



مقدمة مادة السلوكيات الممنوعة في الأسواق المالية



تعريف الأوراق المالية

هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في نقود أو ديون أو أصول أو خليط منها جميعاً، قابلة للتداول بالطرق التجارية، وتمثل حقاً للمساهمين أو الممولين.

أنواع الأوراق المالية

للأوراق المالية أنواع متعددة تختلف بحسب أنظمة الدول لأسواق الأوراق المالية، منها:
الأسهم، الصكوك، السندات، وحدات صناديق الاستثمار، حقوق الاكتتاب، عقود التأمين طويلة الأجل، عقود الخيارات، عقود المستقبلات، عقود المبادلات.

المستثمر: من يشتري الأوراق المالية بقصد الاحتفاظ بها لفترات طويلة والاستفادة من العوائد التي تحققها الشركة، ولا يقصد المضاربة بها.

المضارب: من يشتري الأوراق المالية بقصد المتاجرة بها والاستفادة من فروق الأسعار.

أنواع المتعاملين في الأوراق المالية



أنواع التعامل في الأوراق المالية

أنواع المضاربين في الأوراق المالية

الاستثمار: شراء الأوراق المالية بقصد الاحتفاظ بها لفترات طويلة والاستفادة من العوائد التي تحققها الشركة، لا بقصد المضاربة بها.

المضاربة: شراء الأوراق المالية وبيعها بقصد المتاجرة بها والاستفادة من فروق الأسعار.

يختلف المتعاملون في الأوراق المالية بقصد المضاربة على أنواع بحسب كفاءة المضارب وغرضه:

1. المضارب المحترف (Speculator):

وهو من يبني توقعاته وقراراته حول الأسعار على خبرة واسعة ودراية بحال السوق لوجوده الدائم فيه، ويستخدم أدوات التحليل الإحصائي والاقتصادي في تفسير العوامل الداخلية والخارجية المؤثرة في السوق.

2. المضارب الهاوي (Outsider):

وهو من يتعامل في السوق بقصد الربح وليس لديه الدراية الكافية بالعوامل المؤثرة فيه، ويدخل السوق عادة في أوقات موجات ارتفاع الأسعار، ويتركه عند تذبذب الأسعار خشية على مدخراته.

3. المضارب المتآمر (Manipulator):

وهو من يتفق مع مجموعة من المتعاملين الذين يملكون مبالغ مالية ضخمة تمكنهم من السيطرة على السوق أو على سوق ورقة مالية معينة وبالتالي بإمكانهم توجيه السوق أو تلك الأوراق صعوداً أو هبوطاً بوسائل وسلوكيات مصطنعة لتحقيق أرباح تلحق الضرر بالآخرين.



أنماط المضاربة في الأوراق المالية

للمضاربين في الأوراق المالية أنماط وطرق في المضاربة من أهمها:

المضاربة عند صعود الأسعار:

وهو أن يشتري المتعامل أوراقاً مالية عندما يتنبأ بارتفاع الأسعار، ثم يبيع عندما تصدق توقعاته، ويكون الفارق السعري بين العمليتين هو ما يربحه.

المضاربة عند هبوط الأسعار:

وهو أن يقترب المتعامل على المكشوف أوراقاً مالية يتنبأ بانخفاض أسعارها، ويبيعها في الوقت الذي يراه مناسباً، ثم يشتريها وقت الانخفاض ويردها إلى من اقترضها منه، ويكون الفارق السعري بين العمليتين - إن وجد - هو ما يربحه.

أنواع المضاربة في الأوراق المالية

يمكن تقسيم المضاربة في الأوراق المالية من حيث منافعها ومضارها إلى:

المضاربة النافعة:

هي التعامل في الأوراق المالية لتحقيق أرباح من فروقات البيع والشراء باستخدام وسائل مشروعة كاستشراف مستقبل الشركة بما يتوفر لدى المضارب من خبرة وباستخدام أدوات التحليل الإحصائي والاقتصادي.

المضاربة الضارة:

هي التلاعب في أسعار الأوراق المالية باستخدام وسائل ممنوعة شرعاً ونظماً لتحقيق أرباح بطريقة محرمة؛ كالتأثير على قاعدة العرض والطلب أو تضليل المتعاملين أو نشر الشائعات المضللة.

وهي التي سيكون حديثنا عنها من حيث حكمها ومضارها ووسائلها المحرمة.



فوائد المضاربة النافعة في الأوراق المالية

1. تحقق المضاربة النافعة توازناً في أسعار الأوراق المالية فعندما ترتفع الأسعار إلى الحد العادل لسعر الورقة المالية يعزف المضارب عن الشراء بل يدفعه ذلك لبيع ما يملكه فيقل الطلب مما يكبح جماح الارتفاعات غير المبررة، وكذلك العكس فعندما تنخفض الأسعار ويكثر العرض يتجه المضارب إلى شراء الأوراق المالية بسعر مغرٍ مما يكبح جماح الانخفاض غير المبرر، كل هذا يدفع إلى تقييم الورقة المالية والوصول إلى سعرها العادل.
2. من مزايا المضاربة النافعة زيادة السيولة والحركة على السوق المالية، فمن مزايا أسواق الأوراق المالية قدرة حامل الورقة على تسيلها ببيعها في السوق متى شاء والحصول على النقد.
3. تدفع مصدري الأوراق المالية كالشركات المساهمة إلى تحسين أدائهم ورفع مستوى ربحية شركاتهم ليتجه المستثمرون والمضاربون إلى شراء أوراقهم المالية.



مضار المضاربة الضارة في الأوراق المالية المضاربة المحرمة

للمضاربة الضارة المحرمة مضار على الفرد والمجتمع ومن أهمها:

1. انتشار التلاعب والسلوكيات الممنوعة في الأسواق يحقق للمضاربين الفاسدين أرباحاً كبيرة وسريعة دون جهد، مما يدفع المستثمرين إلى التوجه نحو تلك الأسواق على أمل الحصول على الربح السريع فتزيد المشكلة وتتأثر الأنشطة الاقتصادية الأخرى المنتجة والمفيدة للبلد.
2. أن تحقيق أرباح طائلة من قبل المضاربين يدفع إلى سوء توزيع الثروة وحصرها في أيدي عدد قليل فربح المضارب الفاسد ووثروته جاءت من بقية المتعاملين المخدوعين.
3. أن تلك السلوكيات تفقد الثقة في الاقتصاد عموماً من قبل المستثمرين في الداخل والخارج مما يدفعهم إلى هجرة أموالهم إلى مواقع أخرى أكثر أمناً وثقةً أو عزوفهم عن الاستثمار في البلد خشية على أموالهم.
4. انتشار التلاعب في الأوراق المالية يفقد قاعدة العرض والطلب ميزتها الطبيعية التي تُقَدَّر قيمة الورقة المالية بقيمتها الحقيقية العادلة فمن يتحكم بسعر الأوراق المالية ارتفاعاً أو انخفاضاً في الأسواق التي ينتشر فيها التلاعب هو المضارب الفاسد ومصالحه بخلاف الحالات الطبيعية التي تخضع فيها الأسعار للعوامل المنطقية والمعايير الفنية والأرباح الحقيقية للورقة المالية.
5. التصرفات والممارسات المخالفة وغير المشروعة تعرض مرتكبها للعقوبات من قبل هيئة السوق المالية.



مضار المضاربة الضارة في الأوراق المالية المضاربة المحرمة

وضعت شريعتنا الغراء قواعد عامة لضبط معاملات الناس بما يحفظ حق الله وحقوق الناس من التلاعب والظلم وأكل المال بالباطل وهي كالاتي:

1. الأصل في العقود والشروط الحل والإباحة:

لأن الله تعالى أباح لنا جميع المعاملات المالية ولا يحرم منها شيء ما لم يرد في القرآن الكريم أو السنة النبوية ما يدل على تحريمها، فيجب على من قال بحرمة أي معاملة أن يأتي بدليل التحريم، ودليل ذلك قوله تعالى: {وأحل الله البيع} [سورة البقرة: 275].

2. أن العقود والشروط مبنية على التراضي بين الطرفين:

فلا يحل في الأصل أخذ أموال الناس بغير رضاهم وعلمهم، ودليل ذلك قوله تعالى: {يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ} [سورة النساء: 29].

3. ألا تحتوي العقود أو الشروط على أحد أسباب التحريم في الشريعة الإسلامية وهي كالاتي:

أ- الربا: الربا في الفقه الإسلامي نوعان:

النوع الأول

ربا الديون:

وهو الزيادة في المال الواجب في الذمة مقابل الأجل، وينقسم إلى قسمين:

1. **ربا القروض:** هو الزيادة المشروطة عند بداية القرض التي يطلبها المقرض من المقرض ثابتة كانت أو متغيرة.

2. **ربا الجاهلية:** هو الزيادة التي يطلبها الدائن من المدين مقابل تأجيل الدين عند حلول الأجل وعدم السداد.



مضار المضاربة الضارة في الأوراق المالية المضاربة المحرمة

النوع الثاني ربا البيوع:

وهو نوع خاص في البيوع، وهو بيع النقود بالنقود أو الطعام بالطعام مع الفضل "الزيادة" أو النسيئة "التأجيل"، وهو محرم، ومخصوص في الأصناف الستة وما وافقها في العلة، لحديث عبادة بن الصامت رضي الله عنه أن النبي صلى الله عليه وسلم قال: «الذهب بالذهب، والفضة بالفضة، والبر بالبر، والشعير بالشعير، والتمر بالتمر، والملح بالملح، مثلاً بمثل، سواءً بسواء، يداً بيد، فإذا اختلفت هذه الأصناف فبيعوا كيف شئتم إذا كان يداً بيد». أخرجه مسلم.

وينقسم ربا البيوع إلى قسمين:

1. ربا الفضل:

وهو الزيادة في مقدار أحد العوضين إذا اتحدا في العلة، مثل: ريال واحد بثلاث ريالات، أو 1 كجم ذهب بـ 2 كجم ذهب، فهذا ربا محرم.

2. ربا النسيئة:

وهو الزيادة في الأجل "التأجيل" دون المقدار، ويختلف حكمه حسب ما يلي:

- إذا اتحد العوضان في العلة والنوع، مثل: أن يبيع 1 كجم ذهب يسلمه الآن مقابل 1 كجم ذهب يسلم بعد شهر، أو أن يبيع 100 كجم تمر يسلمه الآن مقابل 100 كجم تمر تسلم بعد شهر، فلا يجوز التأجيل هنا بل يجب التقابض وإلا أصبحت المعاملة من ربا البيوع المحرمة.
- إذا اتحد العوضان في العلة دون النوع، مثل: أن يبيع 1 كجم ذهب يسلمه الآن مقابل 1 كجم فضة تسلم بعد شهر، أو أن يبيع 100 كجم بر يسلمه الآن مقابل 150 كجم شعير تسلم بعد شهر، فلا يجوز التأجيل هنا أيضاً بل يجب التقابض وإلا أصبحت المعاملة من ربا البيوع المحرم.
- أما إذا اختلفت العلة كأن يبيع البر بالذهب، أو التمر بالريالات فلا محل للربا هنا فيجوز فيه التأجيل والزيادة.



مضار المضاربة
الضارة في الأوراق
المالية المضاربة
المحرمة

ب. الغرر:

هو ما لا يعلم حصوله أو لا يقدر على تسليمه أو لا يعرف حقيقته ومقداره، ودليل تحريمه ما ورد عن أبي هريرة رضي الله عنه أنه قال: «نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم...وعن بيع الغرر» رواه مسلم.

وينقسم الغرر إلى:

1. الغرر في صيغة العقد كالجمع بين بيعتين في بيعة بأن يبيع السلعة بألف ريال حالاً أو بألفين إلى أجل دون تحديد أحدهما.
2. الغرر في محل العقد كالجهل بنوع المبيع أو صفته بأن يبيع سيارة مثلاً دون بيان نوعها أو صفتها.
3. الغرر في شروط العقد كاشتراط الخيار لوقت مجهول، أو بيع عمارة واستثناء طابق منها دون تعيينه.



مضار المضاربة الضارة في الأوراق المالية المضاربة المحرمة

ج. الضرر:

هو إلحاق مفسدة بالغير، وتتعدد أساليب إلحاق الضرر، ودليل تحريمه حديث النبي صلى الله عليه وسلم أنه قال: (لا ضرر ولا ضرار)، ومن الضرر ما يلي:

1. **الغش:** وهو إظهار أحد المتعاقدين المعقود عليه بخلاف الواقع بوسيلة قولية أو فعلية، أو كتمان وصف غير مرغوب فيه، لو علم به أحد المتعاقدين لامتنع من التعاقد عليه، ودليل تحريمه قول النبي صلى الله عليه وسلم «من غشنا فليس منا» رواه مسلم.
2. **النجش:** هو أن يزيد في السلعة من لا يريد شراءها، وإنما يريد الإضرار بالمشتري، أو نفع البائع، أو الأمرين جميعاً، ودليل تحريمه حديث عبدالله بن عمر رضي الله عنه أنه قال: «نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم عن النجش» رواه البخاري.
3. **التدليس:** هو فعل ما يتوهم به المشتري أن في المبيع صفة توجب زيادة، أو كتمان العيب، ودليل تحريمه قول النبي صلى الله عليه وسلم يقول: «الخدیعة فی النار» رواه البخاري.
4. **التغريير:** هو خديعة العاقد وإغراؤه بوسيلة قولية أو فعلية ليقدم على العقد ظاناً أنه في مصلحته والواقع خلاف ذلك، ودليل تحريمه قول النبي صلى الله عليه وسلم يقول: «الخدیعة فی النار» رواه البخاري.
5. **خيانة الأمانة:** هي عدم أداء الأمانة بجدها أو التقصير فيها، ودليل تحريم خيانتها قول النبي صلى الله عليه وسلم: «لا إيمان لمن لا أمانة له» رواه ابن حبان في صحيحه.
6. **الاحتكار:** هو أن يدخر السلعة مع حاجة الناس لها حتى يزيد ثمنها فيبيعها، ودليل تحريمه قول النبي صلى الله عليه وسلم: «لا يحتكر إلا خاطئ» رواه مسلم.