه إلى عمليات الاكتتاب أو زيادة رأس المال، حيث إنّها تمكّن أصحاب المدّخرات في استثمار أموالهم في الأجل القصير البعيد عن القطاعات الإنتاجية في مقابل تحقيق مستويات أعلى من الأرباح.

ويعدّ هذا من المفسد التي تتعارض مع مقصد حفظ المال في جانب الوجود، حيث تعدّ أسواق الأوراق الماليّة من هذا المنظور عاملاً متبّطاً للنمو الاقتصادي.

ث. توفرّ أسواق الأوراق الماليّة ومن ضمنها أسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة أرضيّة خصبة لأكل أموال النّاس بالباطل وذلك من خلال أساليب التلاعب الذي يعدّ من عوارض أسواق الأوراق الماليّة الذاتيّة.⁶¹⁷

ويعدّ أكل أموال النّاس بالباطل من المفسد التي حاربتها الشريعة الإسلاميّة.

ج. تساهم أسواق الأوراق الماليّة بعمومها في الإخلال بعدالة الثمن والمثمن، ويرتبط ذلك بفلسفة سوق الأوراق الماليّة التي تربط الثمن بالقيمة السوقية، ومن ثمّ بالأنشطة التي تساهم في إيجاد فجوات بين القيمتين الدفترية والاسمية، وقد تمكّن الباحث من ملاحظة ذلك بالنّظر إلى الفروق

616 انظر الفصل الرابع، المبحث الثاني، المطلب الثاني تقييم مدى انضباط أسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة بأحكام الشريعة الإسلاميّة.

617 انظر الفصل الرابع، المبحث الأول، المطلب الأول.

بين القيمة الاسمية والدفترية لأسهم الشركات المدرجة في سوق دبي المالي.⁶¹⁸

ويعد الإخلال بعدالة الثمن والمثمن من أبرز المفاصد التي تخلّ بمقصدي العدالة والتكافؤ.

ح. توفر أسواق الأوراق المالية الإسلامية أرضية لتنفيذ عمليات السوق المفتوحة، وبالتالي المعالجة المرحلية والسريعة لمشاكل التضخم والانكماش.

ومن الطبيعي أنّ معالجة هذه الظواهر السلبية تعدّ مصلحة مظنونة تؤدّي إلى تحقيق العديد من المقاصد كالعدل ورواج الأموال وإنمائها.

إلا أنّ ذلك محكوم بإيجاد آلية عمل تساهم فيها أسواق الأوراق المالية والبنوك المركزية والبنوك التجارية الإسلامية.

خ. توفر أسواق الأوراق المالية الإسلامية الإمكانية لجذب الاستثمارات الأجنبية إلى الاقتصاد المحلي، ويعدّ ذلك من المصالح المفضية إلى تحقيق مقصد حفظ المال في جانب الوجود في حالة استخدامها وفق آلية تؤدّي إلى مستويات أعلى من النمو الاقتصادي.

بالمقارنة بين المفاصد والمصالح المترتبة على وجود أسواق الأوراق المالية الإسلامية فإنّه من الملاحظ غلبة المفاصد على المصالح في جانبيين، الأوّل في حجمها، والثاني أنّ المفاصد متيقّنة متحقّقة أمّا المصالح فمظنونة.

4.2.5.1 دور فقه المآلات في معالجة أوجه الضرر المتحقّقة:

يأتي دور فقه المآلات في معالجة هذه المفاصد بقطعها، شريطة ألاّ يؤدّي ذلك إلى تحقّق مفسدة أكبر، ونعني بالقطع هنا إزالة أسباب الضّرر في أسواق الأوراق المالية الإسلامية.

ويرى الباحث بأنّه من الأسلم ضبط جوانب الفساد في سوق الأوراق المالية الإسلامية بدلاً من إلغائها كاملة، إذ أنّ إلغائها سيحرم الاقتصاد من العديد من أوجه النّفع المتحقّقة أو ممكنة التحقّق في حالة الضبط.

618 انظر الفصل الرابع، المبحث الثاني، المطلب الثاني، ثانياً: مدى تحقيق أسواق الأوراق المالية لمبدأ عدالة المثمن.

ويمكن تلخيص الضرر الذي قد ينتج عن إلغاء أسواق الأوراق المالية الإسلامية بالنقاط التالية:

- أ. حرمان الاقتصاد المحلي من أداة قادرة على جذب الاستثمار الأجنبي.
 - ب. حرمان النظام الاقتصادي من أداة قادرة على المساهمة في معالجة الانكماش والتضخم.
 - ت. تعطيل ميزة السيولة التي توفرها أسواق الأوراق المالية الإسلامية.
 - ث. حرمان الاقتصاد من المدّخرات الموجهة فعلياً إلى عمليات الاكتتاب أو زيادة رأس المال.
- فيما نلخص بالنقاط التالية أوجه النّفع التي يغلب على الظنّ تحقّقها في حالة إصلاح الجوانب المسيّبة للمفاسد في أسواق الأوراق المالية:

أ. زيادة حجم مساهمة أسواق الأوراق المالية في النمو الاقتصادي، ويشترط لتحقيق ذلك ضبط أسواق الأوراق المالية في جوانب خمسة:

1. كبح نشاط التّربّح من فروق أسعار الأوراق المالية المضاربة.
2. الاعتماد في النشاط الاستثماري على زيادة رأس المال من خلال مدّخرات القطاع العائلي لا على الإقراض والاقتراض.
3. توجيه المدّخرات نحو الاستثمار في السوق الأولي على حساب سوق التداول، وبذلك نضمن مساهمتها في زيادة رأس المال بدلاً من مساهمتها في عمليات نقل الملكية.
4. توجيه المدّخرات لسوق رأس المال بدلاً من سوق التّقد، وهذا يضمن مساهمتها في النشاط الاستثماري متوسط وطويل الأجل ذي الأثر الإيجابي الواضح على الاقتصاد.
5. منع كافة التصرّفات الاستثمارية التي تؤدّي إلى حرمان القطاع الإنتاجي من المدّخرات، كعمليات القمار بكل أشكالها ومسمياتها.

ب. تحقيق مبدأ عدالة الثمن والمثمن، وهذا ممكن في حالة توافر شروط ثلاثة في سوق الأوراق المالية الإسلامية:

1. مستويات مرتفعة من السيولة، وذلك لضمان عدم تأثير عمليات التداول على سعر الورقة المالية.
2. أن يكون سوق الأوراق المالية الإسلامية سوقاً كفؤاً، ويضمن ذلك أن يعكس سعر الورقة

المالية حقيقة النشاط التجاري للجهة المصدرة.

3. تكافؤ القيمتين السوقية والدفترية للورقة المالية.

ت. تخفيض المستوى العام للمخاطرة الموجود في السوق، ويشترط لذلك تحقق أمرين:

1. معالجة ظاهرة عدم الاستقرار في السوق التي يتسبب بها نشاط المضاربة على فروق الأسعار.⁶¹⁹

2. الاعتماد على المشاركة بدلاً من القرض في حالة الرغبة في زيادة رأس المال، الأمر الذي يؤدي إلى توزيع المخاطرة الناتجة عن النشاط الاستثماري على جميع أطراف العقد بدلاً من تحميلها من طرف واحد.

ث. المساهمة في توجيه عمليات الاستثمار في ضوء سلم الأولويات، ولضمان تحقق ذلك لا بد من وضع آليات تسهل عملية توجيه المدخرات نحو القطاعات الاقتصادية الأكثر أهمية واحتياجاً بالنسبة للدولة والمجتمع والأفراد، ويمكن ضبط سوق الأوراق المالية الإسلامية كالتالي:

1. وضع قيود على اكتتاب وتداول أسهم مؤسسات القطاعات الأقل أهمية، كقطاعي البنوك والخدمات المالية.

2. تسهيل عملية اكتتاب وتداول أسهم مؤسسات القطاعات الأكثر أهمية، كالصناعة والزراعة والمواد الاستهلاكية.

3. تسهيل عمليات إدراج واكتتاب وتداول أسهم الشركات التي تختص بالمنتجات الضرورية كشرركات إنتاج المواد الغذائية الأساسية، في مقابل تقييد عمليات إدراج واكتتاب وتداول أسهم الشركات التي تختص بالمنتجات الأقل أهمية كشرركات المجال الترفيهي.

وتجدر الإشارة إلى أن بعض آليات الضبط قد تؤدي إلى التعارض مع مصالح أخرى، وفي هذه

619 عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، المضاربة والقمار في الأسواق المالية المعاصرة: تحليل اقتصادي وشرعي، 28.

الحالة ترجح المصلحة الأكبر على المصلحة الأصغر، والمصلحة المتيقّنة على المصلحة المظنونة.⁶²⁰ فعملية ضبط نشاط المضاربة على فروق الأسعار قد تتعارض مع مفهوم السيولة في جانبين كما توضّح النقاط التالية:

- في حالة وضع قيود تحدّد عدد عمليّات التداول المسموح بها على الورقة الماليّة فإنّ ذلك سيتعارض مع مفهوم السيولة في جانب سهولة تحويل الورقة الماليّة إلى نقد بسرعة.
- في حالة وضع قيود ثمنية على عمليّات التداول فإنّ ذلك سيتعارض مع مفهوم السيولة في جانب عدم تأثير عمليّات التداول على سعر الورقة الماليّة.

وفي كلا الحالتين تؤدّي عمليّة إزالة مفسدة المضاربة على فروق الأسعار إلى مفسدة التأثير سلباً على مستويات السيولة في سوق الأوراق الماليّة، إلّا أنّ ذلك محتمل نظراً لكون مفسدة المضاربة أعظم من المفاسد المترتبة على قطعها.

620 حسين أبو عجوة، "فقه الموازنة بين المصالح والمفاسد ودوره في الرقيّ بالدعوة الإسلاميّة" مؤتمر الدعوة الإسلاميّة ومتغيّرات العصر، 16-17/04/2005م، غزة، الجامعة الإسلاميّة-كلية أصول الدّين، 2005م، 1196.

الختامة

النتائج والتوصيات

نتائج الدراسة:

خلصت الدراسة إلى النتائج التالية:

1. تُعتبر المقاصد الماليّة للشريعة الإسلاميّة هي الهدف النهائيّ دينياً من وجود النّظام الاقتصادي في الإسلامي، كما أنّها تمثّل معياراً مهمّاً في تقييم الفعاليّة الاقتصادية للمؤسّسات والأنشطة الاقتصادية.
2. يُعتبر النموّ الاقتصادي شكلاً من أشكال تحقيق مقصد حفظ المال في جانب الوجود.
3. يساهم مفهوم السيولة في أسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة في تحقيق مبدأ عدالة الثمن والمثمن، وذلك بالحدّ من حجم عمليّات التداول على فروق القيمة.
4. يعدّ مفهوم سيولة السوق عاملاً جاذباً للمستثمرين الذين يرغبون بالاستثمار متوسط أو طويل الأجل، وذلك عائد لميزتي السيولة: سهولة تسيل الورقة المالية إلى نقد، والاستقرار في السعر السوقي لها.
5. يساهم الاختلال الحاصل في متطلبات السيولة في سوق دبيّ الماليّ في توجيه المدّخرات نحو نشاط المضاربة على فروق الأسعار في الأجل القصير على حساب الاستثمار متوسط وطويل الأجل، نظراً لسهولة عمليّات التداول المقترنة بالتذبذب الكبير الحاصل في القيمة السوقية، الأمر الذي يفسّر ضعف قدرة سوق دبيّ الماليّ على التأثير في التّموّ الاقتصاديّ.

6. يشير مفهوم الفعالية في الاقتصاد الإسلامي إلى قدرة المنشأة الاقتصادية أو المؤسسة المالية على تحقيق الأهداف المالية التي وضعت الشريعة الإسلامية من أجلها.
7. تُشير اختبارات الانحدار الخطّي البسيط والمتعدّد التي أجريت على سوق دبيّ الماليّ إلى ضعف شديد في قدرة مؤشّراته على التأثير كمّيّاً في معدّل التّموّ في الناتج المحلي الإجماليّ.
8. يشير حجم القطاعات الاقتصادية في سوق دبيّ الماليّ في الفترة 2014-2019م إلى وجود اختلال لصالح القطاعات الأقلّ أهمّيّة كالبنوك على حساب القطاعات الأكثر أهمّيّة كالصناعة.
9. لا تقتصر الحالة السليبيّة في قطاعات سوق دبيّ الماليّ الاقتصادية على صغر حجم بعض القطاعات الاقتصادية المهمّة كقطاع السلع الاستهلاكيّة، بل إنّ نوعيّة الخدمات المقدّمة من الشركات المدرجة في هذا القطاع تعتبر من قبيل الكماليّات كوسائل الترفيه، أو المحرّمات كالتبغ.
10. يبلغ متوسّط حصّة الاستثمار قصير الأجل في سوق دبيّ الماليّ للفترة 2014م-2019م 70% من إجماليّ الأسهم المدرجة، وهو ما يعدّ سبباً من أسباب ضعف قدرة سوق دبيّ الماليّ على التأثير في التّموّ الاقتصاديّ.
11. يتمّ تداول نوعين من الأسهم المحرّمة في سوق دبيّ الماليّ، هما: الأسهم الممتازة، وأسهم حقوق الأولوية.
12. تُعتبر صكوك دبيّ دوف ودبيّ دي أو أف التي يتمّ تداولها في سوق دبيّ الماليّ من المنتجات غير المقبولة شرعاً لكونها تقوم على تأجير العين لبائعها إجارة منتهية بالتملك.
13. يتمّ تداول عقود المستقبلات في سوق دبيّ الماليّ على الرغم من كون المعايير الشرعيّة الصادرة عنه تشير إلى حرمة ذلك، سداً للذرائع المفضية للقمار، ومنعاً من الغرر الفاحش.
14. تعتمد عقود المستقبلات في سوق دبيّ الماليّ على الرافعة الماليّة والبيع بالهامش وهو ما يجعل القمار أشدّ وضوحاً والغرر أكبر.
15. تعتبر صناديق الاستثمار العقاريّة وصناديق المؤشرات المتداولة في سوق دبيّ الماليّ من المنتجات غير الموافقة لأحكام الشريعة الإسلاميّة، وذلك عائد إلى التعامل بالسندات والاقتراض بالفائدة والبيع على المكشوف والمستقبليات.

16. يساهم تعدّد القيم المتعلّقة بوحداث الصناديق الاستثمارية وأصوله إلى الإخلال بمبدأ عدالة قيمة الثمن والمثمن بشكل أكبر مما هو الحال في الأسهم، لوجود قيمتين للوحدة وقيمتين لأصول الصندوق وانخفاض كفاءة أسواق الأوراق الماليّة.

17. يُعتبر نشاط الإقراض والاقتراض في سوق دبيّ الماليّ من الأنشطة غير المقبولة شرعاً، ولك عائد إلى كونه يخلّ في مقصدي استقرار المعاملات وثباتها، كما أنّه يفضي إلى الربا والقمار.

18. تعدّ تسوية إعادة الشراء الربو من المعاملات التي تتشابه مع بيع العينة في مقصدها، وهي الحصول على السيولة مقابل تحمّل الفرق بين سعري البيع وإعادة الشراء كما في الربو، أو الشراء وإعادة البيع كما في العينة.

19. يثبت واقع أسواق الأوراق الماليّة الإسلاميّة أنّها لا تراعي بشكلها الحالي المقاصد الماليّة للشريعة الإسلاميّة، فهي تخلّ بمقاصد حفظ المال وثباته ورواجه ووضوحه.

التوصيات:

في ضوء النتائج التي وصلت إليها هذه الدّراسة، فإنّ الباحث يوصي بما يلي:

1. اتّخاذ كافّة الإجراءات اللازمة لضمان الحدّ من نشاط المضاربة على فروق الأسعار في الأجل القصير، كوضع حدود دنيا وعليا للتغيّر في السعر السوقيّ، وتقييد عدد العمليات التداول المسموح بها خلال الأجل القصير، والزيادة المتدرجة في عمولة التداول وربطها بعدد عمليات التداول على الورقة الماليّة شريطة أن يكون النّشاط الاستثماري هو المستفيد من الزيادة في العمولة وليس جهات السمسرة.

2. معالجة الاختلال الحاصل في حصص القطاعات الاقتصادية، وذلك بفرض قيود على إصدار وتداول أسهم الشركات المدرجة في القطاعات الاقتصادية الأقلّ أهميّة ذات الحصّة الأكبر لصالح القطاعات الاقتصادية الأكثر أهميّة والأقلّ حجماً.

3. معالجة الأسباب الجوهرية التي تتسبّب في إحداث تذبذبات كبيرة في كل من القيمة السوقية ومعدّل دوران السهم، وذلك بهدف التضييق على نشاط المضاربة وتحقيق متطلبات مفهوم السيولة وصولاً إلى التأثير الإيجابي في النّمّو الاقتصادي.

4. العمل على تغيير الفلسفة الاستثمارية لدى أصحاب المدّخرات باتجاه العائد من النّشاط الاستثماري بدلاً من التّربّح من فروق الأسعار.
5. توجيه الجهات القائمة على المشاريع الاستثمارية بتمويل مشاريعهم من خلال زيادة رأس المال بدلاً من الاعتماد على الاقتراض، وذلك يساهم في تحقيق أحد أهمّ الأهداف التي يجب أن يسعى إليها سوق الأوراق المالية الإسلامية والتمثّل برفد النّشاط الإنتاجي بالمدّخرات.
6. منع التعامل بكافّة الأنشطة والمنتجات المحرّمة كالإقراض والاقتراض مقابل الفائدة والرافعة المالية والتداول بالهامش والمستقبليّات والأسهم الممتازة وحقوق الأولوية.
7. معالجة ظاهرة الفرق الكبير بين القيمتين السوقية والدّفترية الذي يخلّ بمفهوم عدالة الثمن والمثمن، وذلك بوضع حدّ أعلى وحدّ أدنى لمضاعف السعر إلى القيمة الدفترية.
8. ربط مؤشرات سوق الأوراق المالية الإسلامية بالمقاصد المالية للشريعة الإسلامية، مع مراعاة الجانب الكيفي فيها.

المصادر والمراجع:

- "قانون الصكوك رقم 4 لسنة 2016م". الجريدة الرسمية- المؤتمر الوطني العام في ليبيا، الفصل الرابع، المادة رقم 10، 10/03/2016م.
- "نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي- صادر بمقتضى المادة 8 من قانون صكوك التمويل الإسلامي رقم 30 لسنة 2012م نظام رقم 45 لسنة 2014م". الجريدة الرسمية الخاصة

- بالمملكة الأردنية الهاشمية وغرفة تجارة عمان بتاريخ 12-نيسان-2014م.
- إبراهيم، أحمد، محمد علوش "التدابير الوقائية من جرائم البورصات في الاقتصاد الإسلامي"،
التجديد، م.17، ع.33، 2013م.
- ابن الأثير، مجد الدين أبو السعادات المبارك بن محمد، النهاية في غريب الحديث والأثر، د.ط.
لبنان-بيروت: المكتبة العلميّة، 1979م. تحقيق أحمد الزاوي ومحمود الطناحي.
- إدارة التّقاّص والتّسوية، الإجراءات العامّة لإقراض واقتراض الأوراق الماليّة، ط.1. دبي: سوق دبي
الماليّ، 2014م.
- إدارة التّقاّص والتّسوية، معاملات إعادة شراء الأوراق الماليّة الربو ومعاملات تمويل المراجحة
الإسلاميّة، ط.3. دبي: سوق دبي الماليّ، 2019م.
- إدارة العامة للدراسات والتطوير، الصكوك الإسلامية ومتطلبات تعزيز دورها في تنمية الاقتصاد
الفلسطيني، د.ط. فلسطين: هيئة سوق رأس المال الفلسطينية، تشرين الثاني للعام
2017م.
- إدارة صندوق المال كاييتال ريت، مستند الطرح لصندوق المال كاييتال ريت، د.ط. الإمارات:
هيئة الأوراق الماليّة والسلع بدولة الإمارات العربية المتحدة، 2020م.
- الأزدي، أبو بكر محمد بن الحسن بن دريد، جمهرة اللغة، ط.1. بيروت-لبنان: دار العلم
للملايين، 1987م. تحقيق: رمزي منير بعلبكي.
- أزرق، توفيق، "الخصائص العامة للاقتصاد الإسلامي وأهم المبادئ التي تحكمه"، مجلة البحوث
الدينية *ATEPE-*، م.4، ديسمبر 2020م.
- أزهري، الطيب الفكي أحمد، أسواق المال، ط.1. الأردن-عمان: دار الجنان للنشر والتوزيع،
2017م.
- الأزهري، عبد الوهاب جان، وظاهر أحمد جان 2016م "الشباب والحرية في الإسلام: دراسة
تحقيقيّة"، تهذيب الأفكار، م.3، ع.2، 2016م.

- أسامة، عدنان محمد، *التجديد في الفكر الإسلامي*، ط.1. السعودية-الدمام: دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، 1424هـ.
- إسحاق، أحمد بن محمد، *الكشف والبيان عن تفسير القرآن*، د.ط. لبنان-بيروت: دار إحياء التراث العربي، 2002م. تحقيق: أبي محمد ابن عاشور.
- الأسرج، حسين عبد المطلب، "دور سوق الأوراق المالية في تنمية الادخار في مصر" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة الزقازيق- فرع بنها، كلية التجارة، 2002م.
- الأصفهاني، شمس الدين، *بيان المختصر شرح مختصر ابن الحاجب*، ط.1. السعودية: دار المدني، 1986م. تحقيق محمد مظهر بقا.
- آل سليمان، مبارك بن سليمان بن محمد، *الاكتتاب والمتاجرة بالأسهم مع بيان حكم تداول أسهم الشركات المشتملة على نفود أو ديون*، ط.1. المملكة العربية السعودية: دار كنوز إشبيلية، 2006م.
- آل سليمان، مبارك بن سليمان، *أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة*، ط.1. المملكة العربية السعودية: كنوز إشبيلية للنشر والتوزيع، 1425هـ.
- آل سليمان، مبارك سليمان، *أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة*، ط.1. الرياض: كنوز إشبيلية، 2005م.
- آل عمير، صالح بن محمد، *مجموعة الفوائد البهية على منظومة القواعد الفقهيّة*، ط.1. المملكة العربية السعودية: دار الصميعي للنشر والتوزيع، 2000م.
- أمدي، سيد الدين بن عليّ، *الإحكام في أصول الأحكام*، د.ط. دمشق-بيروت: المكتب الإسلامي، د.ت. تحقيق عبد الرزاق عفيفي.
- أمير بادشاه، محمد أمين بن محمود، *تيسير التحرير*، د.ط. لبنان-بيروت: دار الفكر، د.ت.
- أمير حاج، شمس الدين محمد بن محمد، *التقرير والتحبير*، د.ط. لبنان: دار الكتب العلمية، 1983م.

أمين، عبد الرؤوف محمد، "ضوابط العمل بمقاصد الشريعة في الممارسات الاجتهادية"، مجلة *JICSAK*، م.3، ع.2، 2014م.

أوزدمير، مجاهد وحاقان أصلان "تطور التمويل الإسلامي في عهد حزب العدالة والتنمية: من التبنى إلى الاستراتيجية"، مجلة الأبحاث والدراسات - جامعة صكاريا، م.1، ع.7، 2018م.

أومدور، صليحة، سلوى طواهري "الهندسة المالية بين الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة 8 ماي 1945م - قلمة. 2012م.

البخاري، محمد بن إسماعيل، صحيح البخاري، ط.1. لبنان-بيروت: دار طوق النجاة، 1422هـ. تحقيق: زهير بن ناصر الناصر.

البراوري، شعبان محمد إسلام، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي - دراسة تحليلية نقدية، د.ط. لبنان-بيروت: دار الفكر المعاصر، 2001.

برودي، نعيمة، "الأسواق المشتقة ودورها في تغطية المخاطر المالية" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة أبي بكر بلقايد. كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، 2005م، ص41.

بزيش، آمال، "الوسائل المطبقة في المصارف الإسلامية لتحقيق مقاصد الشريعة: البنك الإسلامي الماليزي المحدود نموذجاً" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة ملايا-ماليزيا. 2013م.

البلتاجي، محمد، المصارف الإسلامية: النظرية - التطبيق - التحديات، ط.1. مصر: مكتبة الشروق الدولية، 2012م.

بليدي، عبدالله، 2017م "شركة المضاربة وشركة رأس المال المخاطر - دراسة مقارنة في الأحكام والتطبيقات المعاصرة" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة الحاج لخضر - باتنة. 2017م.

بنك المشرق، التقرير السنوي 2016، د.ط. دبي: بنك المشرق، 2016م.

بني عيسى، محمود، عبدالله البدارين "كفاءة الأسواق المالية الإسلامية"، المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، م.6، ع.2، 2019م.

بوعبدالله، علي، "تطور إصدار الصكوك المالية الإسلامية في بورصة ماليزيا"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، ع.14، 2015م.

بوخالفي، آمال نائل بركاني، "الضوابط المقاصدية للإفتاء المعاصر"، الملتقى الدولي الرابع: صناعة الفتوى في ظل التحديات المعاصرة، 2019م، الجزائر، مخبر الدراسات الفقهية والقضائية - جامعة الوادي، 2019م.

بوزطوط، صالح، "نظام البورصة في الجزائر" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة العربي بن مهيدي - أم البواقي. 2014م.

بوزيدي، لمجد، وآخرون الصكوك الإسلامية كأداة لخلق فرص تمويلية بديلة للمشاريع والأنشطة الاقتصادية في الجزائر، مجلة أبعاد اقتصادية، كلية العلوم التجارية والاقتصادية، جامعة بومرداس، الجزائر.

بوسعيد، سار، عبد الحميد بوشرمة وباديس بوغرة "دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية"، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، م.1، ع. خاص، 2018م.

بوضيف، عبير، "سوق الأوراق المالية في الجزائر" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة منتوري قسنطينة. كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، 2007م.

بوكساني، رشيد، "معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة الجزائر. 2006م.

بوني، محمد ثالث، "أسواق الأوراق المالية البورصة في الفقه الإسلامي دراسة تقويمية لنظام البورصة في جمهورية بينين" رسالة ماجستير لم تنشر. الجامعة الإسلامية العالمية-ماليزيا، 2008م.

بوهراوة، سعيد، "التلاعب في الأسواق المالية-عرض نقدي تحليلي"، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي، 2010، السعودية-مكة المكرمة، المجتمع الفقهي الإسلامي، 2010م.

بوهراوة، سعيد، 2017م "عمليات الأسواق المالية: الواقع والإشكالات"، المؤتمر الدولي الرابع للمالية والمصرفية، 2017م، عمان، الجامعة الأردنية، 2017م.

- ابن البيع، محمد بن عبد الله، *المستدرك على الصحيحين*، ط.1. دار الكتب العلمية، 1990م.
تحقيق مصطفى عبد القادر عطا.
- ابن بيه، عبد الله، *سد الذرائع وتطبيقاته في مجالات المعاملات- سلسلة محاضرات العلماء البارزين*
رقم 23، د.ط. السعودية- جدة: البنك الإسلامي للتنمية- المعهد الإسلامي للبحوث
والتدريب 1417هـ.
- ابن بيه، عبد الله، *مقاصد المعاملات ومراسد الوقعات*، ط.5. الإمارات- دبي: مركز الموطأ-
مسار للطباعة والنشر، 2018م.
- البيهقي، أحمد بن الحسين، *السنن الكبرى*، ط.3. لبنان- بيروت: دار الكتب العلمية، 2003م.
تحقيق: محمد عبد القادر عطا.
- التفتازاني، سعد الدين مسعود بن عمر، *شرح التلويح على التوضيح*، د.ط. مصر: مكتبة صبيح،
مصر، د.ت.
- تلوت، جميلة، "المقاصد الجزئية: ضوابطها، حججتها، وظائفها، وأثرها في الاستدلال الفقهي"،
التجديد-الجامعة الإسلامية العالمية ماليزيا، م.19، ع.38، 2015م.
- التويجري، محمد بن إبراهيم، *موسوعة الفقه الإسلامي*، ط.1. السعودية الرياض: بيت الأفكار
الدولية، 2009م.
- ابن تيمية، أحمد، *المسودة في أصول الفقه*، د.ط. لبنان: دار الكتاب العربي، د.ت.
- ابن تيمية، تقي الدين أبو العباس، *القواعد النورانية الفقهية*، ط.1. المملكة العربية السعودية: دار
ابن الجوزي، 1422هـ. تحقيق: أحمد بن محمد الخليل.
- ابن تيمية، تقي الدين أبو العباس، *مجموع الفتاوى*، د.ط. المملكة العربية السعودية-المدينة المنورة:
مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف، 1995م. تحقيق: عبد الرحمن بن محمد بن
قاسم.
- جابر، صالح محمود، "مقصد العدل في المال ومدى تحققه في التطبيقات المالية المعاصرة-دراسة

- مقاصدية تطبيقية معاصرة"، دراسات-علوم الشريعة والقانون، م.44، ع.3، 2017م.
- جابو، سليم، "تحليل حركة أسعار الأسهم في بورصة الأوراق المالية: دراسة حالة للأسهم المتداولة في بورصة عمان خلال الفترة الممتدة بين 2001-2010" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة قاصدي مرباح-ورقلة. 2012م.
- الجارحي، معبد، "السياسات النقدية في إطار إسلامي"، مجلة دراسات إسلامية اقتصادية-البنك الإسلامي للتنمية، م.9، ع.2، 2002م.
- الجارحي، معبد، عبد العظيم جلال أبو زيد د.ت "الصكوك- قضايا فقهية واقتصادية"، الدورة التاسعة عشرة لمجمع الفقه الإسلامي، 2009م، الشارقة، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، 2009م.
- الجارحي، معبد، نحو نظام نقدي ومالي إسلامي: الهيكل والتطبيق، د.ط. المملكة العربية السعودية-جدة: المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي-جامعة الملك عبد العزيز، 1981م.
- الجبوري، نوفل رحمن، "أوامر التداول في سوق الأوراق المالية"، مجلة العلوم الإنسانية-كلية الإمام الكاظم للعلوم الإسلامية الجامعة، م.34، ع.1، 2017م.
- الجريش، عبد الله بن سليمان، تداول الأسهم في السوق المالية: دراسة تأصيلية مقارنة، ط.1. السعودية-الرياض: مكتبة القانون والاقتصاد، 2018م.
- الجزار، أنس يوسف إسماعيل الجزار، "الضوابط الشرعية في إدارة وتنمية صناديق الأيتام في فلسطين" دراسة ميدانية الخليل ورام الله نموذجاً" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة النجاح الوطنية- نابلس، 2016م.
- جغيم، نعمان، طرق الكشف عن مقاصد الشارع، ط.1. الأردن-عمان: دار النفائس للنشر والتوزيع، 2002م، ص 165-178.
- جليل، عماد أموري، "الإحسان في تطبيق القصاص في الشريعة الإسلامية"، مجلة الفتح-جامعة ديالى، ع.34، 2008م.

- الجميل، محمود، "إشراك المصارف الإسلامية في معاملة السوق المفتوحة للبنوك المركزية"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، م.15، 2003م.
- الجندي، سميح عبد الوهاب، 2018م "مقاصد الشريعة الإسلامية في التصرفات المالية"، مجلة الجامعة الأسمرية، م.32، ع.1، 2018م.
- جوجو، حسينة، المالية العامة في الإسلام، ط.1. المملكة العربية السعودية-مكة المكرمة: دار خالد اللحياني للنشر والتوزيع، 2017م.
- الجوعاني، محمد نجيب حمادي، ضوابط التجارة في الاقتصاد الإسلامي، ط.1. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 2005م.
- الجويني، عبد الملك بن عبد الله، البرهان في أصول الفقه، ط.1. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 1997م.
- الجويني، عبد الملك بن عبد الله، البرهان في أصول الفقه، ط.4. مصر-المنصورة: الوفاء، 1418هـ.
- جيران، علي، علي عبيد "تأثير السيولة على أداء محافظ الأسهم العادية-دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، م.17، ع.3، 2015م.
- الجزيري، محمد بن حسين، معالم أصول الفقه عند أهل السنة والجماعة، ط.5. المملكة العربية السعودية-الدمام: دار ابن الجوزي، 1427هـ.
- جيرار، فيروز، "دور الابتكارات المالية في مجال التأمين في دعم قدرة شركاته على تغطية المخاطر"، مجلة دراسات اقتصادية، م.6، ع.1، 2019م.
- ابن حاسين، بن اعمر، "فعالية الأسواق المالية في الدول النامية -دراسة قياسية-" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة أبي بكر بلقايد. 2019م.
- الحاكم، محمد بن عبد الله، المستدرك على الصحيحين، ط.1. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 1990م.
- الحبر الطيب، محمد حيدر، "قاعدة اعتبار المآلات والآثار المترتبة عليها في المستجدات الفقهية

المعاصرة" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة القرآن الكريم وتأسيس العلوم-السودان. 2015م.
حبيب، محمد بكر إسماعيل، مقاصد الشريعة تأسيساً وتفعيلاً، د.ط. السعودية-جدة: رابطة العالم
الإسلامي، 1427هـ.

ابن حجر، أحمد، التلخيص الحبير في تخريج أحاديث الرافعي الكبير، ط.1. لبنان: دار الكتب
العلمية، 1989م.

المجلة، مجد، "مدى انعكاس مؤشرات الأداء المالي على أسعار الأسهم للمصارف المدرجة في
سوق دمشق للأوراق المالية" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة دمشق. قسم المصارف
والتأمين، 2016م.

الحري، أحمد القايدي، "الأحكام الفقهية لصناديق المؤشرات المتداولة" رسالة تم نشرها. جامعة
الإمام محمد بن سعود الإسلامية، المعهد العالي للقضاء، 1430م.

حسان، حسين حامد، نظرية المصلحة في الفقه الإسلامي، ط.1. مصر-القاهرة: دار النهضة
العربية، 1971م.

حسن المولى، إيمان عبد الطلب، "مؤشرات قياس سيولة سوق الأوراق المالية وأثرها في النمو
الاقتصادي"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، م.7، ع.23، 2011م.

حسن، أحمد محي الدين أحمد، "سوق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية" رسالة دكتوراة لم تنشر.
جامعة أم القرى. كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، 1989م.

حسن، عباس فؤاد عباس، "أثر تداول عقود المبادلات في أسواق المشتقات المالية للفترة من:
2000-2016م"، مجلة أماربك، م.9، ع.28، 2018م.

الحسن، محمود محمد، 2014م "أثر استخدام المشتقات المالية للتحوط ضد المخاطر السوقية
للأسهم- دراسة تطبيقية على الأسهم الأوروبية" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة دمشق.
2014م.

حسن، يسرى مهدي، زهرة عباس "السندات الحكومية ودورها في تمويل الموازنة الاتحادية"، مجلة
دراسات دولية، ع.67، د.ت.

الحسني، محمد بن إسماعيل، سبل السلام، د.ط. مصر-القاهرة: دار الحديث، د.ت. "بلوغ المرام لابن حجر" بأعلى الصفحة يليه - مفصولا بفاصل - شرحه "سبل السلام" للصنعاني. حسين، علي موسى، "مقصد حفظ المال في التصرفات المالية ضوابطه وآثاره" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة الحاج لخضر-باتنة. 2010م.

حسين، فرج علي الفقيه، مظاهر التيسير ورفع الحرج في الشريعة الإسلامية، ط.1. سوريا-دمشق: دار قتيبة للطباعة والنشر والتوزيع، 2003م.

الحسين، وليد بن علي، اعتبار مآلات الأفعال وأثرها الفقهي، ط.2. السعودية: الرياض: دار التدمرية، 2009م.

حطاب، كمال، "نحو سوق مالية إسلامية"، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، 2005م، المملكة العربية السعودية-مكة المكرمة، جامعة أم القرى، 2005م.

الحقيل، مساعد بن عبدالله، ربح ما لم يضمن - دراسة تأصيلية تطبيقية، ط.1. السعودية-الرياض: دار الميمان للنشر والتوزيع، 1432هـ.

حكيم، محمد طاهر، "رعاية المصلحة والحكمة في تشريع نبي الرحمة صلى الله عليه وسلم"، الجامعة الإسلامية بالمدينة المنورة، السنة 34، ع.116، 2002م.

حماد، حمزة عبد الكريم، "حكم تنفيذ القصاص والإعدام بالوسائل الحديثة في الفقه الإسلامي"، مجلة دراسات-علوم الشريعة والقانون، م.34، ع.1، 2007م.

حماد، طارق عبد العال، المشتقات المالية" المفاهيم-إدارة المخاطر، المحاسبة، د.ط. مصر: الدار الجامعية، 2001م.

حمد، شهاب الدين، "التغير والاستقرار في سلوك الأسهم العادية خلال الفواصل الزمنية" دراسة تطبيقية لعينة من المصارف في بورصة عمان""، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، م.14، ع.51، 2008م.

ابن حنبل، أحمد بن محمد، مسند الإمام أحمد ابن حنبل، ط.1. سوريا-دمشق: مؤسسة الرسالة، 2001م. تحقيق شعيب الأرناؤوط وعادل مرشد.

- الحوري، يحيى، "مسالك العلة القطعية والظنيّة"، مجلة ميزان الحق للعلوم الإسلامية-إزمير-تركيا، ع.6، 2018م.
- أبو حيان، محمد بن يوسف، البحر المحيط في التفسير، د.ط. لبنان-بيروت: دار الفكر، 1420هـ. تحقيق: صدقي محمد جميل.
- الخادمي، نور الدين بن مختار 1998م الاجتهاد المقاصدي حجتيه وضوابطه ومجالاته، ط1، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، الدوحة، ص52.
- الخادمي، نور الدين بن مختار، علم المقاصد الشرعيّة، ط.1. السعودية-الرياض: مكتبة العبيكان، ط1، 2001م.
- الخادمي، نور الدين بن مختار، "مقاصد التشريع: مفهومها-ضرورتها-ضوابطها"، مجلة العدل- المملكة العربية السعودية، ع.6، 1421هـ.
- خرخاش، سعاد، "دور التغيير التنظيمي في رفع كفاءة وفعالية المؤسسة" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة محمد بوضياف. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2015م.
- الخطابي، حمد بن محمد، معالم السنن-شرح سنن أبي داود، المطبعة العلمية، ط.1. حلب-سوريا: المطبعة العلمية، 1، ج3، 1932م.
- خلاف، عبد الوهّاب، السياسة الشرعية في الشؤون الدستورية والخارجية والمالية، د.ط. سوريا-دمشق: دار القلم للطباعة والنشر والتوزيع، 1988م.
- خلاف، عبد الوهّاب، علم أصول الفقه، ط.8. مصر: مكتبة الدعوة- شباب الأزهر، د.ت. خليفة، مصطفى، "عقود خيارات الأسهم في الأسواق المالية-دراسة فقهية مقارنة"، حولية كلية الدراسات الإسلامية والعربية للبنات بالإسكندرية، م.1، ع.35، 2019م.
- الخليفي، رياض منصور، "مشكلات الأسواق المالية"، المؤتمر الدولي الرابع بعنوان: الأسواق المالية من منظور المالية الإسلامية والمعايير الدولية، 2017م، الأردن عمان، الجامعة الأردنية-كلية الشريعة، 2017م: ص16-17.

الخليفي، رياض، "مشكلات الأسواق المالية"، المؤتمر الدولي الرابع بعنوان الأسواق المالية من منظور المالية الإسلامية والمعايير الدولية، 2017م، الأردن-عمان، الجامعة الأردنية، 2017م.

الخليل، أحمد بن محمد، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، ط1. المملكة العربية السعودية: دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، 1424هـ.

ابن دحمان، ليندة، 2015م "فعاليّة الأسواق المالية في دعم الاقتصاد "حالة بورصة الجزائر"" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم. كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، 2015م.

دحمان، نور الهدى، "دور سوق الأوراق الماليّة في النموّ الاقتصاديّ-دراسة حالة الجزائر"، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، م.1، ع.37، 2015م.

دحمان، نور الهدى، شريفة العابد، "سوق الأوراق المالية ودوره في النمو الاقتصادي-دراسة حالة أندونيسيا والجزائر"، مجلة اقتصاديات المال والأعمال *JFBE*، ع.1، 2017م.

دراز، محمد عبد الله، دستور الأخلاق في القرآن، د.ط. لبنان-بيروت: مؤسسة الرسالة-دار البحوث العلمية، 1952م. تحقيق عبد الصبور شاهين.

الدكي، رنيم، "العلاقة بين سيولة السهم والتوزيع الاحتمالي لعوائده ومخاطره النظامية-دراسة تحليلية على أسهم الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية والمصرفية" رسالة ماجستير لم تنشر، جامعة دمشق-كلية الاقتصاد، 2015م.

دنيا، شوقي أحمد، "التلاعب في الأسواق المالية"، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي، 2010م، السعودية-مكة المكرمة، المجمع الفقهي الإسلامي، 2010م.

دنيا، شوقي أحمد، "حكم تأجيل الأجرة في إجارة الموصوف في الذمة- حكم تداول صكوك إجارة الموصوف في الذمة قبل تعيين محل العقد"، مؤتمر استكمال موضوع الصكوك الإسلامية-الدورة الحادية والعشرين، 2013/11/18م، جدة-السعودية، مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة التعاون الإسلامي، 2013م.

الدهلوي، الشاه وليّ الله، حجة الله البالغة، ط1. لبنان-بيروت: دار الجيل، 2005م. تحقيق

سيد سابق.

دوش، إنعام، "توظيف الخيارات المتقدمة لأغراض التحوط في مجال الإنتاج الصناعي-دراسة تطبيقية في عينة من شركات القطاع الصناعي العراقي الخاص"، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، م.14، ع.3، 2017م.

الرازي، أحمد بن فارس بن زكريا القزويني، معجم مقاييس اللغة. الأردن-عمان: دار الفكر، 1979م. تحقيق عبد السلام محمد هارون.

الرازي، محمد بن عمر، مفاتيح الغيب-التفسير الكبير، ط.3. لبنان-بيروت: دار إحياء التراث العربي، 1420هـ.

الربابعة، أسامة علي الفقير، "المعايير الشرعية للمؤشرات الإسلامية- دراسة وتحليل"، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية- عمادة البحث العلمي جامعة آل البيت، م.7، ع.2، 2011م.

الربابعة، عدنان، أحمد الربابعة، وأسامة الربابعة، "دور مقاصد الشريعة في تحقيق التنمية الاقتصادية"، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، م.10، ع.2، 2014م.

ابن ربيعة، عبد العزيز بن عبد الرحمن، علم مقاصد الشارع، ط.4. السعودية-الرياض: مكتبة العبيكان، 2019م.

الرزين، عبد الله بن محمد، "الكفاءة الاقتصادية للأسواق المالية وارتباطها باقتصاد المعرفة المؤتمر العلمي الدولي السنوي الخامس "اقتصاد المعرفة والتنمية الاقتصادية"، 16-18/03/1426هـ، الأردن - عمان، جامعة الزيتونة، 1426هـ.

رسن، سالم عبد الحسن، علاء عباس داخل "سوق الأوراق المالية ودوره في تمويل التنمية الاقتصادية"، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، م.19، ع.4، 2017م.

ابن رشد، محمد بن أحمد، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، د.ط. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، د.ت. تحقيق علي محمد معوض وعادل عبد الموجود.

ريحان، مروج، "مدى ارتباط التشريعات الفلسطينية مع مبدأ أسبقية السياسة النقدية كأحد المبادئ الأساسية لنظام اقتصاد السوق الاجتماعي"، 2018م، رام الله، ورشة عمل خاصة بعنوان "النظام الاقتصادي في فلسطين: اقتصاد السوق الحر أم اقتصاد السوق الاجتماعي"، معهد الحقوق-جامعة بيرزيت، 2018م.

الريسوني، أحمد، نظرية المقاصد عند الإمام الشاطبي، ط.2. مصر-المنصورة: دار الكلمة للنشر والتوزيع، 2010م.

الريسوني، أحمد، الفكر المقاصدي-قواعده وفوائده، د.ط. المغرب-الرباط: منشورات الزمن، 1999م.

الريسوني، أحمد، مدخل إلى مقاصد الشريعة، ط.1. مصر-المنصورة: دار الكلمة للنشر والتوزيع، 2010م.

الريسوني، أحمد، نظرية المقاصد عند الإمام الشاطبي، ط.2. المغرب-الرباط: الدار العالمية للكتاب الإسلامي، 1992م.

الريسوني، أحمد، نظرية المقاصد عند الإمام الشاطبي، ط.5. الولايات المتحدة الأمريكية: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 1995م.

الزبيدي، محمد بن عبد الروزاق الحسيني، تاج العروس من جواهر القاموس، د.ط. الإسكندرية-مصر: دار الهداية، د.ت.

الزبيدي، محمد بن محمد بن عبد الرزاق الحسيني، تاج العروس من جواهر القاموس، د.ط. الكويت: دار الهداية، 1965م. تحقيق مجموعة من المحققين.

الزجاج، إبراهيم بن السري، معاني القرآن وإعرابه، ط.1. بيروت-لبنان: عالم الكتب، 1988م. تحقيق: عبد الجليل عبده شلي.

الزحيلي، محمد مصطفى، القواعد الفقهية وتطبيقاتها في المذاهب الأربعة، ط.1. سوريا-دمشق: دار الفكر، 2006م.

- الزحيلي، محمد، "الحرية الدينية في الشريعة الإسلامية- أبعادها وضوابطها"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، دمشق-سوريا، م.27، ع.1، 2011م.
- الزحيلي، وهبة، الفقه الإسلامي وأدلته، ط.4. سوريا-دمشق: دار الفكر، د.ت.
- الزرزير، رانيا، رنيم الدكي "السيولة وتقلبات عوائد الأسهم-دراسة في سوق عمّان للأوراق الماليّة"، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، م.39، ع.6، 2017م.
- الزرقا، محمد أنس، محمد السحيباني "صيغة شرعية للأسهم التفضيلية: المبررات الاقتصادية والأسس الفقهية"، مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية، م.3، ع.2، 2012م.
- الزركشي، بدر الدين محمد، المنتور في القواعد الفقهية، ط.2. الكويت: وزارة الأوقاف الكويتية، 1985م.
- ابن زغبية، عز الدين، مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية، ط.1. دبي: مركز جمعة الماجد للثقافة والتراث، 2001م.
- الزهراني، جمعة بنت حامد، "عقد السلم وتطبيقاته المعاصرة-دراسة فقهية"، مجلة البحوث والدراسات الشرعية-مصر، م.4، ع.39، 2015م.
- زيان، سعاد، "دور مؤشرات أسواق الأوراق المالية في إدارة المحفظة الاستثمارية" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة البويرة. 2015م.
- زيد، "دور التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار بالأسهم دراسة تطبيقية في عينة من أسواق المال العربية" الأردن، السعودية، وفلسطين" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة محمد خيضر-بسكرة. 2015م.
- زيد، عبد العظيم، فقه الربا- دراسة مقارنة وشاملة للتطبيقات المعاصرة، د.ط. سوريا-دمشق: مؤسسة الرسالة ناشرون، 2004م.
- زيد، عبد العظيم، "التحليل المقاصدي لمسألة تأجيل البدلين في المعاوضات وأثره في الحكم على تطبيقاتها المعاصرة"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، م.32، ع.3، 2019م.

الساعاتي، عبد الرحيم عبد الحميد، "المضاربة والقمار في الأسواق الماليّة المعاصرة: تحليل اقتصادي وشرعي"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، م.20، ع.1، 2007م.
السامرائي، حاتم أحمد، "رفع الحرج في مفهومه الفقهي"، مجلة سرّ من رأي- كلية التربية في جامعة سامراء، م.4، ع.13، 2008م.

السبهاني، عبد الجبار حمد، "النقود الإسلامية كما ينبغي أن تكون"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، م.10، 1998م.

سحنون، محمود، "الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية رؤية بديلة"، مجلة العلوم الإنسانية- جامعة منتوري قسنطينة، م.13، ع.17، 2002م.

السحبياني، محمد بن إبراهيم، "التلاعب في الأسواق المالية: البعد الاقتصادي"، ندوة المضاربة والتلاعب في الأسواق المالية: الأبعاد الاقتصادية والقانونية والشرعية، 2008م، السعودية- الرياض، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، 2008م. بتصرّف.

السحبياني، محمد بن إبراهيم، "آليات نقل حقوق الملكية في الأسواق المالية"، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، 1424هـ، المملكة العربية السعودية- مكة المكرمة، جامعة أمّ القرى، 1424هـ.

السحبياني، محمد، "التلاعب في الأسواق الماليّة-صوره وآثاره"، مجلة المجمع الفقهي الإسلامي، ع.20، 2010م.

السحبياني، محمد، "المضاربة في الأسواق الماليّة مع الإشارة لحالة سوق الأسهم السعودية"، ورشة عمل في مقر جريدة الاقتصادية، 1428/4/6هـ، المملكة العربية السعودية-الرياض، جريدة الاقتصادية.

سرامنة، مريم، "دور المشتقات المالية وتقنية التوريق في أزمة 2008 -دراسة تحليلية-" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة منتوري-قسنطينة. كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير، 2012م.

السرخسي، محمد بن أحمد، المبسوط، د.ط. لبنان-بيروت: دار المعرفة، 1993م.

السرخسي، محمد بن أحمد بن أبي شهل، أصول السرخسي، د.ط. لبنان-بيروت: دار المعرفة، د.ت.

السريحي، ياسر، "حقوق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم: دراسة قانونية تحليلية"، مجلة جامعة الملك سعود-الحقوق والعلوم السياسية، م.29، 2017م.

السعدي، أبو الحسن علي بن الحسين، النتف في الفتاوى، ط.2. الأردن-لبنان: دار الفرقان/مؤسسة الرسالة، 1984م. تحقيق: صلاح الدين الناهي.

سعود، ضياء حسين، "تحليل العلاقة بين الدين الحكومي الداخلي وعجز الموازنة في العراق للمدة 1990-2016م"، مجلة كلية المأمون، ع.31، 2018م.

سعيداني، نبيلة، "أثر نظام المعلومات والتوجه السوقي على أداء المؤسسات" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة باتنة. 2016م، ص31.

سلطان، صالح بن محمد، الأسهم: حكمها وآثارها، ط.1. السعودية-الدمام: دار ابن الجوزي، 2006م.

سلطان، موني "كفاءة الأسواق المالية الناشئة ودورها في الاقتصاد الوطني دراسة حالة بورصة ماليزيا" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة محمد خيضر-الجزائر، 2015م.

السلمي، عياض بن نامي، أصول الفقه الذي لا يسع الفقيه جهله، ط.1. المملكة العربية السعودية-الرياض: دار التدمرية، 2005م.

سمعاني، منصور بن محمد، قواطع الأدلة في أصول الفقه، د.ط. السعودية-الرياض: مكتبة التوبة، 1998م. تحقيق علي بن عباس بن عثمان الحكمي.

سمور، نبيل خليل، "سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق" دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا" رسالة ماجستير لم تنشر. الجامعة الإسلامية - غزة. كلية التجارة، 2007م، ص25.

سمور، نبيل خليل، "سوق الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق" دراسة حالة سوق رأس المال

الإسلامي في ماليزيا""، رسالة ماجستير لم تنشر، الجامعة الإسلامية، غزة، 2007م.
سوق دبي المالي، أدوات الملكية،
{23/03/2021م}، <https://www.dfm.ae/ar/products/equities>
سوق دبي المالي، السندات،
{23/03/2021م}، <https://www.dfm.ae/ar/issuers/listed-securities/securities>
سوق دبي المالي، العقود المستقبلية للأسهم،
{07/03/2021م}، <https://www.dfm.ae/ar/products/equity-futures>
سوق دبي المالي، الملكية الأجنبية،
{04/02/2021م}، <https://www.dfm.ae/ar/issuers/listed-securities/foreign-ownership>
سوق دبي المالي، النشرات،
{07/01/2021م}، <https://www.dfm.ae/ar/market-data/bulletins>
السويلم، سامي، "منتجات صكوك الإجارة"، ندوة الصكوك الإسلامية، 24-25 مايو
2010م. المملكة العربية السعودية-جدة، جامعة الملك عبد العزيز، 2010م.
السيوطي، جلال الدين، الأشباه والنظائر، د.ط. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 1990م.
الشاطبي، إبراهيم بن موسى بن محمد، المواقفات، ط.1. مصر-القاهرة: دار ابن عفان، 1997م.
تحقيق أبو عبيدة مشهور بن حسن آل سلمان.
الشافعي، محمد بن إدريس، الأم، د.ط. لبنان-بيروت: دار المعرفة، 1990م.
الشافعي، محمد بن إدريس، المسند، د.ط. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 1400هـ.
شالور، وسام، "صكوك المضاربة ودورها في تمويل القطاع الصناعي - تجربة الشركة السعودية العالمية
للبتروكيماويات "سبكيم""، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية
بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، 2014م، الجزائر-سطيف، جامعة

فرحان عباس - الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية ISRA، 2014م.

شبير، أحمد مولوي، محمد الطاهر الميساوي، "مقاصد الشريعة في الأموال ووسائلها عند الإمام محمد الطاهر ابن عاشور"، التجديد، م.20، ع.39 أ-عدد خاص بالمقاصد، 2016م.

الشبيلي، يوسف بن عبدالله، أبحاث في قضايا مالية معاصرة، ط1. السعودية-الرياض: دار الميمان للنشر والتوزيع، 2020م.

الشربيني، محمد بن أحمد الخطيب، الإقناع في حل ألفاظ أبي شجاع، د.ط. لبنان-بيروت: دار الفكر، د.ت. تحقيق مكتب البحوث والدراسات-دار الفكر.

شرف، سمير، إسماعيل شعبان، وهدى اسبر، "دور السوق المالية في تفعيل النمو الاقتصادي والتجارة الخارجية"، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية-سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، م.31، ع.1، 2009م.

الشريفة، ندى عبد القادر، "توظيف عقود المبادلات في مجال الفنادق والسياحة- دراسة تحليلية في عينة من الفنادق العراقية المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، م.3، ع.40، 2016م: ص260.

الشكرجي، بشار، ميادة صلاح الدين تاج الدين "علاقة مؤشر الأسهم في السوق المالية بالحالة الاقتصادية- دراسة تحليلية لسوق الرياض للأوراق المالية"، مجلة تنمية الرافدين- جامعة الموصل، م.30، ع.89، 2008م.

شليط، علي، برماو مهند "النظام القانوني للأسهم والسندات" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة عبد الرحمن ميرة- بجاية. 2018م.

الشمري، إبراهيم راشد، "دور الميزة التنافسية في بناء المحفظة الاستثمارية الكفؤة دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية"، مجلة الإدارة والاقتصاد، ع.75، 2009م.

شنافه، جهرة، "أثر سوق الأوراق المالية في النمو الاقتصادي-دراسة حالة سوق عمان للأوراق المالية خلال الفترة 1980-2016م" رسالة لم تنشر. جامعة فرحات عباس سطيف. كلية

العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2018م.

شندولة، عبد السلام، وغيره، "أسواق المال الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية" سوق الأوراق المالية الماليزي أنموذجاً"، مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية - كلية الاقتصاد والتجارية زليتن - الجامعة الأسمرية الإسلامية، ع.5، 2015م.

الشنقيطي، أحمد بن محمود، خبر الواحد وحجتيه، د.ط. المملكة العربية السعودية-الرياض: عمادة البحث العلمي بالجامعة الإسلامية، 2002م.

الشوكاني، محمد بن علي، إرشاد الفحول إلى تحقيق الحق من علم الأصول، ط.1. لبنان-بيروت: دار الكتاب العربي، 1999م. تحقيق: أحمد عزو عناية.

الشيبياني، الصوفي، "التمويل عن طريق الصكوك الإسلامية"، مجلة الفقه والقانون، ع.34، 2015م.

ابن أبي شيبة، أبو بكر، الكتاب المصنف في الأحاديث والآثار، ط.1. السعودية-الرياض: مكتبة الرشد، 1409هـ. تحقيق: كمال يوسف الحوت.

الشيخ الهادي، مصطفى البكري الطيب، "اعتبار المقاصد الشرعية والمآلات من خلال السيرة النبوية"، المؤتمر الدولي الأول للسيرة النبوية الشريفة، 2013م، السودان-الخرطوم، مركز البحوث والدراسات الإفريقية-جامعة إفريقيا العالمية، 2013م.

شيعان، فراس كريم، "سندات القرض - دراسة مقارنة"، مجلة جامعة بابل - العلوم الإنسانية، م.15، ع.1، 2008م.

صادق، طارق عفيفي، الحماية القانونية لعمليات التداول في أسواق المال وفقاً للنظام السعودي، د.ط. مصر-القاهرة: المركز القومي للإصدارات القانونية، 2015م.

صالح، فتح الرحمن علي محمد، "دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية"، منتدى الصيرفة الإسلامية، يوليو 2008م، بيروت، اتحاد المصارف العربية، 2008م.

صالح، مفتاح، "متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية - دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية

- وسبل رفع كفاءتها"، مجلة الباحث، ع. 2009/07-2010، 2009م.
- الصاوي، أحمد بن محمد، بلغة السالك لأقرب المسالك المعروف بـ"مغشاة الصاوي على الشرح الصغير، د.ط. مصر-القاهرة: دار المعارف، د.ت.
- صباح، مازن مصباح، "إيجار المال الشائع في الفقه الإسلامي"، مجلة الجامعة الإسلامية- سلسلة الدراسات الإسلامية، غزة-فلسطين، م. 17، ع. 2، 2009م.
- الصرصري، سليمان، شرح مختصر الروضة، ط. 1. لبنان-بيروت: مؤسسة الرسالة، 1987م.
- تحقيق عبدالله بن عبد المحسن التركي .
- صيوان، شهاب أحمد، "مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، ع. 48، 2016م.
- ابن الضب، علي، "سلوك المردودية على الأسهم والمخاطرة في الأسواق المالية الإسلامية والتقليدية"، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، ع. 12، 2011م.
- الضير، الصديق محمد الأمين، 1993م الغرر في العقود وآثاره في التطبيقات المعاصرة، ط. 1. السعودية-جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب-البنك الإسلامي للتنمية، 1993م.
- ابن الضو، مرعي، أبو بكر نصر وعبد السلام شندولة "أسواق المال الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية"، مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية- الجامعة الأسمرية الإسلامية، ع. 5، 2015م.
- ابن الضيف، محمد عدنان، "الاستثمار في سوق الأوراق المالية: دراسة في المقومات والأدوات - من وجهة نظر إسلامية-" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة محمد خيضر-بسكرة. 2008م.
- ابن الضيف، محمد عدنان، ربيع مسعود "أدوات الدين وبدائلها الشرعية في الأسواق المالية الإسلامية"، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير: الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، 23-24/02/2011م، الجزائر-سطيف، جامعة فرحات عباس- سطيف، 2011م.

الطالبي، عمار، "التجديد عند الإمام ابن عاشور"، مؤتمر الشيخ محمد الطاهر ابن عاشور وقضايا الإصلاح والتجديد في الفكر الإسلامي المعاصر رؤية معرفية ومنهجية، 2011م، الولايات المتحدة الأمريكية-فرجينيا، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 2001م.

الطبري، محمد بن جرير، جامع البيان عن تأويل آي القرآن، د.ط. السعودية: دار هجر للطباعة والنشر والتوزيع والإعلان، 2001م. تحقيق عبد الله بن عبد المحسن التركي.

الطبري، محمد بن جرير، جامع البيان في تأويل القرآن، د.ط. سوريا-دمشق: مؤسسة الرسالة، 2000م. تحقيق: أحمد محمد شاكر.

لبطريقي، عبد الله بن عبد المحسن، الاقتصاد الإسلامي-أسس ومبادئ وأهداف، ط.1. السعودية-الرياض: مؤسسة الجريسي للتوزيع والإعلان، 2009م.

طلب، حسنين راغب، حسنين كاظم عوجه "قياس القيمة العادلة للأسهم العادية باستعمال نموذج مضاعف الربحية دراسة تطبيقية في المصارف العراقية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية- جامعة الكوفة، ع.9، م.29، 2013م.

طوقان، عامر محمد سعيد، النظام الاقتصادي الإسلامي بين النظرية والتطبيق، ط.1. الأردن-عمان: شركة دار البيروني للنشر والتوزيع، 2018م.

الطيالسي، سليمان بن داود، مسند أبي داود الطيالسي، ط.1. مصر: دار هجر، 1999م. تحقيق محمد بن عبد المحسن التركي.

الطيبي، نور الهدى، "أثر الأصوليين في الفقه المقاصدي" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة وهران. 2013م.

عارف، علي عارف، وصابر أحمد "تقويم دور بورصة سوق السلع الماليزية في إصلاح التورق المصرفي المنظم، مجلة الشريعة والقانون بماليزيا، م.2، ع.8، 2018م.

ابن عاشور، محمد الطاهر، مقاصد الشريعة الإسلامية، د.ط. قطر: وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية القطرية، 2004م. تحقيق محمد الحبيب ابن الخوجة

- ابن عاشور، محمد الطاهر، مقاصد الشريعة الإسلامية، د.ط. مصر ولبنان: دار الكتاب المصري ودار الكتاب اللبناني، 2011م.
- عاشور، وصفي، المقاصد الجزئية-ضوابطها-حجتها-وظائفها-أثرها في الاستدلال الفقهي، ط.1. مصر-القاهرة: دار المقاصد للطباعة والنشر والتوزيع، 2015م.
- عبد الحكيم، هشام، "مخاطر عقود المشتقات المالية وانعكاساتها على الأزمة المالية العالمية دراسة تحليلية في مصرف تورينتو"، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، م.24، ع.103، 2017م.
- عبد الحليم، جيهان الطاهر، "تنظيم السوق المالية في الشريعة الإسلامية"، مجلة بحوث العلوم الإسلامية، م.2، ع.3، 2018م.
- عبد الرحمن، زهر الدين، "مقاصد الشريعة في أحكام البيوع" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة اليرموك. 2004م.
- عبد اللطيف، أحمد سعد، دليل المستثمر عن دورة حياة الورقة المالية، د.ط. مصر: الهيئة العامة للرقابة المالية، 2010م.
- عبد اللطيف، أركان، إيمان جاسم "الأوراق المالية - الأسهم والسندات"، مجلة العلوم الإسلامية، ع.22، 1435هـ.
- عبد اللطيف، إسماعيل عكله، "الأوراق المالية في السوق وحكمها في الشريعة الإسلامية"، مجلة ديالى، ع.44، 2010م.
- عبد النور، علام، "دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام- دراسة مقارنة بين التجربة الماليزية والتجربة الخليجية لصناعة الصكوك الإسلامية" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة فرحات عباس- سطيف. 2012م.
- عبد حسين، غالب، "التداول الإلكتروني للأوراق المالية عبر شبكة الإنترنت"، مجلة جامعة تكريت للبحوث، السنة 2، م.2، ع.2، 2018م.
- عبدالله، مها رياض، صندوق النقد الدولي: تقدير اقتصادي إسلامي، ط.1. الولايات المتحدة الأمريكية-فرجينيا: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 2012م.

العبيدي، سعيد علي محمد، الاقتصاد الإسلامي، ط.1. الأردن-عمان: دار دجلة ناشرون وموزعون، 2011م.

عثمان، سعدية حسين، 2017م "الانتفاع بالرهن: دراسة فقهية مقارنة بقانون المعاملات الإماراتي"، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الشرعية والدراسات الإسلامية، م.15، ع.2، 2017م.

عثماني، رمزي، "انعكاسات الأزمات المالية العالمية على أسواق رأس المال - دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق المالية 2005-2015". رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة محمد خيضر - بسكرة، 2016.

أبو عجوة، حسين، "فقه الموازنة بين المصالح والمفاسد ودوره في الرقي بالدعوة الإسلامية"، مؤتمر الدعوة الإسلامية ومتغيرات العصر، 16-17/04/2005م، غزة، الجامعة الإسلامية - كلية أصول الدين، 2005م.

العدوي، علي بن الحسن، حاشية العدوي على شرح كفاية الطالب الرباني، د.ط. لبنان-بيروت: دار الفكر، 1994م. تحقيق يوسف الشيخ محمد البقاعي .

عرباوي، الحاج علي، 2019م "مآلات الفتوى: ضوابط وتطبيقات"، الملتقى الدولي الرابع: صناعة الفتوى في ظل التحديات المعاصرة، 2019م، الجزائر، مخبر الدراسات الفقهية والقضائية-جامعة الوادي، 2019م.

عربي، خلف الله أحمد محمد، "دور سوق الخرطوم للأوراق المالية في التّمو الاقتصادي"، مجلة جامعة بخت الرضا العلمية، ع.2، 2011م.

عرفة، أحمد، الأحكام الفقهية المتعلقة بالرهون المستجدة، د.ط. مصر: دار التعليم الجامعي، 2020م.

العز بن عبد السلام، أبو محمد، قواعد الأحكام في مصالح الأنام، د.ط. مصر-القاهرة: مكتبة الكليات الأزهرية، 1991م. تحقيق: طه عبد الرؤوف سعد.

العز بن عبد السلام، أبو محمد، الفوائد في اختصار المقاصد، د.ط. سوريا-دمشق: دار الفكر المعاصر، 1416هـ. تحقيق: إياد خالد الطباع.

العز بن عبد السلام، أبو محمد، قواعد الأحكام في مصالح الأنام، د.ط. مصر-القاهرة: مكتبة الكليات الأزهرية، 1991م. تحقيق: طه عبد الرؤوف سعد.

عزب، حماد مصطفى، "التنظيم القانوني للصكوك الإسلامية وأهميته في تفعيل دورها بتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية: دراسة في القانونين الكويتي والمصري"، مجلة كلية الثانون الكويتية العالمية، ملحق خاص، ع.4، الجزء الأول، 2019م.

العسكر، ماجد بن عبدالله بن محمد، "مقاصد الشريعة في المعاملات المالية عند ابن تيمية وأثرها في الأحكام الفقهية والنوازل المالية المعاصرة" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة أم القرى- المملكة العربية السعودية، 1435هـ.

عشري، منال، التكتلات الاقتصادية المعاصرة في العالم الإسلامي الدين-المال-التكامل، د.ط. مصر-الإسكندرية: دار التعليم الجامعي، 2020م.

عفانة، حسام الدين، يسألونك عن المعاملات المالية المعاصرة-الجزء الرابع، د.ط. الأردن: دار الأمل، 2018م.

عكنوش، أحلام، "سوق الأوراق المالية ودوره في تحقيق التنمية الاقتصادية" دراسة حالة الجزائر" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة أم البواقي. كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، 2014م.

علال، ابن ثابت، وآخرون "دخول المؤسسات إلى السوق المالية ومتطلبات الإفصاح والشفافية- دراسة حالة بورصة الجزائر"، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي-جامعة المسيلة، ع.3، 2018م.

عمارة، نوال، "الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية- البحرين"، مجلة الباحث، العدد9، 2011م.

عمر، أحمد مختار عبد الحميد، معجم اللغة العربية المعاصرة، ط1. مصر-القاهرة: عالم

الكتب، 2008م.

عمر، دينا أحمد، "أثر أسواق الأوراق المالية العربية في النمو الاقتصادي"، مجلة تنمية الرافدين، م. 31، ع. 96، 2009م.

عمر، فؤاد عبدالله، مقدمة في تاريخ الاقتصاد الإسلامي وتطوره، د. ط. المملكة العربية السعودية - جدة: البنك الإسلامي للتنمية - المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، 2003م، ص 271 .

العمري، عبدالله، "صكوك الإجارة الموصوفة بالذمة والمنتبهة بالتمليك"، ندوة الصكوك الإسلامية، 24-25 مايو 2010م. المملكة العربية السعودية - جدة، جامعة الملك عبد العزيز، 2010م.

أبو عمرة، محمد شحادة، "مدى فاعلية تطبيق صكوك الاستصناع على تنمية القطاع الصناعي في قطاع غزة" رسالة ماجستير لم تنشر. الجامعة الإسلامية - غزة. 2016م.

العمري، حسن، 2007م "الاستثمار الأجنبي وأثره على تقييم الأداء في السوق المالي"، مجلة دراسات شرق أوسطية بالتعاون مع المؤسسة الأردنية للبحث والمعلومات، ع. 39. عمليات سوق دبي المالي، ضوابط البيع على المكشوف المنظم، ط. 2. دبي: سوق دبي المالي، 2017م.

عمليات سوق دبي المالي، ضوابط التداول بالهامش لسوق دبي المالي، ط. 3. دبي: سوق دبي المالي، 2019م.

عمليات سوق دبي المالي، قواعد ولوائح المؤشر الإسلامي لسوق دبي المالي، ط. 1. دبي: سوق دبي المالي، 2019م.

العنزي، عبد الله بن يوسف، تيسير علم أصول الفقه، ط. 1. لبنان - بيروت: مؤسسة الريان للطباعة والنشر والتوزيع، 1997م.

عوادي، منير، "دور سوق الأوراق المالية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة مجمع صيدال للفترة 2010-2013" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة محمد

خيزر - بسكرة. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2015م.
عوجان، وليد، "صناديق الاستثمار الإسلامية- دراسة وتحليل"، المجلة الأردنية في الدراسات
الإسلامية، م.8، ع.1، 2013م.
عودة، جاسر، مقاصد الشريعة فلسفة للتشريع الإسلامي رؤية منظومية، د.ط. الولايات المتحدة
الأمريكية: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 2007م.
عودة، جاسر، فقه المقاصد: إناطة الأحكام الشرعية بمقاصدها، د.ط. الولايات المتحدة
الأمريكية: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 2006م.
العوران، أحمد فراس، الأزمة الاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إسلامي، ط.1. الولايات
المتحدة الأمريكية-فرجينيا: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 2012م.
العياشي، فداد، البيع على الصفة للعين الغائبة وما ثبت في الذمة مع الإشارة إلى التطبيقات
المعاصرة في المعاملات المالية، د.ط. السعودية-جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب-
البنك الإسلامي للتنمية، 1420هـ.
العيد، صلوح محمد، "آليات تغطية البنوك لمخاطر سعر الصوف باستخدام المشتقات المالية-
دراسة حالة مجموعة بنك سوسيتي جنرال خلال الفترة 1998-2013"، المجلة الجزائرية
للدراستات المحاسبية والمالية، ع.1، 2015م: ص47.
عيساوي، سهام، "دور تداول المشتقات المالية في تمويل أسواق رأس المال -دراسة حالة سوق
رأس المال الفرنسي-" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة محمد خيزر بسكرة. كلية العلوم
الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، 2015م.
ابن عيسى، عبد القادر، "أثر استخدام المشتقات المالية ومساهمتها في إحداث الأزمة المالية
العالمية- دراسة حالة سوق الكويت للأوراق المالية للفترة الممتدة من جانفي 2006 إلى
غاية ديسمبر 2010-" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة قاصدي مرباح- ورقلة. 2012م.
أبو العينين، سهير، "الضرائب على الثروة وعلى الأرباح الرأسمالية" المفاهيم وإمكانيات ومشكلات
التطبيق في مصر""، معهد التخطيط القومي-مصر، ع.3، 2016م.

الغاربي، محمد، المبروك المنصوري، وسليمان الشعيلي "دور المصلحة المرسلّة في أحكام المستجدات الفقهية المعاصرة"، مجلة دراسات لجامعة عمار ثليجي، ع.79، 2019م.

الغامدي، ناصر بن علي، "جزء من شرح تنقيح الفصول في علم الأصول" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة أم القرى. 2000م.

غانم، إبراهيم بيومي، مقاصد العمل الخيري والأصول الإسلامية للمشاركة الاجتماعية، د.ط. مصر-القاهرة: مكتبة دار الشروق، 2010م.

أبو غدة، عبد الستار، "الاختيارات في الأسواق المالية في ضوء مقرّرات الشريعة الإسلامية"، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، ع.7، 1992م.

غديوي، يمينة، "دور أدوات السياسة النقدية في تحقيق السيولة اللازمة لدى البنوك التجارية- دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية خلال الفترة 2011-2018" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة محمد خيضر-بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2019م.

غلاب، رشيد، الطاهر جليط وحمزة طيبي "دور الصكوك الإسلامية الخضراء في تمويل مشاريع مستدامة"، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، م.1، ع. خاص، 2018م.

الغيمين، عدنان، بسما رابعة "علاقة مقاصد الشريعة بالعلّة والمناسبة والحكمة- دراسة تأصيلية فقهية"، مجلة دراسات- علوم الشريعة والقانون، م.42، ع.3، 2015م.

الغيتابي، محمود بن أحمد، البناية شرح الهداية، ط.1. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 2000م.

الفارابي، أبو نصر إسماعيل بن حماد الجوهري، الصحاح تاج اللغة وصحاح العربية، لبنان-بيروت: دار العلم للملايين، 1987م. تحقيق: أحمد عبد الغفور عطار.

الفارس، جاسم، أحمد منصور، "الكفاءة الاقتصادية في المنظور الاقتصادي الإسلامي-دراسة مقارنة"، مجلة تنمية الرافدين-جامعة الموصل، م.32، ع.98، 2010م.

الفاسي، علال، مقاصد الشريعة الإسلامية ومكارمها، ط.5. لبنان-بيروت: دار الغرب

الإسلامي، 1993م.

فرحات، أحمد محمد، عمر القيزاني "السياسة المالية وتأثيرها على أداء سوق عمان المالي - دراسة تحليلية قياسية للفترة 1990-2015م"، مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية - الجامعة الأسمرية الإسلامية، ع.6، 2015م.

فرحان، محمد الحميد، "تقييم أذون الخزانة وبدائلها في الجمهورية اليمنية - دراسة تحليلية للفترة 1996-2010"، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، 2010م.

أبو الفضل، عياض بن موسى بن عياض، مشارق الأنوار على صحاح الآثار، د.ط. تونس ومصر: المكتبة العريقة ودار التراث، 1333هـ.

الفقيه، سحر، دراسة تحليلية لمسيرة التنمية الاقتصادية لدولة الإمارات العربية المتحدة وأهمية المشاركة مع القطاع الخاص، د.ط. الإمارات: وزارة الاقتصاد، 2019م.

فهيمي، حسين كامل، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، د.ط. المملكة العربية السعودية: البنك الإسلامي للتنمية، 1425هـ.

فيجل، عبد الحميد، "تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الإسلامي لرأس المال - التجربة الماليزية أمودجا" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة محمد خيضر - بسكرة، 2015م. القاري، علي بن سلطان محمد، مرقاة المفاتيح شرح مشكاة المصابيح، ط.1. لبنان-بيروت: دار الفكر، 2002م.

القاضي أبو يعلى، محمد بن الحسين، العدة في أصول الفقه، ط.2. د.م: دن، 1990م. تحقيق أحمد بن علي المبارك.

قائد، نشوان عبده، "دور الاستقراء في إثبات مقاصد القرآن الكريم عند ابن عاشور"، مجلة جامعة المدينة العالمية مجمع، ع.4، 2012م: ص23.

القحطاني، صهيب، عبد الناصر نور، وعمر عريبات "تأثير مبادئ الحاكمية المؤسسية على سيولة سوق الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المالية المساهمة العامة الأردنية"، مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية، م.16، ع.2، 2016م.

قحف، منذر، محمد محمود الجمال "صكوك الإجارة الموصوفة في الذمة"، مؤتمر استكمال موضوع الصكوك الإسلامية-الدورة الحادية والعشرين، 2013/11/18م، جدة-السعودية، مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة التعاون الإسلامي، 2013م.

ابن قدامة، أبو محمد موفق الدين، المغني، د.ط. مصر-القاهرة: مكتبة القاهرة، 1986م.
القرافي، شهاب الدين أحمد بن إدريس، الفروق-أنوار البروق في أنواء الفروق، د.ط. مصر-القاهرة: عالم النشر، د.ت.

القرضاوي، يوسف، 2008م دراسة في فقه مقاصد الشريعة بين المقاصد الكلية والنصوص الجزئية، ط.3. مصر-القاهرة: دار الشروق، 2008م.

القرطبي، محمد بن أحمد، الجامع لأحكام القرآن، ط.2. مصر-القاهرة: دار الكتب المصرية، 1964م. تحقيق أحمد البردوني وإبراهيم أطفيش.

القره داغي، علي محيي الدين، "قاعدة سد الذرائع وتطبيقات العمل بها في المعاملات المالية والمصرية المعاصرة-دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية"، مؤتمر شورى الفقهي السادس، 2015م، الكويت، شورى للاستشارات الشرعية، 2015م.

القره داغي، علي، "أدوات إدارة السيولة بين المدائيات والمشاركات في البنوك الإسلامية-بحث فقهي اقتصادي مقارنة للوصول إلى بدائل مقبولة شرعاً واقتصاداً"، المؤتمر العالمي الثاني عشر لعلماء الشريعة في المالية الإسلامية-منتجات التمويل الشخصي وأدوات إدارة السيولة في الصناعة المالية الإسلامية: تعزيز الانضباط الشرعي والكفاءة الاقتصادية، 1-2017/11/2م. كوالالمبور: الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، 2017م.

قرين، سمية، "المصلحة المرسله ضوابطها وتطبيقاتها في الفقه الإسلامي-مسائل السياسة الشرعية أمودجاً" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة الحاج لخضر-باتنة، 2011م.

القضاعى، محمد بن سلامة، مسند الشهاب، ط.2. لبنان-بيروت: مؤسسة الرسالة، 1986م.
تحقيق: حمدي بن عبد المجيد السلفي.

قط، سليم، "مفاضلة الاستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامية-

دراسة مقارنة" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة محمد خيضر-بسكرة. 2016م.

قطاع شؤون السياسات الاقتصادية -إدارة التخطيط ودعم القرار، التطورات الاقتصادية والاجتماعية بدولة الإمارات العربية المتحدة 2005م-2010م، د.ط. الإمارات: وزارة الاقتصاد، 2012م.

قلعجي، محمد رواس، حامد صادق قنيبي، معجم لغة الفقهاء، ط.2. الأردن-عمان: دار النفائس للطباعة والنشر والتوزيع، 1988م.

بن قيراط، أحلام، "أثر السياسة النقدية والسياسة المالية على سوق الأوراق المالية" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة 08 ماي 1945 قلمة. 2011م.

القيسي، كامل صكر، النظام المالي في العهد الأموي، ط.1. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 2017م.

ابن القيم، محمد بن أبي بكر، أسرار الشريعة من أعلام الموقعين، ط.1. المملكة العربية السعودية-الرياض: دار المسير، 1998م.

ابن القيم، محمد بن أبي بكر، إعلام الموقعين عن رب العالمين، ط.1. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 1991م. تحقيق محمد عبد السلام إبراهيم.

الكبيسي، بشير مهدي لطيف، "المقاصد الشرعية وكيفية التعامل معها عند التعارض"، مجلة كلية الإمام الأعظم- كلية الإمام الأعظم، ع.2، 2006م.

كتاف، شافية، "دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية-دراسة تطبيقية لتجارب بعض الأسواق المالية العربية والإسلامية" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة سطيف-الجزائر. 2014م.

كتاف، شافية، زهير بن دعاس، "آلية بناء صناديق المؤشرات المتداولة الإسلامية وأهميتها بالنسبة للأسواق المالية-دراسة حالة السوق المالية السعودية"، المؤتمر الدولي بعنوان: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، 5-6 ماي 2014 هـ. الجزائر-سطيف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

– جامعة سطيف، 2014م.

ابن كثير، أبو الفداء إسماعيل بن عمر، *البداية والنهاية*، ط.1. لبنان-بيروت: دار إحياء التراث العربي، 1988م. تحقيق: علي شيري.

كمال، منى، الإطار النظري للتنسيق بين السياستين المالية والنقدية، ص33،

<https://mpra.ub.uni->

[muenchen.de/26856/1/MPRA_paper_26856.pdf](https://mpra.ub.uni-muenchen.de/26856/1/MPRA_paper_26856.pdf)

{ 27/02/2021 م }

كورتين. ديفيد سي. *العملة والمجتمع المدني- السلطة لمن: لعالم المال أم لعالم الحياة*. ترجمة شوقي جلال. المكتبة الأكاديمية. 1999م. القاهرة-مصر، ط.1.

كينز. جون ماينارد. *النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود*. ترجمة إلهام عيداروس. هيئة أبو ظبي للثقافة والتراث كلمة. 2010م. أبو ظبي-الإمارات، ط.1.

اللاحم، أسامة بن حمود، *بيع الدّين وتطبيقاته المعاصرة في الفقه الإسلامي*، د.ط. السعودية: الرياض: دار الميمان للنشر والتوزيع، 2012م.

لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التابعة، *دليل القيم المنقولة*، د.ط. الجزائر: سلطة ضبط السوق المالي في الجمهورية الجزائرية، 2014م.

لحرش، أسعد المحاسن، "ترتيب المقاصد الضرورية بين المتقدمين والمعاصرين وأهميتها للمفتي"، *مجلة المسلم المعاصر-الجيزة*، ع.145، 2012م.

لحسانة، أحسن، فيصل شياد "منتجات سوق النقد بين المصارف الإسلامية: دراسة تحليلية نقدية للتجربة الماليزية مع محاولة تطوير منتجات تمويلية جديدة"، *مجلة إسرا الدولية للمالية*

الإسلامية، م.5، ع.1، 2014م.

لخضر، مسعود، "عقود الخيار ودورها في التقليل من مخاطر أسواق رأس المال -دراسة تطبيقية على بورصة باريس للفترة 2009-2014" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة محمد خيضر-

بسكرة. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2015م.

لعقبى، نوال، أحلام مخلوف "التحوط ضد مخاطر الاستثمار في الأسواق المالية باستخدام الخيارات- دراسة تطبيقية على بورصة شيكاغو خلال الفترة 2016-2017" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة د. الطاهر مولاي- سعيدة. 2016م.

مجمع الفقه الإسلامي الدولي، "قرار بشأن الأسواق المالية"، مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي، م.2، ع.6، 1990م.

مجمع الفقه الإسلامي الدولي، "قرار بشأن الأسواق المالية"، مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي، م.2، ع.6، 1990م.

مجمع الفقه الإسلامي الدولي، "قرار بشأن الأسواق المالية"، مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي، م.1، ع.7، 1992م.

مجمع الفقه الإسلامي الدولي، "قرار رقم 137 15 3 بشأن صكوك الإجارة"، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، م.1، ع.11، 2004م.

مجمع الفقه الإسلامي الدولي، "قرار رقم 60 11 6 بشأن السندات"، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، م.2، ع.6، 1990م.

مجمع الفقهي الإسلامي، قرارات المجمع الفقهي الإسلامي في دوراته العشرين، ط.3. المملكة العربية السعودية-مكة المكرمة: رابطة العالم الإسلامي، 2010م.

مجمع اللغة العربية بالقاهرة، المعجم الوسيط، د.ط. مصر-الإسكندرية: دار الدعوة، د.ت. المحاسن، أسعد، "النظام العام الاقتصادي في الشريعة الإسلامية"، مجلة المسلم المعاصر، ع.156، 2015م.

مجمع الفقه الإسلامي الدولي، قرار بشأن التحوط في المعاملات المالية: الضوابط والأحكام، <https://www.iifa-aifi.org/ar/4892.html>، {06/03/2021 م}

محسن، سميرة، "المشتقات المالية ودورها في تغطية مخاطر السوق المالية -دراسة حالة البنك BNP- "رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة منتوري-قسنطينة. كلية العلوم الاقتصادية

وعلوم التيسير، 2006م.

محمد، براق، قمان مصطفى، "أداء صناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعياً وصناديق الاستثمار الإسلامية"، الملتقى الدولي الأول: الاقتصاد الإسلامي-الواقع ورهانات المستقبل، 23-24/2/2011م، الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التيسير-المركز الجامعي بغرداية، 2011م.

محمد، محمد عبد الله شاهين، أسواق المال بين الأرباح والخسائر-العوائد والمخاطر، د.ط. مصر-القاهرة: دار حميثرا، 2019م.

محمد، وفاء عبد العظيم، شيخ الإسلام ابن تيمية وجهوده في تفسير القرآن الكريم تطبيقاً على آيات السنن الربانية، ط.1. مصر: دار البشير للثقافة والعلوم، 2018م.

المدني، مالك بن أنس، الموطأ، ط.1. الإمارات-أبو ظبي: مؤسسة زايد بن سلطان آل نهيان للأعمال الخيرية والإنسانية، 2004م. تحقيق: محمد مصطفى الأعظمي.

المرسى، عليّ بن إسماعيل بن سيده، المحكم والمحيط الأعظم، ط.1. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 2000م. تحقيق: عبد الحميد هندراوي.

المرغيناني، علي بن أبي بكر، الهداية في شرح بداية المبتدي، د.ط. لبنان-بيروت: دار إحياء التراث العربي، د.ت.

مرهج، غانم، "دور الأوراق المالية الحكومية في امتصاص السيولة الفائضة لدى المصارف التجارية" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة دمشق. 2014م.

المزني، إسماعيل بن يحيى، مختصر المزني-مطبوعاً ملحقاً بالأمر للشافعي، د.ط. لبنان-بيروت: دار المعرفة، 1990م.

مسعداوي، يوسف، "كفاءة الأسواق المالية العربية دراسة تحليلية لتجربة كل من بورصة الجزائر والسعودية ومصر"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، ع.42، 2014م.

مسلم، أبو الحسن القشيري، المسند الصحيح المختصر بنقل العدل عن العدل إلى رسول الله صلى الله عليه وسلم، د.ط. لبنان-بيروت: دار إحياء التراث العربي، د.ت. تحقيق: محمد فؤاد

عبد الباقي .

مصباح، عبير، "المصادر التمويلية للشركات التجارية" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة العربي بن مهيدي- أم البواقي. 2016م.

المصري، رفيق، "المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، م.20، ع.1، 1428هـ.

معطى الله، خير الدين، رفيق شرياق 2012م "الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية"، الملتقى الدولي حول: مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، 2012م، قلمة، جامعة قلمة، 2012م.

معهد الدراسات المصرفية في دولة الكويت، كفاءة سوق الأوراق المالية، إضاءات، م.7، ع.9، إبريل 2015م.

معهد المالي التابع لمؤسسة النقد العربي السعودي، الدورة التحضيرية لاختبار تداول، ط.2. السعودية-الرياض: مكتبة الملك فهد الوطنية، 2017م.

ابن مفلح، محمد بن عبد الله، المبدع في شرح المقنع، ط.1. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 1997م.

مفلح، هزاع، التمويل الدولي، د.ط. سوريا-حلب: منشورات جامعة حلب-كلية الاقتصاد، 2007م.

مقاتل، أبو الحسن مقاتل بن سليمان، تفسير مقاتل بن سليمان، ط.1. لبنان-بيروت: دار إحياء التراث، 1423هـ. تحقيق: عبد الله محمود شحاته.

ابن المنذر، محمد بن إبراهيم، الإقناع لابن المنذر، ط.1. د.م: دن، 1408هـ. تحقيق: عبد الله بن عبد العزيز الجبرين.

ابن المنذر، محمد بن إبراهيم، كتاب تفسير القرآن، ط.1. السعودية-المدينة المنورة: دار المآثر، 2002م. تحقيق: عبد الله بن عبد المحسن التركي .

مهداوي، هندي وآخرون، " واقع وآفاق السوق المالية الإسلامية: دراسة تجارب بعض البلدان الإسلامية والغربية"، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير: مؤتمر الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، 2011م. الجزائر، المركز الجامعي غرداية، 2011م.

المهنا، خالد بن عبد الرحمن بن ناصر، المشتقات المالية دراسة فقهية، د.ط. المملكة العربية السعودية: كرسي سابق لدراسات الأسواق المالية الإسلامية- جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، 2013م.

أبو مؤنس، رائد نصري، منهج التعليل بالحكمة وأثره في التشريع الإسلامي، د.ط. الولايات المتحدة الأمريكية: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 2007م، ص 43.

أبو مؤنس، رائد، "الشروط الفنية لإنشاء السوق المالية الإسلامية"، المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي ضمن المحور السادس المعنون بتعزيز الأرضية التنظيمية والتشريعية للأسواق والمؤسسات المالية الإسلامية، 2013م. إسطنبول، 2013م.

ميرة، حامد بن حسن، صكوك الإجارة- دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، د.ط. السعودية-الرياض: دار الميمان للنشر والتوزيع، 2008م.

النجار، حنان إبراهيم، "آليات بناء مؤشرات سوق الأسهم الإسلامي ومتطلباته في أسواق المال العالمية"، المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، 2005م، الإمارات، كلية الشريعة والقانون- جامعة الإمارات العربية المتحدة، 2005م.

النجار، طلال أحمد، "المضاربة المشتركة ومدى تطبيقها في المصارف الإسلامية في فلسطين" رسالة ماجستير لم تنشر. الجامعة الإسلامية-غزة. 2002م.

النجار، عبد المجيد، مآلات الأفعال وأثرها في فقه الأقليات، ط. 1. إيرلندا-دبلن: المجلس الأوروبي للإفتاء والبحوث، 2002م.

ابن نجيم، زين الدين بن إبراهيم بن محمد، البحر الرائق شرح كنز الدقائق، ط. 2. مصر-القاهرة: دار الكتاب الإسلامي، د.ت.

- النحال، عفت محمد كامل، "عقود الخيارات كأداة لتنشيط سوق فلسطين للأوراق المالية" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة الأزهر. 2017م.
- نصار، أحمد محمد محمود، صكوك الاستصناع والبدليل المقترح لتطويرها- دراسة تحليلية، د.ط. الإمارات العربية المتحدة: دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي، 2015م.
- النملة، عبد الكريم بن علي، المهذب في علم أصول الفقه المقارن، ط.1. السعودية-الرياض: مكتبة الرشد، 1999م.
- النووي، محيي الدين بن يحيى، روضة الطالبين وعمدة المفتين، ط.3. بيروت-دمشق-عمان: المكتب الإسلامي، 1991م. تحقيق زهير الشاويش.
- نوي، فطيمة الزهرة، زكية بوستة "الضوابط الشرعية لإصدار وتداول الصكوك المالية الإسلامية بين التنظير والتطبيق"، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال- جامعة بسكرة، ع.7، 2018م.
- النيسابوري، محمد بن إبراهيم، الإقناع لابن المنذر، د.ط. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 1988م. تحقيق: عبدالله بن عبد العزيز الجبرين.
- الهادي، سليمان عمر محمد، الاستثمار الأجنبي المباشر وحقوق البيئة في الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، ط.1. الأردن-عمان: الأكاديميون للنشر والتوزيع، 2009م.
- هارون، محمد صبري، أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات، ط.2. الأردن-عمان: دار النفائس، 2009م.
- الهاشمي، محمد الطاهر، المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، ط.1. ليبيا-مصراة: منشورات جامعة 7 أكتوبر، 2010م.
- الهيبط، أحمد محمد هادي، "اعتبار الحال والمآل في تطبيق النص الشرعي"، مجلة الدرارية، ع.15، 2015م.
- الهروي، محمد بن أحمد الأزهرى، تهذيب اللغة، ط.1. لبنان-بيروت: دار إحياء التراث العربي،

2001م. تحقيق محمد عوض مرعب.

هندو، محمد، الكليات التشريعية وأثرها في الاجتهاد والفتوى، د.ط. الولايات المتحدة الأمريكية:

المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 2016م.

هندي، منير إبراهيم، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، د.ط. مصر-الإسكندرية: منشأة المعارف،

1993م.

هولي، رشيد، "مدى فعالية سوق الأوراق المالية المغاربية في تنفيذ برنامج الخصخصة-دراسة حالة

تونس والجزائر والمغرب" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة منتوري قسنطينة. كلية العلوم

الاقتصادية وعلوم التسيير، 2010م.

الهيتمي، أحمد بن محمد، المنهاج القويم، ط.1. لبنان-بيروت: دار الكتب العلمية، 2000م.

هيئة السوق المالية السعودية، المادة التحضيرية لاختبار هيئة السوق المالية الخاص في الشهادة

العامة للتعامل في الأوراق المالية. د.ط. السعودية-الرياض: مكتبة الملك فهد الوطنية،

2018م.

هيئة السوق المالية السعودية، دليل المصطلحات الاستثمارية، د.ط. المملكة العربية السعودية-

الرياض: هيئة السوق المالية السعودية، د.ت.

الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة المصرية، "كتاب دوري رقم 14 لسنة 2018م"، صحيفة

الاستثمار، العدد 51080-2018م.

هيئة الفتوى والرقابة الشرعية في مصرف السلام، الفتاوى الشرعية لمصرف السلام-البحرين،

ط.1. البحرين: مصرف السلام، 2020م.

هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، د.ط. البحرين-المنامة: هيئة

المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية، 1437هـ.

هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 21 الأوراق المالية الأسهم

والسندات المعتمد في الاجتماع الثاني عشر للمجلس الشرعي للهيئة، د.ط. المدينة المنورة:

هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2004م.

هيئة سوق المال السعودية، المادة التحضيرية لاختبار شهادة وسطاء الأسهم، د.ط. المملكة العربية السعودية-الرياض: هيئة سوق المال السعودية، 2018م.

وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، الموسوعة الفقهية الكويتية، ط.2. الكويت: وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، 1427هـ.

ولد عالي، محمد الأمين، "التنظيم الفقهي والتنظيم القانوني للسوق المالية الإسلامية وعلاقة ذلك بمقاصد الشريعة الإسلامية" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة بيروت الإسلامية، 2010م.

يحيى، جمال، وحبيرة صالحى "النظام القانوني للقيم المنقولة" رسالة ماجستير لم تنشر. جامعة عبد الرحمن ميرة بجاية. 2016م.

يحيى، سعاد، "دور الأسواق المالية في التنمية الاقتصادية وآفاق تطويرها-دراسة حالة دول مجلس التعاون الخليجي 2008-2015م" رسالة دكتوراة لم تنشر. جامعة محمد خيضر-بسكرة. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2019م.

اليوبي، محمد سعد بن أحمد، مقاصد الشريعة الإسلامية وعلاقتها بالأدلة الشرعية، ط.1. المملكة العربية السعودية-الخبر: دار الهجرة، 1998م.

أبو يوسف، يعقوب بن إبراهيم، الخراج، د.ط. مصر-القاهرة: المكتبة الأزهرية للتراث، د.ت.

اليوسفي، رفيق، بهلول لطيفة "فعالية البديل الشرعي في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة- قراءة في التجربة الماليزية ومحاولة الاستفادة منها في الجزائر"، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، م.1، ع. خاص، 2018م.

الملاحق

القيمتين الدفترية والسوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق دبي المالي في الربع الأخير من العام 2020م

الفرق بين القيمتين السوقية والدفترية	القيمة السوقية للسهم	عدد أسهم الشركة	القيمة السوقية الإجمالية	القيمة الدفترية	الشركة
-0.42	0.78	2,100,000,000	1,638,000,000.00	1.2	مصرف عجمان ش م ع
-9.18	1.63	121,275,000	197,678,250.00	10.81	مصرف السلام - السودان
-0.067	0.253	1,500,000,000	379,500,000.00	0.32	أملاك للتمويل ش م ع
0.18	3.94	2,802,733,968	11,042,771,833.92	3.76	بنك دبي التجاري ش م ع CBD
-0.54	4.61	7,240,744,377	33,379,831,577.97	5.15	بنك دبي الإسلامي DIB
6.5199	7.999999816	5,430,422,000	43,443,375,000.00	1.48	مصرف الإمارات الإسلامي ش م ع
-239.118	400.0011429	699,998	280,000,000.00	639.12	بنك الإمارات للاستثمار ش م ع
-2.79	10.3	6,316,598,253	65,060,962,005.90	13.09	بنك الإمارات دبي الوطني
0.368	0.608	3,681,650,441	2,238,443,468.13	0.24	مجموعة جي أف اتش المالية
0.253	0.253	3,030,755,027	766,781,021.83	0	الإثمار القابضة ش م ب
-50.4	67.9	177,530,823	12,054,342,881.70	118.3	بنك المشرق ش م ع
0.582	0.712	2,304,497,853	1,640,802,471.34	0.13	مصرف السلام - البحرين
9.3	10.1	90,000,000	909,000,000.00	0.8	دبي للمطبات ش م ع
-0.141	0.089	7,999,912,670	711,992,227.63	0.23	دي إكس بي إترينمنتس
4.2	5.14	30,000,000	154,200,000.00	0.94	الإمارات للمطبات ش م ع
0.775	0.275	500,000,000	137,500,000.00	-0.5	ماركة ش م ع
-5.32	4.9	30,250,000	148,225,000.00	10.22	الأغذية المتحدة ش م ع
7.69	8.44	32,367,500	273,181,700.00	0.75	يونيكاي للأغذية ش م ع
0.145	0.185	407,065,225	75,307,066.63	0.04	المدينة للتمويل والاستثمار
-0.23	0.59	549,915,858	324,450,356.22	0.82	الرمز كوربوريشن للاستثمار والتطوير
0.221	0.331	269,640,000	89,250,840.00	0.11	مجموعة السلام القابضة
-0.04	0.93	8,000,000,000	7,440,000,000.00	0.97	سوق دبي المالي
-1.35	1.45	4,252,019,585	6,165,428,398.25	2.8	دبي للاستثمار ش م ع
0.151	0.191	318,624,230	60,857,227.93	0.04	اكتتاب القابضة
0.049	0.119	1,791,333,333	213,168,666.63	0.07	الخليجية للاستثمارات العامة
23.29	24	40,000,000	960,000,000.00	0.71	شركة غلفا للاستثمارات العامة
1.17	1.2	266,732,550	320,079,060.00	0.03	الاستشارات المالية الدولية القابضة
1.35	1.9	377,856,886	717,928,083.40	0.55	النعيم القابضة للاستثمارات
0.639	0.809	227,721,375	184,226,592.38	0.17	الوطنية الدولية القابضة

0.12	0.68	2,535,720,000	1,724,289,600.00	0.56	شعاع كابيتال ش م ع
-1.36	2.28	358,800,000	818,064,000.00	3.64	الأسمنت الوطنية ش م ع
2.48	2.71	1,427,845,728	3,869,461,922.88	0.23	مجموعة الصناعات الوطنية القابضة
-121.7	383.5	1,000,000	383,500,000.00	505.2	اللائس للتأمين ش م ع
0.69	1.03	225,750,000	232,522,500.00	0.34	دبي الإسلامية للتأمين وإعادة التأمين
-0.18	1.9	154,000,000	292,600,000.00	2.08	العربية الإسكندنافية للتأمين
0.09	1.67	230,000,000	384,100,000.00	1.58	الصقر الوطنية للتأمين ش م ع
-0.028	0.932	150,000,000	139,800,000.00	0.96	دار التكافل ش م ع
-0.96	4.2	100,000,000	420,000,000.00	5.16	دبي للتأمين ش م ع
0.08	4.3	115,500,000	496,650,000.00	4.22	دبي الوطنية للتأمين وإعادة التأمين
-0.85	2.2	149,954,112	329,899,046.40	3.05	الوطنية للتأمينات العامة ش م ع
-2.149	1.950000528	461,872,000	900,650,643.75	4.1	عمان للتأمين ش م ع
-587.5	66.3	5,000,000	331,500,000.00	653.8	أورينت للتأمين ش م ع
4.53	100	2,000,000	200,000,000.00	95.47	اورينت يو ان بي تكافل
0.216	0.846	1,210,000,000	1,023,660,000.00	0.63	الإسلامية العربية للتأمين ش م ع
0.77	1.6	150,000,000	240,000,000.00	0.83	تكافل الإمارات - تأمين
0.53	0.53	1,500,000,000	795,000,000.00	0	أرابنك القابضة
-0.86	1.3	6,050,000,000	7,865,000,000.00	2.16	داماك العقارية دبي
-0.509	0.281	5,778,000,000	1,623,618,000.00	0.79	ديار للتطوير ش م ع
3.85	0.37	1,070,987,747	396,265,466.39	-3.48	دريك آند سكل انترناشيونال
-4.37	3.53	7,159,738,882	25,273,878,253.46	7.9	إعمار العقارية ش م ع
0.01	2.75	4,000,000,000	11,000,000,000.00	2.74	إعمار للتطوير ش م ع
0.37	1.83	13,014,300,000	23,816,169,000.00	1.46	إعمار مولز ش م ع
1.9	2	688,278,956	1,376,557,912.00	0.1	المزايا القابضة
-0.31	0.28	4,289,540,134	1,201,071,237.52	0.59	الاتحاد العقارية ش م ع
-0.308	0.632	600,000,000	379,200,000.00	0.94	الفردوس القابضة ش م ع
-0.18	0.82	2,500,000,000	2,050,000,000.00	1	شركة أمانات القابضة ش م ع
0.82	2.65	2,715,529,124	7,196,152,178.60	1.83	الوطنية للتبريد المركزي ش م ع
0.117	0.147	872,341,610	128,234,216.67	0.03	آن ديجيتال سيرفيس القابضة
3.87	5.75	4,532,905,989	26,064,209,436.75	1.88	الإمارات للاتصالات المتكاملة
6.7	7.33	2,027,370,141	14,860,623,133.53	0.63	أجيلتي للمخازن العمومية
-0.62	1.28	4,666,700,000	5,973,376,000.00	1.9	العربية للطيران ش م ع
2.63	4.38	1,464,100,000	6,412,758,000.00	1.75	أرامكس ش م ع

-0.105	0.415	1,019,209,250	422,971,838.75	0.52	الخليج للملاحة القابضة
--------	-------	---------------	----------------	------	------------------------

المصدر: إعداد الطالب استناداً إلى موقع سوق دبي المالي وموقع مجلة مباشر

معدل دوران الأسهم لسوق دبي المالي خلال الفترة 2014-2019م

العام	الربع	معدل دوران السهم في سوق دبي المالي %*	متوسط معدل دوران السهم في الأسواق العربية %
2014	الأول	33.7	5.5
	الثاني	43.4	6.9
	الثالث	21.94	4.8
	الرابع	20.46	6.73
2015	الأول	11.99	5.2
	الثاني	17.65	4.4
	الثالث	8.28	2.97
	الرابع	6.2	3.63
2016	الأول	12.43	4.4
	الثاني	8.51	3.6
	الثالث	6.08	2.1
	الرابع	12.43	3.53
2017	الأول	12.29	2.97
	الثاني	6.12	3.63
	الثالث	4.39	1.97
	الرابع	7.15	2.65
2018	الأول	5.27	2.47
	الثاني	4.26	2.43
	الثالث	2.99	1.8
	الرابع	3.45	2.3
2019	الأول	3.23	2.47
	الثاني	3.61	2.53
	الثالث	3.6	2.23
	الرابع	3.63	1.77

المصدر: إعداد الطالب استناداً إلى موقع سوق دبي المالي والنشرات الربعية الصادرة عن صندوق النقد العربي

* يستند صندوق النقد العربي في حسابه لمعدل دوران السهم على القيمة السوقية للسهم، حيث يساوي = القيمة السوقية

للأسهم المتداولة مقسوماً على القيمة السوقية للأسهم المكتتب بها في نهاية الفترة $\times 100\%$

مؤشر القيمة السوقية لسوق دبي المالي خلال الفترة

2019-2014م

العام	الربع	مؤشر القيمة السوقية - مليون درهم
2014	الأول	326,711.30
	الثاني	292,718.21
	الثالث	357,598
	الرابع	322,606
2015	الأول	318,618
	الثاني	369,353
	الثالث	348,872
	الرابع	308,064
2016	الأول	326,398
	الثاني	314,132
	الثالث	334,178
	الرابع	337,650
2017	الأول	392,330
	الثاني	353,479
	الثالث	380,428
	الرابع	394,029
2018	الأول	387,485
	الثاني	371,174
	الثالث	369,635
	الرابع	343,334
2019	الأول	350,292
	الثاني	353,163
	الثالث	365,584
	الرابع	374,453

المصدر: إعداد الطالب استناداً إلى موقع سوق دبي المالي

والنشرات الربعية الصادرة عن صندوق النقد العربي

مضاعف السعر إلى القيمة الدفترية لسوق دبي المالي خلال الفترة 2014-2019م

السنة	الربع	مضاعف السعر إلى القيمة الدفترية
2014	الأول	0.86
	الثاني	1.49
	الثالث	1.86
	الرابع	1.54
2015	الأول	1.49
	الثاني	1.53
	الثالث	1.36
	الرابع	1.18
2016	الأول	1.23
	الثاني	1.17
	الثالث	1.23
	الرابع	1.12
2017	الأول	0.91
	الثاني	0.84
	الثالث	0.92
	الرابع	0.9
2018	الأول*	0
	الثاني*	0
	الثالث	1.16
	الرابع	1.08
2019	الأول	1.1
	الثاني	1.08
	الثالث	1.1
	الرابع	1.13

المصدر: إعداد الطالب استناداً إلى موقع سوق دبي المالي والنشرات الربعية الصادرة عن صندوق النقد العربي
* لم ترد بيانات عن الربعين الأول والثاني من العام 2018 ولذلك سيتم استبعادها.

