

المضاربة الوهمية في الأسواق المالية

صورها وآثارها

د. أحمد العازمي

أستاذ الشريعة المساعد

بكلية القانون الكويتية - الكويت

المبحث التمهيدي في تعريف المضاربة في الأسواق المالية

المطلب الأول

تعريف المضاربة في الأسواق المالية

المضاربة في سوق الأوراق المالية ترجمة للكلمة الإنجليزية (speculation)؛ بمعنى التفكير والتأمل، أو التنبؤ والتخمين.

والتأمل والتفكير يحملان معنى حسن التقدير والتحليل القائم على أسس منطقية، بينما التنبؤ والتخمين يحمل معنى المخاطرة والمقامرة^(١).

ويشير بعض الباحثين إلى أن ترجمة هذا المصطلح تعني: (تحمل الشخص مخاطر تجارية غير عادية أملًا في الحصول على مكاسب كبيرة)^(٢).

ومن هنا عرفت في الاصطلاح بأنها: (بيع أو شراء، لا حاجة راهنة، ولكن للاستفادة من فروق الأسعار الناتجة عن تنبؤ في تغيرات قيم الأوراق المالية)^(٣).

وعرفت المضاربة بتعريفات كثيرة تدور في مجملها على البيع والشراء للورقة المالية؛ للربح من فروق الأسعار، فهي اقتناء السهم بقصد الربح من فروق الأسعار، فيشتري السهم بسعر معين، فإذا ارتفع باع مباشرة،

(١) ينظر: المضاربة في الأسواق المالية، أ.د. محمد بن إبراهيم السحبياني، ص ٢، ورقة مقدمة لندوة المضاربة في الأسواق المالية، الهيئة الإسلامية للاقتصاد والتمويل.

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

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

ولا يكون مقصد مقتني السهم الاستثمار؛ بمعنى اقتناء السهم بقصد الربح من ربح السهم وريجه الدوري.

ويجدر التنبيه إلى أن الممارسات التي يسلكها بعض المضاربين للتأثير على الأسعار، مثل: الإشاعات وعقد الصفقات الوهمية، لا يؤثر على حقيقة المضاربة.

لأن البيع والشراء بقصد الحصول على الفروق المصطنعة لا يتنافى مع المضاربة من حيث حقيقتها، غاية ما في الأمر أن المضاربة تكون معه غير مقبولة. وهو أمر غير بيان الحقيقة^(١).

المضاربة والمقامرة:

التفريق بين المضاربة والمقامرة:

يشير بعضهم^(٢) إلى أن المضاربة المقبولة هي المبنية على معلومات دقيقة تعطي تصوراً صحيحاً عن الشركة مُصدرة الورقة المالية، بحيث يكون التداول في أسهم هذه الشركة مبنياً على حسابات دقيقة، وتكون الأسعار الناتجة عن ذلك مبررة من الناحية الاقتصادية. أما الإقدام على التداول في أسهم شركة معينة دون أن يكون ذلك مبنياً على مثل هذه المعلومات، بل يكون الباعث على ذلك الحدس أو التخمين المجرد؛ فإن ذلك يكون إلى المقامرة أقرب منه إلى المضاربة.

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

ونخلص أنه إذا روعي في معنى المضاربة العمل الذي تقوم به المضاربة؛ وهو البيع والشراء بقصد الربح، تكون المضاربة - بالاصطلاح

(١) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية، لمبارك آل سليمان، ٦٧٣/٢.

(٢) ينظر: الأسواق والبورصات، د. مقبل جميعي، ص ٢٢، وأحكام التعامل في الأسواق المالية، لمبارك آل سليمان، ٦٧٤/٢.

المعاصر - نوعاً من المتاجرة والسعي لطلب الكسب، وأما إذاروعي في المضاربة معنى الكلمة المترجمة، وهو التخمين والتنبؤ؛ فإن الترجمة تكون غير دقيقة.

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

كما سبق يتبين الفرق بين المضاربة والتلاعب؛ ذلك أن التلاعب هو مضاربة لكن مع سلوك طرق غير مشروعة. وهذا السلوك المحرم لا يخرج المضاربة عن حقيقتها؛ فالمضاربة قد تكون مصحوبة بذلك، أي إن المضارب قد يكون متلاعباً، وقد يكون مضارباً متاجراً، وعلى ذلك فالعلاقة هي علاقة خصوص وعموم، فكل متلاعب مضارب، وليس كل مضارب متلاعباً.

سمات المضاربة وخصائصها:

تتلخص أهم سمات المضاربة فيما يأتي:

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

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

(ج) تقلب الأسعار باستمرار، حتى يكون هناك فروق أسعار يحصل عليها المضاربون. ومن المعلوم أن التقلب الناتج عن تغير في قيمة ما

تمثله الورقة من حق لا يتأتى بالسرعة المطلوبة للمضاربين، وبالتالي فإنهم يعمدون إلى التأثير على الأسعار لتزيد بتقص العرض، ولتقل بتقص الطلب ولو بشكل صوري، وابتاع الممارسات غير الأخلاقية والمحرفة.

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

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

أنواع المضاربين:

المضاربون في سوق الأوراق المالية أنواع باعتبارها متعددة؛ فمن حيث التأثير على السوق يمكن تقسيمهم إلى:

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

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

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

ويمكن تقسيمهم من حيث الدراية والمعرفة إلى:

- (أ) المضارب المحترف: وهو الذي تتوفر لديه الخبرة والإلمام الواسع بالسوق، ويهدف إلى تحقيق أكبر عائد ممكن في أقل مدة ممكنة، حتى لو أدى ذلك إلى تحمُّله أقصى درجات المخاطرة في مجال الاستثمار.
- (ب) المضارب الهاوي: وهو الذي يزاول عملاً آخر بصيغة أساسية، لكن أرباح المضاربة تستهويه، فيدخل السوق بهدف توظيف بعض مدخراته، ويقوم بالمضاربة دون علم أو دراية أو خبرة، ومن ثم يأخذ قرارات عشوائية تكون أقرب إلى المقامرة، فمنهم الذي يعتمد على الإشاعات، ومنهم المغامرون الذين يقبلون على الأوراق المالية المغمورة أملًا في ارتفاعها، ومنهم القطيع الذي ينقاد بسهولة وراء الآخرين^(١).

المطلب الثاني

تعريف الأسواق المالية

الأسواق المالية:

الأسواق: جمع سوق، والسوق في اللغة: موضع البياعات، والبياعات: جمع بياعة - بالكسر - وهي السلعة^(٢).

والسوق في الاصطلاح: المكان المعروف الذي يلتقي فيه البائعون والمشترون للتعامل في سلعة معينة أو سلع متنوعة^(٣).

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

(٢) ينظر: الصحاح، للجوهري (١٤٩٩/٤)، ولسان العرب، لابن منظور (١٦٧/١٠)، والمصباح المنير، للفيومي، ص ١١٢.

(٣) ينظر: فتح الباري، لابن حجر (٢٤٦/٥).

والسوق في الاصطلاح المعاصر معناه أوسع؛ إذ يكفي مجرد وجود تعامل على سلعة أو خدمة معينة لإطلاق لفظ السوق، سواء تم هذا التعامل بالالتقاء المباشر بين البائعين والمشتريين، أو بأي وسيلة من وسائل الاتصال: كالبريد، والهاتف، والتلكس، وشبكة المعلومات وغيرها.

وفيما يأتي بعض التعريفات للسوق بمعناه المعاصر:

١- "السوق هو: وسيلة تجمع بين البائعين والمشتريين بغرض انتقال السلع والخدمات من طرف لآخر"^(١).

٢- "السوق عبارة عن منطقة يتصل فيها المشترون والبائعون - إما بطريق مباشر، أو عن طريق وسطاء (تجار) - بعضهم ببعض؛ بحيث إن الأسعار السائدة في جزء من السوق تؤثر في الأسعار التي تدفع في الأجزاء الأخرى؛ مما يترتب عليه وجود تجانس في أسعار السلعة الواحدة في السوق كلها، بغض النظر عما يحدث من انحرافات عن الثمن المتجانس، ترجع إلى اعتبارات محلية أو أسباب طارئة وقتية"^(٢).

تعريف السوق المالية:

يحسن التنبيه إلى أن (مصطلح السوق المالية) ليس مرادفاً لمصطلح (البورصة)؛ وذلك لأن البورصة هي المكان أو القاعة المخصصة لتداول الأوراق المالية، في حين لا يقتصر مفهوم السوق المالية على سوق التداول، بل يشمل بالإضافة إلى ذلك سوق الإصدار، أي إصدار الأوراق المالية، بل إن التداول كما يكون داخل البورصة، فإنه يكون خارجها، وعلى ذلك فإن البورصة جزء من السوق المالية، وليست هي السوق المالية"^(٣).

وعرفت السوق المالية بتعريفات؛ منها:

١- "الإطار الذي يجمع بائعي الأوراق المالية بمشتري تلك الأوراق"^(٤).

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

(٢) الموسوعة الاقتصادية، للبرأوي، ص ٣١٩.

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

(٤) إدارة الاستثمارات، لمحمد مطر، ص ١٤٠.

٢- "المجال الذي يتم من خلاله إصدار أدوات معينة، للحصول على الأموال اللازمة للمشروعات الإنتاجية وغيرها، وتداول هذه الأدوات"^(١).

ومن خلال التعريفات السابقة وغيرها، يمكن إبراز الجوانب المختلفة للسوق المالية في النقاط التالية:

١- موضوع المبادلة في السوق هو المال، وبه توصف فيقال: (السوق المالي)، وإليه تضاف فيقال: (سوق المال).

٢- تتمثل الوظيفة الأساسية للسوق المالية في جذب مدخرات الأفراد وتجميعها، وكذلك الفوائض المالية لدى منشآت الأعمال وغيرها، وإتاحتها إلى الجهات التي تحتاج إليها.

٣- تؤدي السوق المالية وظيفتها هذه من خلال أدوات مالية معينة؛ كالأسهم والسندات وغيرها؛ حيث تصدر الجهات المحتاجة إلى المال مثل هذه الأدوات، وتبيعها للجهات ذات الفوائض المالي.

٤- تُطلق السوق المالية على عملية تتكون من مرحلتين:
المرحلة الأولى: المرحلة التي يتم فيها إصدار الأوراق المالية، وهي ما تعرف بـ"السوق المالية".

المرحلة الثانية: المرحلة التي يتم فيها تداول هذه الأوراق، وهي ما تعرف بـ"السوق الثانوية". والسوق المالية تطلق على مجموع السوقين.

١- تتناول السوق المالية الحالات التي يتم فيها إصدار الأوراق المالية طويلة الأجل، كالأسهم والسندات وتداولها، وهي ما تعرف بـ"سوق رأس المال".

والحالات التي يتم فيها إصدار الأوراق المالية قصيرة الأجل؛ كأذون الخزانة، وشهادات الإيداع، هي ما تعرف بـ"سوق النقد".

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

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

٣- السوق المالية تعني التعامل في الأموال بيئاً وشراء، عرضاً وطلباً، سواء تم ذلك في أماكن محددة، كما في (بورصات الأوراق المالية)، أو تم بواسطة وسائل الاتصال المختلفة، من خلال ما يعرف بـ"السوق الموازية"، أي من خلال المؤسسات المالية المتخصصة في التعامل في الأوراق المالية بيئاً وشراء؛ كبيوت السمسرة وشركات الاستثمار وغيرها.

٤- يتم في السوق المالية إصدار الأصول المالية بنوعيتها وتداولها، وهي الأصول التي تعبر عن الملكية كالأسهم، والأصول التي تعبر عن الديونية كالسندات، بالإضافة إلى أدوات مالية أخرى قابلة للتداول؛ كشهادات الإيداع والأوراق التجارية^(١).

الفصل الأول

أبرز صور المضاربات الوهمية في الأسواق المالية

المبحث الأول

صور المضاربة في الأسواق المالية التي لا يجرمها القانون وحكمها الشرعي

المطلب الأول

صور المضاربة في الأسواق المالية التي لا يجرمها القانون

من أبرز أنواع المضاربات في الأسواق المالية التي لا يجرمها القانون:

١- البيع على المكشوف^(٢):

البيع على المكشوف كما يعرفه الاقتصاديون هو: بيع الإنسان ما لا يملك من الأسهم بأخذ مراكز قصيرة الأجل للاستفادة من فروق الأسعار.

(١) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، لمبارك آل سليمان (١٦/١).

(٢) تجدر الإشارة إلى أن هيئة سوق المال الألمانية قد حظرت عمليات البيع على المكشوف في سندات المجموعة الأوروبية الحكومية في شهر مايو ٢٠١٠م؛ لأنها - بحسب المتحدث باسم الحكومة الألمانية - تفتح الباب واسعاً أمام المضاربات، وقد أشارت كذلك هي ومجموعة من الدول - مثل فرنسا واليونان ولكسمبورغ - إلى أنها ستبحث إمكانية حظر مبادلات المخاطر الائتمانية credit Default Swap في المشتقات الحكومية. انظر:

<http://www.euractiv.com/en/euro/germany-first-to-introducere-ban-on-naked-short-selling-news-494307>.

وعرفه Robert Wessel بأنه: عملية مضاربة تستهدف تمكين
التجار من الترح من خلال انخفاض أسعار الأسهم.

وعرفه فريدريك Fredric Amlin بأنه: بيع لأوراق مالية مقترضة
على أمل أن ينخفض السعر، ثم يتم شراء الأوراق المباعة وإعادتها إلى
مالكها^(١).

٢- الشراء بالهامش:

وله عدة مسميات؛ منها: المتاجرة بالهامش، أو الشراء الهامشي،
أو التمويل النقدي الجزئي.

وقد عرفه البرواري بأنه: دفع المشتري جزءاً من المال واقتراض جزء
آخر منه من السمسار الذي يتعامل معه، مقابل فائدة شهرية عليه لشراء
كمية أكبر من الأوراق المالية، ثم رهن هذه الأوراق المالية المشتراة لدى
السمسار كضمان للقرض. وهذا النوع من المعاملة يتطلب من العميل فتح
حساب يسمى حساب الهامش Magrin Account لدى السمسار
(الوسيط)؛ حيث يقوم العميل بإيداع جزء من قيمة أوراق مالية على أن
يقوم السمسار بتمويل الجزء المتبقي على شكل قرض، على أن توضع
الأوراق محل الصفقة كرهن لسداد القرض، وعلى أن تسجل تلك
الأوراق باسم السمسار^(٢).

المطلب الثاني

لحكم الشرعي لهذه الصور

قبل بيان الحكم الشرعي لهذه الصور لابد من التنبيه ابتداءً إلى أن
علماء الشريعة وخبراء التمويل الإسلامي اختلفوا في الحكم الشرعي
للمضاربة في سوق الأوراق المالية؛ فقد ذهبوا فيها اتجاهات ثلاثة:
أولاً: اتجاه أيد المضاربة القائمة على أسس شرعية، والملتزمة بأداب
التعامل وميثاق الشرف، واحترام قواعد العمل في سوق الأوراق المالية.

(١) البرواري: بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، ص ١٩٦ وما بعدها.

(٢) المرجع نفسه، ص ١٨٧.

والمضاربة التي يؤيدونها هي المضاربة القائمة على التنبؤ بسعر المستقبل القريب للاستفادة من السعر الحالي. وهم يرون في هذا النوع من المضاربة ميزات عدة؛ أبرزها:

- التوفيق بين العرض والطلب، فعندما تنخفض الأسعار في البورصة يتدخل المضاربون بالشراء، وينتج عن ذلك الحد من استمرار الانخفاض نظراً لازدياد الطلب، وكذلك عند ارتفاع الأسعار يتدخل المضاربون لبيعوا ما بحوزتهم من أوراق، فينتج عن ذلك الحد من استمرار الارتفاع بسبب ازدياد الطلب، أو بسبب ازدياد العرض؛ فالمضاربة تعمل على تقليل الفارق بين الأسعار.

- تفعيل حركة السوق: فهي تُشجّع التداول بالنسبة لكميات كبيرة من الأوراق، وتزيد حركة التداول، وتوجد التوازن للمعادلة الاقتصادية، والقيام بدور المنظم في السوق. وهو ما يؤدي إلى توفير السيولة دون حدوث هزات عنيفة في الأسعار.

- التخفيف من مخاطر التجار، فهي إما أن تحقق أرباحاً، أو تقلل خسائر عن طريق الصفقات العاكسة أو التعويضية.

- تساعد على تغطية سريعة للاكتتاب العام، لاسيما الاكتتاب في أسهم الشركات الجديدة التي قد تكون جيدة ولكن غير معروفة لدى المستثمرين. فالمضارب يقوم بشراء هذه الأسهم ثم يبيعها؛ مما يساعد على التغطية السريعة للاكتتاب فيها^(١).

ثانياً: اتجاه مُعارضٍ للمضاربة عَاداً إياها صورة حديثة للقمار؛ حيث تريح قِلَّة ثرواتٍ هائلةٍ وسريعة، وتخسر كثرةً، وما تريحه القلة إنما هو على حساب الكثرة. وقد استند هذا الاتجاه في رفضه للمضاربة على ما يلي:

(١) انظر: عصام حسين، سوق الأوراق المالية (البورصة)، ص ٢٣٩، ٢٣٨، البربري، المضاربة والتلاعب بالأسعار في سوق الأوراق المالية، دراسة قانونية مقارنة، ص ٦ وما بعدها، ورفيق يونس المصري، المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين، ص ٧٠، ٧١.

- المضاربة تزيد من حدة تقلبات الأسعار؛ فهي تستند أصلاً إلى وجود هدة التقلبات، ولا تجد مجالاً لها في ظل استقرار الأسعار؛ ففي المضاربة ترتفع الأسعار إلى مستويات غير مبررة اقتصادياً، وتنخفض بمعزل عن القيمة الحقيقية للورقة أو السلعة، وبمعزل عن الأداء الفعلي للشركة المصدرة للورقة.

- المضاربة نشاط إضافي طفيلي غير مرغوب فيه؛ لأن النشاطات التي تولدها المضاربة ينتفع بها السماسرة والمضاربون المطلعون، وليس فيها منفعة للجمهور، بل فيها مضرة ونشاط جاذب وخادع في آن معاً.

- إذا كانت البيوع المتعكسة المعروفة ببيوع الآجال أو بيوع العينة حراماً وفيها تقابض، فكيف بالبيوع المتعكسة التي لا تقابض فيها، وهي مخاطرة محضة غير مرتبطة بالتجارة؟ وإذا كان التقابض غير حاصل في البورصة؛ فإن السلعة لم تعد مهمة، وهل هي مثلية أو قيمية صالحة للعمليات الآجلة أو غير صالحة؟

كل هذا لم يعد مهماً؛ لأن التقابض غير مهم، وقد تكون السلع وهمية أو رمزية (كالمؤشرات)، بل ربما تكون الشركات نفسها وهمية.

- المضاربة في البورصة تحول البيوع من عقود جديّة حقيقية إلى عقود صورية شكلية، أو تحول البيوع إلى ألعاب، كما كانوا يفعلون سابقاً في الجاهلية في بيوع الحصاة والملاسة والمنابذة وأمثالها.

- المضاربة وإن كان فيها نفع من بعض الجوانب، غير أن مضارها أعظم من نفعها، وما كانت مضاره أعظم من منافعه توجب منعه.^(١)

ثالثاً: اتجه ثالث حاول التوسط بين الرأيين، فقسم المضاربة إلى مضاربة مشروعة ومضاربة غير مشروعة، أو مضاربة مفيدة ومضاربة ضارة، النافع فيها ما تم تناوله عند المؤيدين، والضار فيها ما تم تناوله عند المعارضين.

(١) عصام حسين، سوق الأوراق المالية (البورصة)، ص ٢٣٩، رفيق يونس المصري، المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين، ص ٧١، ٧٢.

ويرى أصحاب هذا الاتجاه أن العنصر الرئيسي المحدد لاتجاه المضاربة هو المضارب ؛ فهو الذي يسير بعملية المضاربة إلى طريقها السوي إذا التزم ضوابطها وقيمها ، وهو بالمقابل من يسير بها إلى طريق الاستغلال والتغريب وأكل أموال الناس بالباطل إذا انحرف عن هذه الضوابط. وهو ما يحتم على الجهات المنظمة للمضاربة التأكد من تحلي المضارب بشروط أساسية ؛ منها: الكفاءة، والخبرة، والالتزام بأداب التعامل وميثاق الشرف.

تعليق على الاتجاهات

الذي يبدو لي أن الذين أجازوا المضاربة في الأسواق المالية اعتمدوا المقاربة النظرية لهذه الممارسة، وما يغلب عليها من فوائد على السوق والمستثمرين، لا سيما أهميتها في توفير السيولة التي هي عصب العمليات التمويلية. فهؤلاء اعتدوا بأصل العملية لا بتصرفات المضاربين. ويلاحظ على مقاربتهم للمسألة ما يلي:

- إن ثمة أحكاماً هي في أصلها النظري صحيحة في الإسلام، ولكنها لما كانت ذريعة واضحة إلى الحرام حرمت، وأبرز مثال لها: بيع السلاح زمن الفتنة. وثمة قواعد فقهية تبين أنه إن كانت مفسدات المعاملة أكثر من المصالح حرمت المعاملة.

- إن تم التسليم برأيهم، فإنه يحتاج إلى ضغط يضمن ألا تستغل هذه المسوغات لاستمرار استغلال المضاربين المغرضين لها للتصادي في الإضرار بالمستثمرين باسم شرعية مضاربتهم.

أما الذين منعوها فنظروا إلى واقعها وتطبيقاتها في الأسواق العالمية، وتدابيرها التي غلب عليها الغش والخداع والاحتيال، فهؤلاء نظروا إلى تطبيقاتها، واعتمدوا في منعها سد ذرائع الشر، واعتبار مآلات الأفعال، والموازنة بين المصالح والمفاسد، فما غلبت مفسدته حُرِّم. ويلاحظ على مسوغاتهم ما يلي:

- أن مقارنة المضاربة بالقمار مقارنة غير دقيقة، أو على الأقل لا تنطبق على كثير من المضاربات ؛ لأن الفرق - في نظري - واضح بين

من يعتمد الحظ ، وبين من يعتمد معطيات سوقية وتنبؤات مبنية على هذه المعطيات.

- أن حصر الاستثمار المشروع فيما يرتبط بزيادة الإنتاج ، ورفض الاستثمار على فوارق الأسعار غير مسلم به ؛ لأن كثيراً من الصحابة على عهد رسول الله ﷺ مثل حكيم بن حزام رضي الله عنه ، كان يشتري السلعة لبيعها والحصول على فرق السعر.

- أن عدَّ شراء الأوراق المالية بقصد بيعها نوعاً من العبث الذي حرّمته الشريعة غير دقيق ؛ لأن الحصول على فرق السعر ليس عبثاً ، وإنما يكون لأسباب عديدة ؛ منها : الرغبة في الحصول على السيولة ، والتداول المنضبط فيه إشارة نافعة للسوق المالية لمنتج من المنتجات أو شركة من الشركات لتحسين أو المحافظة على مردودها الإنتاجي أو نوعية منتجاتها.

- أن إطلاق منع معاملة بسبب تطبيقاتها لا أسسها أمرٌ غير مسلم . وقد رُفض غلق الاجتهاد بحجة سوء استغلال جملة من الفقهاء للاجتهاد في تسويغ أحكام مشبوهة ، ثم إن أعمال سد الذرائع - إن تم التسليم به - قد يصلح في بيئة يمكن ضبطها والسيطرة عليها . أما الأسواق المالية المفتوحة فمن الصعب تطبيقه فيها ؛ لأن تنفيذها يشبه الدعوة إلى إغلاق هذه الأسواق المالية.

- أما الذين حاولوا التوسط بين الفريقين ؛ فإنه وإن بدا موقفهم في ظاهرة معتدلاً ، غير أنه يُعد - في نظري - أصعب المواقف ؛ لأن إباحة بعض المضاربات ومنع بعضها الآخر يحتاج إلى أدلة قوية وضوابط واضحة تُسوِّغ أخذه هذا الموقف . ولا شك أنهم قدموا مسوغات . تم تناول جزء منها في حجج المؤيدين ، ولكن تحتاج إلى تعميق ؛ كون التلاعبات في الأسواق المالية أخذت منحرجات خطيرة ، واستعملت فنيات تحتاج إلى تطوير نوعي لهذه الضوابط.

وخلاصة ما يمكن أن يقال في هذه المسألة أن التأكيد على الضوابط المسطرة في اللوائح التنفيذية لأسواق الأوراق المالية ، والارتقاء ببعضها

وتفعيلها، يعد خطوة مهمة في الحد من أضرار المضاربة التي تُصير المعاملة نوعاً من أنواع التلاعب.

المبحث الثاني

صور المضاربات الوهمية في الأسواق المالية التي يجرمها القانون

وحكمها الشرعي

المطلب الأول

صور المضاربات الوهمية في الأسواق المالية

من أبرز تلك الصور التي تتم داخل الأسواق المالية:

١- البيع الصوري:

ويقصد بهذا العمل خلق تعامل مظهري نشط على سهم ما؛ لإيهام المضارين بأن السهم عليه حركة، أو يخفى خيراً أو محضراً لهذا السهم. ولا يعدو الأمر مجرد مضاربة بحتة، ولا توجد أخبار ولا محفزات البتة. ومن صورته:

(أ) أن يقوم المضارب بالبيع على نفسه بكميات كبيرة من خلال تعدد المحافظ التي باسمه - إن كانت اللوائح أو الأنظمة لا تمنع ذلك - أو بأسماء أصدقائه، أو أفراد أسرته، أو بأسماء مجموعات متفق فيما بينها على هذا الأساس، ثم تقوم هي نفسها بالبيع على البائع الأول وإعادة هذا السهم وذات الورقة المالية إليه بسعر أكبر - إذا أريد للسهم الصعود، أو أقل إذا أريد للسهم النزول - ويتم ذلك في الغالب بوضع أوامر البيع أو الشراء لهذه الأسهم مشروطة ببيعها أو شرائها كاملة.

والغالب أن مثل هذه الطلبات يكون فيها نوع اتفاق متبادل بين الطرفين لعدم استطاعة الأفراد شراء مثل هذه الكميات من الأسهم، فتأثر العروض والطلبات جراء ذلك التلاعب. والهدف من ذلك كما سبق إيهام المتعاملين بأن تغيرات سعرية حدثت لذلك السهم، وأن هذا السهم يحمل في طياته أخباراً إيجابية، ووعوداً

ترجسية^(١). وهذه العملية من المضاربات يسميها بعض المضاربين "بعملية التدوير".

(ب) ومن صور البيع الصوري أن ينتهز المضارب أو المستثمر المخادع فرصة ارتفاع في القيمة السوقية لأسهم يمتلكها، فيقوم بالاتفاق مع أشخاص آخرين يبيعها عليهم صورياً بسعر أعلى من السعر الجاري في السوق، ثم يقوم هؤلاء الأشخاص في نفس اليوم بإعادة بيعها له بسعر أعلى، أو يقوم المضارب نفسه بالبيع، ثم يعرض بسعر أعلى، ثم يقوم بالشراء وهكذا. مثل هذه المبيعات والتداولات للسهم من شأنها أن تفرض حالة من الركون والاطمئنان لدى المضاربين بإبقاء أسهمهم؛ لكثرة وتزايد التعامل على تلك الأسهم. وهو ما يعتبره بعض المضاربين. والذين لا يملكون أسهماً من هذه الشركة المساهمة. أن مثل هذا التداول مؤثر على تحسن في ظروف المنشأة المصدرة لها، خاصة إذا كان مثل هذا التداول قبيل انعقاد الجمعية العمومية للشركة؛ مما قد يشجع بعضهم على الدخول لشراء هذه الأسهم. والنتيجة مزيد من الارتفاعات في قيمتها السوقية، ثم بعد ذلك يقوم المضارب المحترف - والذي يملك أسهماً كثيرة في هذه الشركة - ببيع ما يملكه منها بالسعر المرتفع، ويجني أرباحه. والنتيجة الحتمية عند تشبع السهم في البيع أن يتدهور وينهار سعره السوقي إلى هاوية ما لها من قرار^(٢). ويطلق على هذه الطريقة اسم: "الغلاية". وهذا مصطلح فني يعرفه أهل التحليل الفني والمضاربة^(٣).

(١) ينظر: الأوراق المالية وأسواق المال، ص ١٧٥، ١٧٦.

(٢) ينظر: الأوراق المالية وأسواق المال، ص ١٧٦، الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية ص ٢٨٧.

(٣) ينظر: الممارسات غير الشرعية في بورصة الأوراق المالية، ص ٢٨٧، الحماية الجنائية للمعلومات غير المعلنة للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية، د. عمر سالم، ص ١٣، ١٤.

ويسمى بعض المضاربين هذه الطريقة طريقة التصريف بطريقة التجميع.

والتصريف معناه بيع الأسهم التي يمتلكها، والتجميع شراء هذه الأسهم بحيث يقوم المضارب بالشراء من نفسه، ورفع قيمة السهم السوقية من خلال تعدد المحافظ التي يديرها، لجذب الانتباه، ولزيادة قيمة السهم؛ للتسابق عليه قبل إقفال السهم على النسبة اليومية له - وهي في سوقنا في المملكة العربية السعودية (١٠٪) - فيقوم المتعاملون بالشراء كي يظفروا ببعض الأرباح قبل الأقفال، فيقوم بالبيع والتصريف عليهم. وللزيادة في التغرير قد يلامس السهم النسبة القصوى لليوم أكثر من مرة، ثم يتدهور السهم بالنزول ثم يقوم بزيادة الشراء على نفسه حتى يرتفع، ثم يقوم بالتصريف، وهكذا حتى نفاذ الكمية التي لديه.

فإذا أراد للسهم بعد ذلك النزول ليأخذه بأسعار متدنية، يقوم بالتقاط أسهمه بطريقة محترفة بحيث لا تثير اهتمام المتعاملين والمضاربين؛ حتى إذا استحوذ على كمية يستطيع من خلالها إرباك صغار المضاربين على السهم، يقوم بطريقة يسميها بعض المضاربين طريقة (التجميع بطريقة التصريف)، وهي أن يقوم بالرش والبيع المكثف على السهم. وهي عمليات العرض المفاجئة بالكميات الكبيرة بأن لدى السهم أخباراً سيئة من شأنها أن يتدهور سعر السهم عن سعر السوق الحالي، فيقومون بالبيع. وهذا الأسلوب من المضاربة يسميه بعضهم بأسلوب إحداث الصدمات السعرية، وغالباً ما يتم ذلك باتفاق بين عدد من الأشخاص على القيام بمضاربات واسعة على سهم ليحطموا نظرية العرض والطلب، وتدفع ملاك السهم للبيع بكميات كبيرة. ولكثرة العرض بالبيع يتدهور السهم تلقائياً؛ حتى يصل إلى أسعار متدنية يرتضيها المضارب المحترف، فيقوم بعد ذلك بالتجميع والشراء، ثم ينطلق السهم بعد ذلك بنحو الطريقة الأولى إلى الصعود والتلاعب والغش والتغرير. فويل لهم مما كسبت أيديهم وويل لهم مما يكسبون.

ولا شك أن هذا البيع الصوري نوع من أنواع الخداع والنجش المجمع على تحريره. والنجش هو الإضرار بأحد المتعاقدين على سبيل

الخدیعة بزيادة في السلعة ومدحها أو ذمها^(١)، وسواء كان الناجش والمخادع في السعر شخصاً لا يريد السهم، فیزید في السلعة وهو لا يريد شراءها، أو كان البائع نفسه؛ لأن المقصد الأكبر في النهي عن التغریر في السعر هو الإضرار، ولعلها: عدم الإضرار، وإن كان الغالب في تعاریف الفقهاء أن یذكروا الإضرار والنجش ممن لا یرید الشراء^(٢).

ونص العلامة ابن قدامة - رحمه الله - على أنه: "لو قال البائع: أعطيتُ بهذه السلعة كذا وكذا، فصدقه المشتري واشترها بذلك، ثم بان كاذباً؛ فالبيع صحيح، وللمشتري الخيار أيضاً؛ لأنه في معنى النجش".^(٣)

وقد نص على أنها في معنى النجش أيضاً ابن شاس المالكي - رحمه الله - في كتابه عقد الجواهر الثمينة^(٤). ولا شك في دخول هذه الصورة في معنى النجش؛ لما في ذلك من الخديعة والتغریر والختل في سعر السهم، فالبائع يخدع المشتري ويثيره للبيع أو الشراء.

وقد جاء الوعيد الشديد على من فعل مثل هذا: فعند البخاري من حديث عبد الله بن أبي أوفى رضي الله عنه، أن رجلاً أقام سلعة له في السوق فحلف بالله لقد أعطي بها ما لم يعطه ليقع فيها رجلاً من المسلمين، فنزل قول الله تعالى: ﴿إِنَّ الَّذِينَ يَشْتَرُونَ عَهْدَ اللَّهِ وَيَأْمَانِهِمْ ثَمَنًا قَلِيلًا أُولَٰئِكَ لَا خَلَاقَ لَهُمْ فِي الْآخِرَةِ وَلَا يُكَلِّمُهُمُ اللَّهُ وَلَا يَنْظُرُ إِلَيْهِمْ يَوْمَ الْقِيَامَةِ وَلَا يُزَكِّيهِمْ وَلَهُمْ عَذَابٌ أَلِيمٌ﴾^(٥).

(١) ينظر: الغش وأثره في العقود.

(٢) ينظر: فتح القدير (٢٣٩/٥)، البناية على البداية، للعيني (٢٧٧/٧)، المعونة على مذهب عالم المدينة، للفاضل عبد الوهاب المالكي (١٠٣٣/٢)، عقد الجواهر الثمينة (٤٢٧/٢)، روضة الطالبين (٤١٦/٣)، المغني (٣٠٤/٦).

(٣) ينظر: المغني (٥٠٣/٦).

(٤) ينظر: عقد الجواهر الثمينة (٤٢٨/٢)، ونص على أنها في معنى النجش أيضاً الزركشي في شرحه لمختصر الخزقي (٦٤٥/٣)، وكذا ابن تيمية - رحمه الله - في ظاهر قوله كما في مجموع الفتاوى (٣٥٩/٢٩)، (١٦٣/٣٠).

(٥) أخرجه البخاري في صحيحه، كتاب البيوع، باب: ما يكره من الخلف في البيع، وفتح الباري (٣٩٧/٤) رقم (٢٠٨٨).

٢- ومن صور المضاربات الوهية أيضاً: ما يفعله بعض المضاربين من احتكار لبعض الأسهم مع البيع الصوري حتى يرتفع السهم، فيقوم بعد ذلك بالبيع والتصريف على الناس؛ حيث يقوم المضارب بالتجميع في سهم معين لفترة طويلة حتى يقل العرض (وهو البيع) من الناس، وكلما وجد عرضاً من العروض قام بالشراء بصورة لا تثير متابعي الأسهم والمضاربين في العادة.

وبعد أن يرتفع السعر بفوارق سعرية جيدة؛ إما لكثرة الطلب عليه، أو لوجود خبر أو محفز (من زيادة رأس المال، أو منحة في توزيع الاحتياطي)، فيزداد طمع المضارب في التجميع أكثر وأكثر، فيقوم بالضغط على السهم بعرض كمياته التي اشتراها أصلاً بسعر متدن، وكسر مقاومات السهم الفنية - التي يركز عليها عامة المضاربين المحترفين - حتى يملأ ملاك السهم والمضاربون فيضطروا للخلاص من هذا السهم إلى سهم آخر يضاربون فيه، فيبيعونه بخسارة، فيقوم المضارب الكبير بالشراء منهم. حتى إذا خلا له الجو قام بالشراء من نفسه لنفسه، أو بالاتفاق مع آخرين معه قبل صدور خبر المحفز لهذا السهم، أو قبيل انعقاد الجمعية العمومية؛ ليستفيد هو وزمرته من الفارق السعري الجديد عبر المحافظ التي يديرها، معتمداً في ذلك على ضخامة رأس المال الذي يملكه، وعدم خبرة المتعاملين في السوق، وضعف الرقابة والإشراف، وقوة النفوذ، ومعرفة أخبار مجالس إدارة الشركات المساهمة، فيقوم بعد ذلك بعملية البيع الصوري والتغريب بالسعر بالطرق التي سبق أن ذكرناها في الفقرة الأولى. والاحتكار أعم من أن يكون في جنس معين من الأقوات - كما هو مذهب بعض الفقهاء^(١) - لأن الاحتكار في الاقتصاد الإسلامي هو جمع أو حبس الباعة للسلعة التي يحتاج إليها الناس؛ لبيعها بثمن مرتفع، أو لخلق نوع من الندرة وعدم الاستقرار في السوق التجاري؛ مما يؤدي

(١) ينظر: حاشية سعدي حلبي (٥٨/١٠)، المدونة (٣/٣١٣ - ٣١٤)، أسنى المطالب (٢/٣٧ - ٣٨)، كشاف القناع (٣/١٨٧ - ١٨٨).

بالتالي إلى تحكم فرد أو مجموعة بعرض السلعة المحتكرة، وفرض السعر الذي تراه لنفسها^(١).

وهذه الطريقة في التعامل بالأسهم تتعارض مع المنافسة الحرة، وتضر بالأفراد والمجتمع، ولأجل ذلك نهى الشارع الحكيم عن الاحتكار، وقال ﷺ: "من احتكر فهو خاطئ"^(٢)؛ لأن ذلك قائم على فرض سلطان الأقوياء ممن يملكون ضخامة في رأس المال على المستضعفين من المضارين، والذين لا يدركون نوايا هؤلاء وطرائقهم.

٣- ومن صور المضاربات الوهمية أيضاً: العروض الوهمية:

وهذه الطريقة تتم قبل افتتاح السوق المالي للتداول بساعة أو نصف ساعة تقريباً؛ حيث يقوم مضارب السهم، والذي يملك أسهماً كثيرة في سهم ما بعرض عروض بيع بصفقات مختلفة؛ ليوهم المضارب غير المحترف بأن هذه العروض من أشخاص كثير.

وهدف هذه الطريقة الإيهام بأن السهم عليه تصريح، أو لديه خبر سيئ، فيقوم ملاك السهم بعرض عروضهم للبيع بسعر أقل من سعر مضارب السهم المحترف، حتى يغتتموا فرصة البيع أولاً، حتى إذا لم يبق لافتتاح السوق إلا دقائق معدودة أو ثوان محسوبة، قام بالغاء أوامر العرض، ثم سحب عروض ملاك الأسهم المخدوعين فاشتراها منهم، ثم يبدأ السهم بالصعود تدريجياً؛ ليصل أحياناً قريباً من النسبة اليومية وقد يلامسها، فيقوم الملاك بشرائها مرة ثانية، ثم يقوم المضارب ببيعها عليهم بفارق سعري عالٍ وجديد.

٤- ومن صور المضاربات الوهمية أيضاً: ما يقوم به بعض كبار المضارين من عرض كمية طلب (شراء) كبيرة تحت سعر معين، وعرض كمية بيع كبيرة فوق سعر معين. وإنما يصنع المضارب المحترف ذلك لضبط

(١) ينظر: إصلاح المال، لأبي بكر بن أبي الدنيا، تحقيق مصطفى الزرقا (ص - ١١١)،

وينظر: بحوث مقارنة في الفقه الإسلامي وأصوله، لفتحي الدريني (١/٤٤٧).

(٢) أخرجه مسلم في صحيحه، كتاب المساقاة والمزارعة، باب تحريم الاحتكار في الأوقات، رقم (١٦٠٥).

التذبذب السعري للسهم مع فارق سعري محدد، يتحكم من خلاله بالمضاربة على فوارق بسيطة قد لا تفيد صغار المضاربين، ويقوم بالمضاربة على السهم بنفسه.

٥- ومن صور المضاربات الوهمية أيضًا: نشر الشائعات والأكاذيب، والترويج للأخبار، وتسريب معلومات خاطئة عن شركة من الشركات المساهمة المتداول أسهمها في سوق المال، والقيام بعمليات تداول تصاحب هذه الأخبار والشائعات. وما من شك أن مثل هذه الشائعات والمعلومات الخاطئة سوف تترجم عملياً إلى اتخاذ مواقف بيع أو شراء من قبل ملاك هذا السهم، على حسب نوع هذه الأخبار. ويقوم صانعو السوق في غيبة الرقابة الذاتية والرقابة النظامية بتسريب تلك الأخبار المضللة في الصحف، وفي وسائل الإعلام، وفي المنتديات الاقتصادية، وربما شراء ذمم بعض من لا خلاق لهم من بعض الذين يدعون التحليل الفني؛ ليقوم بالتغريب في رسم بعض الشارات الموافقة لتلك الشائعات سلباً أو إيجاباً بطريق خفي مقصود؛ ليدفعوا صغار المستثمرين لبيع أسهم شركة معينة؛ فتتخفض أسعار أسهمها، فيغتنم صانعو السوق والمضاربون المضللون هذا النزول وهذا التدهور فيقومون بشراء تلك الأسهم بأسعار ربما لم يحلموا بها، ثم بعد زمن تظهر الأخبار الصحيحة من زيادة في رأس المال، أو منحة في أسهم، أو إبرام صفقة تعود على الشركة بمستقبل زاهر، وحينئذ تتجه الأسعار إلى الصعود، فيبادر الجمهور إلى الشراء بعد أن باعوها بخسارة، وتواصل الأسعار سيرتها الصعودية إلى أن تصل إلى المستوى الذي يرضي مطامع المضاربين، فيصنفون محافظهم بالبيع، ولا تلبث الأسعار أن تتدهور بسبب كثرة الطلب. والنتيجة مزيد من الخسائر على صغار المستثمرين، وقد يعتمد صانعو السوق على تسريب معلومات خاطئة وكاذبة عن سهم شركة معينة؛ مما يتسبب في ارتفاعه ارتفاعاً حاداً مفاجئاً، فيبيع عليهم إذا وصل إلى سعر سوقي يرتضيه^(١).

(١) ينظر: الممارسات غير الشرعية في بورصة الأوراق المالية، ص ٢٨٨، الحماية الجنائية للمعلومات غير المعلنة للشركات المقيّدة بسوق الأوراق المالية، ص ١٣، أحكام الأسواق المالية، ص ١٦٧، دليلك إلى البورصة والاستثمار (٢- ٢٠٢).

وهذه الطرق تبدو بجلاء أنها طرق احتيالية تهدف إلى خلق فارق سعري مصطنع، وعرقلة الأداء الطبيعي للعرض والطلب. وقد يكون الهدف أحياناً هو السيطرة على السوق عن طريق الشراء المكثف للاستحواذ على الغالبية العظمى من ورقة مالية معينة في وقت معين، حتى يصبح المتلاعب بالسعر هو الحائز الرئيسي لهذه الورقة، وبهذا يستطيع عن طريق التحكم في عرضها مع وجود المنافسة أن يقتضي سعراً أعلى. وهو ما يسمى بالاستحواذ، والذي يهدف أولاً إلى تخطيم المنافسة، أو الحد منها، عن طريق الشراء المكثف، ثم الهدف النهائي هو الوصول إلى سعر احتكاري^(١). وهذه الصور - وهي ذم تلك الشركة ذات الورقة المالية المتداولة في سوق المال وعيبتها، ليقوم الناس ببيع أسهمهم، أو مدح السهم وذكر الأخبار الكاذبة ليرغب الناس في شرائه - صورتان من صور التفرير التي أشار الفقهاء - رحمهم الله - إليها.

وقد ذكر النووي - رحمه الله - في شرحه لصحيح مسلم، عن بعض علماء اللغة أنه فسر النجش بالمدح والإطراء، ثم قال: وعلى هذا معنى الحديث: لا يمدح أحدكم السلعة ويزيد في ثمنها بلا رغبة.

وقد فسر علاء الدين الحصفكي الحنفي - رحمه الله - النجش "بأن يزيد ولا يريد الشراء، أو يمدحه ويزيد بما ليس فيه ليروجه"^(٢).

وقد فسر النضر بن شميل - وهو من علماء اللغة - النجش بأنه: "أن تمدح سلعة غيرك لبييعها، أو تدمها لثلاث تنفق عنده"^(٣).

وهذه الطريقة تجعل البائع يظن أن قيمتها الحقيقية هي ما أوصلها إلها، فيبيعهها برخص. ومما يؤيد ذلك أن معنى النجش في اللغة: الإثارة والختل والخديعة. فذم المضارب أو غيره السهم حتى يمدح بذلك جمهور المضاربين داخل في معنى النجش الذي هو إثارته؛ حتى يبيعهها بثمن بخس.

(١) ينظر: الممارسات غير الشرعية في بورصة الأوراق المالية، ص ٢٨٩.

(٢) ينظر: الدر المختار في شرح تنوير الأبصار (١٠١/٥) الموجود مع حاشية ابن عابدين، وقد أشار إلى ذلك أيضاً بعض الشافعية كما في حاشية الشرواني على تحفة المحتاج (٣١٥/٤).

(٣) ينظر: القاموس المحيط، ص ٧٨٣، والنهاية في غريب الحديث (٢١/٥).

٦- ومن صور المضاربات الوهمية أيضاً: تغريب أحد أعضاء مجلس إدارة بعض الشركات المساهمة، أو أحد الرؤساء أو المديرين. الواقع أننا نجد بعض الفقهاء - رحمهم الله - قد قيدوا تحريم المضاربات الوهمية بالسعر في بيع النجش، بأن تكون الزيادة المذكورة في النجش فوق ثمن المثل حتى يكون عاصياً بفعله. وهذا مذهب الحنفية، وظاهر كلام الإمام مالك، واختيار ابن عبد البر وابن العربي وغيرهم. قال المرغيناني الحنفي (ت: ٥٩٣هـ): "النجش هو أن يزيد في الثمن ولا يريد الشراء ليُرغب غيره"^(١).

قال ابن الهمام في شرحه لهذه العبارة: "أي أن يزيد في الثمن ... بعدما بلغت قيمتها؛ فإنه تغريب للمسلم ظليماً. فأما إذا لم تكن قد بلغت قيمتها فزاد القيمة لا يريد الشراء فجائز؛ لأنه نفع مسلم من غير إضرار بغيره إذا كان شراء الغير بالقيمة"^(٢)، بل جعل ابن عابدين الحنفي أن تصرفه في هذه الحال محمود^(٣).

وقد فسر ابن عرفة المالكي قول مالك - رحمه الله - في تعريفه للنجش بـ "أن تعطيه في سلعته أكثر من ثمنها وليس في نفسك اشتراؤها ليقندي بك غيرك"^(٤).

فسر قول مالك: "أكثر من ثمنها" بأن المراد بالثمن: القيمة^(٥). وهو اختيار ابن العربي المالكي؛ حيث قال - رحمه الله - : "ولو أن رجلاً رأى سلعة رجلٍ تباع بدون قيمتها فزاد فيها لينتهي إلى قيمتها لم يكن ناجشاً عاصياً، بل يؤجر ذلك على نيته"^(٦).

(١) ينظر: فتح القدير (٢٣٩/٥).

(٢) ينظر: المصدر السابق.

(٣) ينظر: حاشية ابن عابدين (١٣٢/٤).

(٤) ينظر: الموطأ، ص ٤٢٥، وأوجز المسالك إلى شرح موطأ مالك (٣٨٥/١١).

(٥) ينظر: شرح الخرشي (٨٢/٥ - ٨٣)، الشرح الكبير مع حاشية الدسوقي (٨٦/٣).

(٦) ينظر: شرح الخرشي (٨٢/٥ - ٨٣)، فتح الباري (٤٤٨/٤)، وراجع فتح البر في

الترتيب الفقهي لتمهيد ابن عبد البر (٢١٦/١٢).

علمًا بأن الداعي للمضاربة الصورية في الأسهم هو بعث الثقة والطمأنينة للمالك الأسهم بالمحافظة على أسهمهم، والوصول بها إلى القيمة الحقيقية؛ لئلا يتضرر ملاك السهم، وليرغب المساهمون بإبقاء أسهمهم وعدم بيعها بخسارة؛ لأن مثل هذا البيع الصوري يخلق انطباعًا جيدًا لدى جمهور المضاربين بأن تغيرات سعرية سوف تحدث للسهم، فيُفضّلون إمساك أسهمهم وعدم بيعها، فيتحمّسن تداول السهم ويبدأ بالصعود إلى القيمة الحقيقية العادلة.

وهذا التفسير لابن عرفة وغيره لكلام الإمام مالك - رحمه الله - ليس مسلمًا عند المالكية؛ فقد فسّر الخرشى المالكي وصاحب الشرح الكبير أبو البركات الدرديري قول مالك: "أكثر من ثمنها"، بحمل الثمن في كلام الإمام مالك على الثمن الذي وقع في المناداة لا القيمة^(١).

والقول الثاني في المسألة - وهو مذهب جماهير أهل العلم من المالكية والشافعية والحنابلة^(٢) - أن النهي في الزيادة مطلق، سواء بلغت قيمتها أو لم تبلغ؛ لأن غرض هذا هو الخديعة وهو قاصد للتغريب، ولا يبعد أن يقلّ سعر السهم أكثر من ذي قبل، فلولا هذا التعامل الصوري من المضارب لكان مالك السهم قد باع سهمه بسعر أحسن حالًا من سعره السوقي بعد ذلك.

ثم إن قولهم: إن ذلك من النصيحة ليس بظاهر أيضًا إذا لم تتعين النصيحة وتحقق في أن يوهم غيره بزيادة الطلب على السهم.

والذي يريد النصيحة له مندوحة عن هذا التصرف بأن يُعلم المضاربين عبر وسائل الإعلام أو المنتديات بأن قيمة السهم أعلى مما هي عليه الآن، ثم المضاربون لهم الاختيار بعد ذلك^(٣)، وقال الحافظ ابن

(١) ينظر: الشرح الكبير مع حاشية الدسوقي (٦٨/٣)، وشرح الخرشى (٨٢/٥).

(٢) ينظر: فتح الباري (٤٤٨/٤)، المغني (٣٠٤/٦)، شرح الخرشى (٨٢/٥)، تحفة المحتاج مع الحواشي (٣١٥/٤).

(٣) ينظر: شرح الخرشى (٨٢/٥)، فتح الباري (٤٤٨/٤).

حجر: "ويحتمل ألا يتعين عليه إعلامه بذلك حتى يسأله للحديث الآتي: "دعوا الناس يرزق الله بعضهم من بعض، فإذا استنصح أحدكم أخاه فلينصحه"^{(١)(٢)}.

ومما يؤيد ذلك ما رواه عبد الرزاق وابن حزم وغيرهما، أن عمر بن عبد العزيز - رحمه الله - بعث عبيد بن مسلم يبيع السبي، فلما فرغ أتى عمر فقال له: "إن البيع كان كاسدًا لولا أنني كنت أزيد عليهم وأنفقه"، فقال عمر: "هذا نجش، والنجش لا يحل. ابعث منادياً أن البيع مردود، وأن النجش لا يحل"^(٣).

المطلب الثاني

الحكم الشرعي للمضاربات الوهمية في سوق الأوراق المالية

لم تقف محاربة الإسلام للنجش عند باب النصيحة والتوجيه فحسب، بل تعدى ذلك إلى أن رتب عليه آثاراً وأحكاماً من الحرمة والإثم إلى إيقاع العقوبة والتعزير حتى تستقيم الأمور على أحسن حال، وأقوم سلوك. ولقد أمر الإسلام بالصدق والأمانة والصراحة والسماحة عند التعامل، فقال ﷺ: "رحم الله رجلاً سمحاً إذا باع، وإذا اشترى، وإذا اقتضى"^(٤)، وقال ﷺ: "التاجر الصدوق الأمين مع النبيين والصديقين

(١) فتح الباري (٤/٤٤٨).

(٢) الحديث أخرجه الإمام أحمد في مسنده (الفتح الرباني ٦٥/١٩) من حديث أبي يزيد الكرخي، وفي سنده عطاء بن السائب اختلط بآخره. وينظر كلام الحافظ على الحديث في الإصابة (٧/١٧).

(٣) ينظر: المصنف (٢٠١/٨) رقم (١٤٨٨٢)، المحلي، لابن حزم (٤٤٨/٨)، فتح الباري (٤/٤٤٧).

(٤) أخرجه البخاري في صحيحه، كتاب البيوع، باب: السهولة والسماحة في الشراء والبيع، ومن طلب حقاً فليطلبه في عفاف (فتح) (٤/٣٨٤)، رقم (٢٠٧٦) من حديث جابر بن عبد الله.

والشهداء"^(١)، وجعل الكذب، ولا سيما الكذب الذي يُقْتَطَع به مال امرئ مسلم بغير حق، إحدى الكبائر والمهلكات.^(٢)
ولا أدل على اهتمام القرآن الكريم بأمر التغيرير من ذكره سبحانه للغرور ومشتقاته (٢٨) مرة، والخيانة ومشتقاتها (١٦) مرة، والخدعة ومشتقاتها (٥) مرات^(٣).

والمضاربات الوهمية من الغش البين والمحرم في شريعتنا بالكتاب والسنة والإجماع، وبيانها كالتالي:
أولاً: من الكتاب:

قوله تعالى: (يأيها الذين آمنوا لا تأكلوا أموالكم بينكم بالباطل إلا أن تكون تجارة عن تراض منكم) [النساء: ٢٩].
وجه الدلالة: أن الله - سبحانه وتعالى - قد حرم أكل أموال الناس بالباطل، إلا إذا كان عن علم وتراضٍ بينهما، ولا شك أن

(١) أخرجه الترمذي في جامعه، كتاب البيوع، باب: ما جاء في التجارة وتسمية النبي ﷺ إياهم (٥١٥/٣) رقم (١٢٠٩)، والدرامي في سنته، كتاب البيوع، باب: في التاجر الصدوق (٣٢٢/٢)، رقم (٢٥٩٣). والحديث في سنته ضعف للاتقطاع بين الحسن البصري وأبي سعيد الخدري؛ إذ إنه لم يسمع منه، وممن نفى سماعه ابن المديني والدرامي؛ حيث قال عقب روايته لهذا الحديث في سنته: "لا علم لي أن الحسن سمع من أبي سعيد". وينظر: تهذيب التهذيب (٣٨٩/١). وقد أخرج الترمذي في جامعه في الباب نفسه من كتاب البيوع (٥١٥/٣ - ٥١٦)، رقم (١٢١٠) من حديث رفاعة بن رافع، أن النبي ﷺ خرج إلى المصلى فرأى الناس يتبايعون فقال: (يا معشر التجار)، فاستجابوا لرسول الله ﷺ ورفعوا أعناقهم وأبصارهم إليه فقال: (إن التجار يبعثون يوم القيامة فجاراً إلا من اتقى الله وبراً وصدق). والحديث قال فيه الترمذي: هذا حديث حسن صحيح.

(٢) إشارة إلى الحديث المتفق عليه أن النبي ﷺ قال: (اجتنبوا السبع الموبقات...). أخرجه البخاري في صحيحه في كتاب الوصايا، باب: قول الله تعالى: (إن الذين يأكلون أموال اليتامى ظلماً). فتح الباري (٤٩٤/٥)، رقم (٢٧٦٦)، ومسلم في صحيحه في كتاب الإيمان، باب: بيان الكبائر وأكبرها (٩٢/١)، رقم (٨٩) من حديث أبي هريرة ﷺ.

(٣) ينظر: مبدأ الرضا في العقود (٦٦٧/١).

التلاعب بالأسعار وتمويه المتعاملين في سوق المال بأنواع الحيل من أعظم الخديعة بالمسلم، ومن أكل ماله بغير رضا منه^(١).

قوله تعالى: (ولا تبخسوا الناس أشياءهم) [الأعراف: ٨٥].

وجه الدلالة: "أن البخس - في لسان العرب - هو النقص بالتعيب والتزهيد، أو المخادعة عن القيمة، أو الاحتيال في التزويد في الكيل أو النقصان منه ..."^(٢).

والمضاربات الوهمية داخلة في هذا كله، ومنهي عنها ضمناً، والنهي يقتضي التحريم.

ثانياً: من السنة:

لقد تكاثرت الأحاديث الدالة على تحريم التدليس والغش والتليس؛ فمنها:

عن أبي هريرة رضي الله عنه، أن رسول الله صلى الله عليه وسلم مرَّ على صبرة طعام، فأدخل يده فيها فالت أصابعه بللاً فقال: "ما هذا يا صاحب الطعام؟ فقال: أصابته السماء يا رسول الله، فقال: أفلا جعلته فوق الطعام كي يراه الناس؟! من غش فليس مني"^(٣).

عن عقبة بن عامر رضي الله عنه قال: سمعت رسول الله صلى الله عليه وسلم يقول: "المسلم أخو المسلم، ولا يحل لمسلم باع من أخيه بيعاً فيه عيب إلا بينه له"^(٤).

(١) ينظر: بدائع الصنائع (٢٧٤/٥)، الجامع لأحكام القرآن، للقرطبي (٢٢٥/٢)،

مجموع الفتاوى، لابن تيمية (١٢٧/١٥)، (١٠٤/٢٨).

(٢) أحكام القرآن، لابن العربي (٧٨٨/٢).

(٣) أخرجه مسلم في صحيحه، كتاب الإيمان، باب: قول النبي صلى الله عليه وسلم: (من غشنا فليس منا)، (١ / ٩٩)، رقم (١٠٢) من حديث أبي هريرة رضي الله عنه.

(٤) أخرجه ابن ماجه في سننه، كتاب التجارات، باب من باع عيباً فليبينه، (٧٥٥/٢)،

رقم (٢٢٤٦)، والحاكم في المستدرک (١٠/٢)، وعنه أخرجه البيهقي في السنن

الكبرى، كتاب البيوع، باب: ما جاء في التدليس وكتمان العيب بالمبيع (٣٢٠/٥).

والحديث قال فيه الحاكم: "صحيح على شرط الشيخين"، ووافقه الذهبي، وأقره

المنذري في الترغيب والترهيب (٢٤/٣)، وصححه الألباني - رحمه الله - في

إرواء الغليل، وتعقب الحاكم بقوله على شرط الشيخين فقال: "إنما هو على شرط

مسلم وحده، فإن ابن شماسه لم يخرج له البخاري شيئاً". ينظر: إرواء الغليل

(١٦٥/٥).

وعن قيس بن سعد بن عبادة قال: سمعت رسول الله ﷺ يقول:
"الخدیعة فی النار"^(١).

وجه الدلالة من هذه الأحاديث:

تُبين هذه الأحاديث وغيرها حرمة الخديعة والتدليس وكتمان العيوب، وأن فاعله متوعّد بالنار، وخارج من دائرة الإيمان الكامل^(٢)، وقد جاء هذا النص عن بضعة عشر صحابياً لتأكيدهم في نفوس المسلمين^(٣). وأوجب على العاقدين تأكيداً لذلك أن يُبيناً كل ما في المعقود عليه، وأن هذا من واجب الأخوة والنصيحة بين المسلمين. وقد جعل النبي ﷺ فعل صاحب الطعام بالبصرة - حين جعل ظاهر المبيع خيراً من باطنه - من الغش والخديعة بالمسلمين؛ فدلّ ذلك على تحريم كل من أظهر المبيع على صفة كمال ليست موجودة فيه، سواء كان ذلك بالفعل أو بالقول^(٤). ومن باع سهماً على غيره وهو يعلم خيراً سيئاً أو سلباً ولا يبينه لمشتري السهم كان كاتماً للعيب، فكيف إذا كان ذلك خداع من البائع لكي يستثير رغبة الطرف الآخر، فيقدم على البيع أو الشراء ظاناً أن ذلك في مصلحته وليس كذلك؟ فإن العقوبة أشنع والمقت أفضح.

(١) أخرجه البخاري في صحيحه معلقاً بصيغة الجزم في باب النجش من كتاب البيوع، فتح الباري (٤ / ٤٤٦)، وقال الحافظ في الفتح: "رويناه في الكامل لابن عدي من حديث قيس بن سعد بن عبادة... وإسناده لا بأس به. وأخرجه الطبراني في الصغير (٣٧/٢)، رقم (٧٣٨) من حديث ابن مسعود، والحاكم في المستدرک (٤ / ٦٥٠)، رقم (٨٧٩٥) من حديث أنس، وإسحاق بن راهويه في مسنده (١ / ٣٧٠)، رقم (٣٨١) من حديث أبي هريرة رضي الله عنه، وفي إسناده كل منهما مقال، ولكن مجموعها يدل على أن للمتن أصلاً. أهـ. ينظر: فتح الباري (٤ / ٤٤٨).

(٢) ينظر: شرح السنة، للبغوي (٨ / ١٦٧)، تحفة الأحوذی (٤ / ٥٤٤).

(٣) ينظر: الزواجر (١ / ٢٣٧).

(٤) ينظر: تكملة المجموع (١٢ / ١١٤)، مجموع الفتاوى، لابن تيمية (٢٨ / ١٠٤)، معالم القرية في أحكام الحسبة (ص - ٧٢)، المغني (٦ / ٢٠٤ - ٢٠٨)، إحياء علوم الدين (٢ / ٧١).

(٤) عن حكيم بن حزام رضي الله عنه قال: قال رسول الله ﷺ:
"البيعان بالخيار ما لم يتفرقا، فإن صدقا وبينا بورك لهما في بيعهما، وإن
كذبا وكتما محقت بركة بيعهما"^(١).

قال الحافظ ابن حجر في قوله عليه الصلاة والسلام: "محقت بركة
بيعهما" قال: "يحتمل أن يكون على ظاهره، وأن شؤم التدليس والكذب
وقع في ذلك العقد فمحق بركته، وإن كان الصادق مأجوراً والكاذب
مأزوراً".

وهذا الأمر موجود فيمن يتلاعب بأسعار الأسهم بأنواع التغيرير،
فإن محق البركة وشؤم التغيرير حاصل عليه لا محالة ولو بعد حين. وما ريك
بظلام للعبيد، والواقع خير شاهد، ولا ينبئك مثل خبير.
(٥) ما رواه ابن عمر (رضي الله عنهما) أنه قال: "نهى رسول الله
ﷺ عن النجش".

المبحث الثالث

الأثر المترتب على المضاربات الوهمية في سوق الأوراق المالية

المطلب الأول

الأثر الفقهي المترتب على المضاربات الوهمية في سوق الأوراق المالية

تناول الفقهاء القدامى الأثر المترتب على عقد البيع إذا تم مع
النجش من حيث الصحة والفساد، ومن حيث ثبوت الخيار لمن وقع عليه
التغيرير، وكثرت تفرعاتهم، ولم يدعوا شيئاً من الآثار المترتبة على هذا
التعاقد إلا ذكروه، فتحدثوا عن رغبة المشتري في الإمساك بالمبيع أو رده،
وفرقوا بين علمه بسعر البضاعة وعدم علمه، وبين بذله في معرفة سعر
السلعة وعدم بذله، وبين علم البائع بمن يزيد وعدم علمه، وبين تغيرير
الناجش وعدمه، وبين القدرة على معرفة الناجش وعدمها، وغير ذلك

(١) أخرجه البخاري في صحيحه في كتاب البيوع، باب: إذا بين البيعان ولم يكتما
ونصحا، (فتح ٣٨٨/٤)، رقم (٢٠٧٩)، ومسلم في صحيحه، كتاب البيوع، باب:
الصدق في البيع والبيان (٣/١١٦٤)، رقم (١٥٣٢).

من المسائل التي نستطيع أن نخرج عليها صور النجش في سوق الأوراق المالية.

ولن نستطيع في هذه العجالة تفصيل كل هذه الجزئيات، وإنما نكتفي بأهم هذه المسائل، وهي: مسألة صحة عقد البيع وحق المشتري في الخيار، ومن ثم نخرج عليها الصور المعاصرة للمضاربة الوهمية في سوق الأوراق المالية.

وقد اختلف الفقهاء في الأثر المترتب على المضاربة الوهمية من حيث صحة العقد وفساده، وخيار الرد، إلى أربعة أقوال:

القول الأول: يبقى العقد صحيحاً وناظراً، ولا تأثير له على الصحة، وليس للمشتري خيار. وبه قال الحنفية^(١) والشافعية في الصحيح عندهم^(٢)، ورواية عن أحمد^(٣).

القول الثاني: يبطل العقد. وبه قال مالك في رواية^(٤)، وأحمد في رواية اختارها أبو بكر^(٥)، وبه قال طائفة من أهل الحديث^(٦).

القول الثالث: العقد صحيح، وللمشتري الخيار بين الإمساك والفسخ. وبه قال مالك في المشهور^(٧)، والشافعي في قول^(٨)، وأحمد في المشهور^(٩)، وابن حزم^(١٠).

واشترط الحنابلة لثبوت الخيار ثلاثة شروط؛ وهي:

الأول: اشتراط حذف الذي زاد فيها.

الثاني: كون المشتري جاهلاً.

(١) انظر: بداية المبتدي ١٣٧/١.

(٢) انظر: مختصر المزني ٨٨/١، الحاوي ٣٤٢/٥.

(٣) انظر: الكافي في فقه ابن حنبل ٢٢/٢، المغني ١٤٨/٤.

(٤) انظر: التلقين ٣٨٣/٢.

(٥) انظر: الكافي في فقه ابن حنبل ٢٢/٢، المغني ١٤٨/٤.

(٦) انظر: المغني ١٤٨/٤.

(٧) انظر: بداية المجتهد ١٢٦/٢.

(٨) انظر: المهذب ٦١/٢.

(٩) انظر: المبدع ٢٧٨/٤، كشاف القناع ٢١٢/٣.

(١٠) انظر: المحلى ٤٤٨/٨.

الثالث: كون الزيادة فاحشة. أما إن كانت يسيرة فلا خيار^(١).
 القول الرابع: يبطل العقد إذا كان النجش من البائع، أو بالمواطأة
 منه مع الناجش. وبه قال الشافعية في قول^(٢)، والحنابلة في رواية ثالثة^(٣).
 سبب الخلاف: يرجع سبب الخلاف في هذه المسألة إلى النهي الوارد
 في الأحاديث هل يتضمن فساد المنهي؟ وإن كان النهي ليس في نفس
 الشيء بل هو خارج عنه، فمن قال يتضمن؛ فسخ البيع ولم يجره، ومن
 قال ليس يتضمن؛ أجازته^(٤).
 استدلل أصحاب القول الأول بالآتي:

- ١- أن هذا ليس بعيب في المبيع؛ كالعيب في المصرة، وإنما هو كالمدح
 وشبهه، وما حصل من زيادة فمن المشتري باختياره، وهو مأمور
 بمزيد التأمل والاستعانة بمن يعرف الثمن^(٥).
- ٢- أن النهي الوارد في الأحاديث محمول على إذا ما بلغت السلعة
 قيمتها، وأما إذا لم تبلغ قيمتها؛ فالنجش غير مكروه^(٦).
- ٣- أن المشتري مُفْرَطٌ في سؤال أهل المعرفة بقيمة مثيلاتها من السلع،
 والمفراط يستحق العقوبة بعدم إثبات حق الفسخ له^(٧).
- ٤- أن النهي لحق الآدمي، فلم يفسد العقد؛ كتلقي الركبان وبيع
 المعيب والمدلس^(٨).
- ٥- أن عقد الشراء غير النجش^(٩)، فالنهي لا يعود إلى البيع^(١٠)
 وإنما إلى غير العاقد؛ فلم يؤثر فيه^(١١).

(١) انظر: المبدع ٢٧٨/٤، كشاف القناع ٢١٢/٣.

(٢) انظر: المهذب ٢٩١/١، الوسيط ٦٤/٣.

(٣) انظر: شرح الزركشي على الخراقي ٦٤٣/٣.

(٤) انظر: بداية المجتهد ١٢٦/٣.

(٥) انظر: الحاوي ٢٤٣/٥، المهذب ٢٩١/١.

(٦) انظر: زاد المحتاج بشرح المنهاج ٤١/٣.

(٧) انظر: حاشية ابن عابدين ١٣٢/٤.

(٨) انظر: المغني ١٤٨/٤ - ١٤٩.

(٩) انظر: مختصر المزني ٨٨/١.

(١٠) انظر: المهذب ٢٩١/١.

(١١) انظر: الكافي في فقه ابن حنبل ٢٢/٢.

واستدل أصحاب القول الثاني بالآتي:

- ١- ما رواه عبد الرزاق في مصنفه عن عمرو بن مهاجر الأنصاري، قال: إن عمر بن عبد العزيز بعث عبيد بن مسلم يبيع السبي، فلما فرغ أتى عمر فقال له: إن البيع كان كاسدًا لولا أنني كنت أزيد عليهم فأنفقه، فقال عمر: كنت تزيد عليهم ولا تريد أن تشتري؟ قال: نعم، قال عمر: "هذا نجش، والنجش لا يحل. ابعث مناديًا ينادي أن البيع مردود، وأن النجش لا يحل"^(١). وقول عمر بن عبد العزيز: "البيع مردود" دليل على فساد العقد.
- ٢- ما ثبت عن عبد الله بن أبي أوفى أنه قال: "الناجش أكل ربا خائن"^(٢). فمن أكل زيادة بلا عوض فقد أكل ربا، والربا لا يجوز شرعًا.

٣- أن النهي يقتضي الفساد^(٣)؛ للمضرة الواقعة على الناس من فساد معيشتهم^(٤).

٤- أن الناس اعتادوا على أن يركنوا إلى زيادة التاجر، ويعتقدوا أنها تساوي ما يبذلونه فيها، وذلك فساد وضرر؛ فوجب فسخه^(٥).

واستدل أصحاب القول الثالث بمثل ما استدل به أصحاب القول الأول القائلين بصحة العقد دون ما يدل على عدم ثبوت الخيار.

واستدل أصحاب القول الرابع بأنه غبن استند إلى تلبيس، فضاهى غبن المصراة وصورة تلقي الركبان^(٦).

الراجع:

(١) رواه عبد الرزاق في مصنفه ٢٠١/٨، رقم (١٤٨٨٢)، وابن أبي شيبة في مصنفه ٢٨٦/٤، رقم (٢٠٢٠٠).

(٢) رواه البخاري في صحيحه معلقًا ٧٥٣/٢، ٦٠، باب النجش.

(٣) انظر: الكافي في فقه ابن حنبل ٢٢/٢.

(٤) انظر: المعونة ١٠٣٣/٢.

(٥) انظر: المصدر نفسه.

(٦) انظر: الوسيط ٦٤/٣.

الذي يترجح في نظري - والعلم عند الله سبحانه وتعالى - أن العقد صحيح مع ثبوت الخيار للمشتري. وهو أوسط الأقوال وأعدلها، فلا يمكن إبطال العقد؛ لأن النهي عائد إلى الناجش لا إلى العاقد، فلم يؤثر في العقد، فالنهي جاء لأمر طارئ على العقد من غير العاقدين، فتعتبر الجهة منسفة، والنهي جاء لما هو طارئ على العقد أي لوصف مقارن له. وهذا الطارئ يمكن تلافيه من خلال إثبات الخيار للمشتري مع تصحيح العقد ما أمكن؛ ولهذا صحح الشارع بعض العقود التي وقع فيها من الغرر والخديعة مثل ما وقع في المضاربة الوهمية؛ كتبديل المصراة وتلقي الركبان، وأثبت الخيار للمشتري ليدفع ما وقع عليه من ضرر.

المطلب الثاني

الأثر القانوني المترتب على المضاربة الوهمية في سوق الأوراق المالية

ما سبق لا إشكال فيه بالنسبة لليوع المعتادة الظاهرة التي يُعرف فيها أطراف العقد مع المضارب. أما المضاربة الوهمية في الأسواق المالية العالمية، سواء أكان ذلك عن طريق التداول داخل قاعات أسواق المال أو خارجها، عن طريق التداول الإلكتروني المحلي والعالمي، فيشتمل على عدة إشكالات، وهي على النحو الآتي:

١- صعوبة إثبات حالات وصور المضاربات الوهمية، لا سيما الصفقات الكبيرة والمتعددة، وكذا صعوبة معرفة الأطراف (الجرويات) المشاركة في عملية التلاعب بالأسعار.

٢- مدى القدرة على تطبيق الخيارات المتعلقة بالتدليس من عدمه.

٣- أنواع العقوبات المترتبة على هذا التعامل، وهل هي كافية وراذعة أم لا؟

وسوف أتناول هذه النقاط بشيء من الإيجاز المتناسب مع هذا البحث على النحو التالي:

١- أما إثبات حالات وصور المضاربات الوهمية، فهي في غاية الصعوبة والتعقيد، بل قد تكون متعذرة في كثير من الأحيان لثلاثة اعتبارات:

أ- تجدد وتغير أساليب المتحايلين، بالإضافة إلى عدم معرفة الطرف المقابل في التداول.

ب- التداول بأساليب متغايرة، من حيث أسماء المتداولين، ومديري المحافظ، ومكاتب السماسرة، والوسائل الإلكترونية.

ج- تسهيل بعض المسئولين في الأسواق المالية مهمة أهل المضاربات الوهمية لقاء عمولات، ومشاركات وبعض التسهيلات، لا سيما أن هؤلاء الهوامير من أصحاب المكانة الاجتماعية والاقتصادية والإدارية المتنفذة في كثير من البلدان.

وأخبرني أحد مديري المحافظ المالية في مقابلة شخصية، بأنه سيتم العمل بأجهزة جديدة عالية الكفاءة في سوق الأوراق المالية في الكويت، ومن خلالها سيتم التعرف على أطراف العمليات الوهمية والتلاعبات الصورية.

إذن هناك صعوبات عدة في الحاضر في إثبات هذه الدعوى.

٢- أما تطبيق الخيارات المتعلقة بالتدليس، فهي مشكلة أخرى بعد مشكلة إثبات التلاعب، ومعرفة المغرر به.

وذهب بعض المعاصرين إلى بطلان العقود التي تمت على سهم معين في وقت ما، ثم تعاد الأسهم إلى مصادرها من باب السياسة الشرعية^(١). وذهب البعض إلى صحة العقد وإبطال الخيار، مع جواز أخذ قيمة الغبن، كما أن لولي الأمر فرض شيء من العقوبات التعزيرية المالية التي تتناسب مع حجم التفرير الواقع^(٢).

٣- أنواع العقوبات المترتبة على هذا التعامل، وهل هي كافية ورداعة أم لا؟

العقوبات المقررة على جرائم البورصة كثيرة، وقد عقد الفرع الثاني للجرائم والعقوبات، واشتمل على المواد من (١١٧ - ١٣٧)، وخصص

(١) انظر: الأسهم حكمها وآثارها، د. صالح السلطان، ص ٨٦.

(٢) انظر: حكم المضاربة في أسواق المال، د. عبد الله السلمي، ص ١٠٢.

الفرع الثالث في المخالفات والتأديب، واشتمل على المواد من (١٣٨) - (٦٤٧).

ومن تلك المواد ما نصت عليه المادة (١٢٢) من قانون أسواق المال على أنه: "يعاقب بالحبس مدة لا تتجاوز خمس سنوات، وبغرامة لا تقل عن عشرة آلاف دينار، ولا تتجاوز مائة ألف دينار، أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من:

١- تصرف تصرفاً ينطوي على خلق مظهر أو إيماء زائف أو مضلل، بشأن التداول الفعلي لورقة مالية، أو لسوق الأوراق المالية عن طريق:

أ- الدخول في صفقة بشكل لا يؤدي إلى تغيير فعلي في ملكية الورقة المالية.

ب- إدخال أمر شراء أو بيع ورقة مالية وهو على علم بأن أمراً مقارباً من حيث الحجم والسعر وزمن البيع أو الشراء لتلك الورقة المالية قد تم، أو سيتم إصداره من قبل نفس الشخص، أو أشخاص يعملون باتفاق مع ذلك الشخص.

٢- كل من أبرم أو أكثر في ورقة مالية من شأنها:

أ- رفع سعر تلك الورقة المالية لنفس المصدر؛ بهدف حث الآخرين على شرائها.

ب- تخفيض سعر تلك الورقة المالية لنفس المصدر؛ بهدف حث الآخرين على بيعها.

ج- خلق تداول فعلي أو وهمي؛ بهدف حث الآخرين على الشراء أو البيع^(١).

وفي المادة (١٢٤): "يعاقب بالحبس مدة لا تتجاوز خمس سنوات، وبغرامة لا تقل عن مبلغ خمسة آلاف دينار، ولا تتجاوز مبلغ خمسين ألف دينار، أو بإحدى هاتين العقوبتين كل شخص ثبت أن لديه مصلحة غير

(١) قانون (٧/ ٢٠١٠)، ص ٢٤ - ٢٥.

معلنة ، شجع أو أوصى بشكل علني على شراء أو بيع ورقة مالية معينة. وتعني المصلحة غير المعلنة أي عمولة خفية ، أو عائد مادي ، أو هبة أو هدية من مصدر ، أو وسيط ، أو متداول ، أو مستشار ، أو وكيل اكتتاب ، لها علاقة بالورقة المالية"^(١).

وفي المادة (١٢٨) ما نصه: "في جميع الأحوال يحكم على الجاني فضلاً عن العقوبة الأصلية برد قيمة المنفعة المالية التي حققها ، أو قيمة الخسائر التي تم تجنبها نتيجة ارتكابه فعلاً مخالفاً لأحكام القانون"^(٢).

وفي المادة (٦٧) من القانون رقم (٧) بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية (٢٠١٠/٧) ما نصه: "للهيئة (هيئة أسواق المال) رفض أو وقف أو إلغاء رخصة أو تقييد نشاط أي شخص مرخص له بالعمل في إدارة أنشطة الأوراق المالية ، أو أي شخص ذي علاقة تابع له إذا ثبت إتيانه أحد الأمور الآتية :

- ١- ارتكابه خطأ جسيماً.
- ٢- خالف أي حكم أو قاعدة أو نظام لائحة صدرت بموجب هذا القانون..."^(٣).

ومن هؤلاء المصرح لهم بالنشاط كما في المادة (٧٣) من القانون المقترح نفسه: "١- وسيط أوراق مالية ، أو مندوب له. ٢- مستشار استثمار أو مندوب له ..."^(٤).

وهناك عدة مواد في السياق ذاته.

وفي نظري هذه العقوبات غير رادعة لأمرين :

أحدهما : أن العقوبات جزء من جزء يسير من الأرباح التي حققها المتلاعبون ، فهم صناع سوق ، وحجم تداولاتهم بعشرات الملايين ،

(١) قانون (٧ / ٢٠١٠) ، ص ٢٥.

(٢) قانون (٧ / ٢٠١٠) ، ص ٢٥.

(٣) ص ١٥ من القانون نفسه.

(٤) ص ١٤ من القانون نفسه.

وأرباحهم هائلة، فما يعني لهم حسم عشر أو ريع الأرباح. أما الحبس فهو رادع ولكن من يطبقه؟ وعلى من؟!

والأخرى: وهي كما سلف التعاون الواقع بين بعض المسؤولين وهؤلاء المتلاعبين، هذا في حال تم التعرف عليهم ورصدهم. وعلى كل، فنحن نؤمل كثيراً في الأجهزة المطورة القادمة التي سمعت أنها ستكون رادعة لكثير من المتلاعبين^(١). وتطور سياسة التجريم التي شهدتها المعاملات داخل سوق المال تعكس الأهمية التي عليها الأسواق المالية في اقتصاديات الدولة^(٢).

المطلب الثالث

أثر التعامل بالمضاريات الوهمية على سوق الأوراق المالية

للمضاريات الوهمية آثار سيئة على أسواق الأوراق المالية أبرزها ما

يلي:

- ١- الوقوع فيما حرمه الله ورسوله ﷺ من النهي عن النجش كما سبق.
- ٢- أكل أموال الناس بالباطل.
- ٣- ضعف التوكل على الله في طلب طيب المعاش، والاعتماد على التحايل، والاتصاف بالجشع.
- ٤- خروج المضاربة عن وظيفتها الأساسية، مما يؤدي إلى بعض العيوب التي يترتب عليها فقد الثقة في البورصة بدلاً من أن تكون عاملاً من عوامل الاستقرار^(٣)، وانتقالها من المضاربة إلى المقامرة، وتحول المستثمرين في البورصة إلى متلاعبين ومتربصين.
- ٥- حدوث فوارق غير حقيقية بين أسعار الأسهم الحقيقية والسوقية.

(١) أفدت هذه المعلومات من أحد مديري المحافظ المالية.

(٢) انظر: المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، د. منير بوريشة، ص ٤٠.

(٣) انظر: أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، د. منير هندي، ص ٨٥.

٦- فشل المدينين في الوفاء بما عليهم من التزامات، وإحجام المقرضين عن الإقراض والتمويل، وانخفاض حجم الاستثمار، ومواجهة البنوك لصعوبات تحصيل مستحققاتها.

ويسبب هذا الداء وغيره من الممارسات غير الأخلاقية في سوق الأوراق المالية خسر المودعون ما يعادل ٣ بلايين دولار، واضطر الرئيس الأمريكي الأسبق روزفلت إلى إعلان إغلاق جميع البنوك، وذلك اعتباراً من ٦ مارس من عام ١٩٣٣م، ثم سمح للبنوك التي لديها قدرًا من السيولة أن تفتح أبوابها بعد أسبوع من ذلك التاريخ. ومن أبرز صور الانحرافات التي أدت إلى هذا الانهيار هي: البيع الصوري، والشراء لغرض الاحتكار، واستغلال السماسرة لثقة العملاء، واتفاقيات التلاعب^(١)، وكل هذه الصور لا تخلو من النجش.

٧- إفلاس كثير من الأفراد والشركات، وانتشار البطالة، وضعف الطلب على السلع والخدمات، وانخفاض أسعارها^(٢).

(١) انظر: المصدر السابق، ص ٨٥ - ٨٦.

(٢) انظر: المضاريات الوهمية، ص ٤٧.