الشراء بالهامش: حقيقته وأحكامه الفقهية

أحمد شحدة أبو سرحان *

ملخص

يتناول هذا البحث الحديث عن الشراء بالهامش من حيث: تعريفه، إجراءاته، عناصره، مجالاته، إيجابياته وسلبياته، أحكامه الفقهية.

ومن خلال هذا البحث تبين أن هذه المعاملة محرمة شرعاً؛ وذلك لاشتمالها على الربا الصريح، والجمع بين سلف ومعاوضة المفضي إلى قرض جرّ منفعة، والمتاجرة التي تتم فيها في الأسواق العالمية تشتمل غالبا على عقود محرمة مثل: التعامل بالسندات، التعامل في أسهم الشركات دون تمييز، شراء وبيع العملات دون قبض شرعي يجيز التصرف، بيع ما لا يملك، كما تشتمل على أضرار اقتصادية على الأطراف المتعاملة خصوصاً على العميل وعلى اقتصاد المجتمع بصفة عامة.

الكلمات الدالة: الشراء بالهامش، الأسواق المالية، المعاملات المالية المعاصرة، الفقه الإسلامي.

المقدمة

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على النبي الأمين، وعلى آله وصحبه أجمعين، وبعد:

فقد تطورت الأسواق تطوراً ملحوظاً تبعاً لتقدم الحياة البشرية، واتساع نهضتها، فلم تعد قاصرة على ذلك المكان الذي يجمع بين البائع والمشتري وجهاً لوجه كما كان في الماضي، بل صار بوسعهما عقد الصفقات وإبرام الاتفاقيات وإن باعدت بينهم الأماكن والمطارح، وذلك من خلال الوسطاء والسماسرة، كما هو الحال في الأسواق المالية، وتضم هذه الأسواق العديد من المعاملات وصنوف الأنشطة والممارسات، مما يستدعي من الناظر الوقوف عندها بحثاً ودراسةً، ومن بين تلك المعاملات: ما يعرف بالشراء بالهامش، فما حقيقة هذه المعاملة؟ وما الموقف الشرعي منها؟ من هنا جاء هذا البحث محاولا الإجابة عن ذلك.

مشكلة البحث

مشكلة هذا البحث في محاولة الإجابة عن الأسئلة التالية:

١_ ما المقصود من الشراء بالهامش؟ وما إجراءاته؟

٢_ ما عناصر الشراء بالهامش، وما مجالاته؟

٣_ ما إيجابيات الشراء بالهامش؟ وما سلبياته؟

٤ _ ما الأحكام الفقهية للشراء بالهامش؟

أهداف البحث

تكمن أهداف هذا البحث في النقاط التالية:

١_ بيان معنى الشراء بالهامش، وإجراءاته.

٢_ بيان عناصر الشراء بالهامش، ومجالاته.

٣_ إظهار إيجابيات الشراء بالهامش، وسلبياته.

٤_ تجلية الأحكام الفقهية للشراء بالهامش.

أهمية البحث

تنبع أهمية هذا البحث من أهمية موضوعه: حيث يعد الشراء بالهامش أحد القضايا المعاصرة في الأسواق المالية، فكان لا بد من بحثه؛ للوقوف على حقيقته، ومعرفة أحكامه، كما تنبع أهميته من حاجة المتعاملين في الأسواق المالية إلى معرفة الحكم الشرعي منه حيث انتشر التعامل به بين المسلمين.

الدراسات السابقة

تناولت عدة دراسات سابقة هذا الموضوع فمن ذلك:

١_شوقي دنيا في بحثه: المتاجرة بالهامش.

٢_ محمد القري في بحثه: تجارة الهامش.

٣_ عبد الله السعيدي في بحثه: المتاجرة بالهامش (دراسة تصويرية فقهية).

وهذه الأبحاث الثلاثة قد قدمت للمجمع الفقهي الإسلامي في دورته الثامنة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة في الفترة من ١٠_١٤/٣/١٤٢٧هـ الموافق ٨_١٢ إبريل ٢٠٠٦م. ٤_

* كلية الشريعة، الجامعة الأردنية. تاريخ استلام البحث ٢٠١٦/٠٢/٠٣، وتاريخ قبوله ٢٠١٦/٠٣/٢٨.

© 2017 عمادة البحث العلمي/ الجامعة الأردنية. جميع الحقوق محفوظة.

مبارك آل سليمان في كتابه: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة،ط١، ١٤٢٦هـ_٢٠٠٥م، دار كنوز إشبيليا، الرياض. ٥_ وائل عربيات وأحمد العون في بحثهما: الحكم الشرعي لتجارة العملات بنظام الهامش، منشور في المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، جامعة آل البيت، المفرق، الأردن، مجلد (٧)، عدد(١/أ)، ١٤٣٢هـ_٢٠١١م.

وقد أفدت من هذه الدراسات في معرفة حقيقة الشراء بالهامش، وأحكامه الفقهية _جزى الله تعالى أصحابها خير الجزاء_، إلا أنها لم تشمل كافة مسائل هذا الموضوع من مثل: تفصيل عناصره، وبيان التزامات العميل والسمسار، وذكر التعليمات النافذة في الأردن للشراء بالهامش، واستيعاب جميع أحكامه مثل: حكم الشراء بالهامش في السلع...

٦_ موسى القضاة في بحثه: المتاجرة بالهامش وأثرها في إحداث الأزمة المالية العالمية من منظور شرعي، منشور في مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، السنة السادسة عشرة، عدد (٤٦)، ١٤٣٢هـ_٢٠١٢م.

وقد ركز هذا البحث على بيان أثر المتاجرة بالهامش في إحداث الأزمة المالية العالمية_كما هو صريح في عنوانه_دون التوسع في تفصيل عناصره، وبيان التزامات العميل والسمسار، وتفصيل أحكامه الفقهية.

منهج البحث

اعتمدت في هذا البحث المنهج الاستقرائي، والوصفي، والتحليلي: حيث قمت باستقراء وتتبع ما يتعلق بالموضوع من مسائل وقضايا من مصادرها، ووصفها كما هي في الواقع، ودراستها وتحليلها بغية الوصول إلى نتائج سليمة.

خطة البحث اشتمل البحث على مقدمة، ومبحثين، وخاتمة على النحو التالي:

المقدمة: وتحدثت فيها عن مشكلة هذا البحث، وأهدافه، وأهميته، والدراسات السابقة له، ومنهجه، وخطته. المبحث الأول: حقيقة الشراء بالهامش، وفيه ستة مطالب:

المطلب الأول: تعريف الشراء بالهامش.

المطلب الثاني: إجراءات الشراء بالهامش.

المطلب الثالث: عناصر عملية الشراء بالهامش.

المطلب الرابع: مجالات الشراء بالهامش.

المطلب الخامس: إيجابيات الشراء بالهامش وسلبياته.

المطلب السادس: مثال عملي للشراء بالهامش.

المبحث الثاني: الأحكام الفقهية للشراء بالهامش،

وفيه تسعة مطالب: المطلب الأول: حكم الشراء بالهامش في العملات.

المطلب الثاني: حكم الشراء بالهامش في الأسهم.

المطلب الثالث: حكم الشراء بالهامش في السندات.

المطلب الرابع: حكم الشراء بالهامش في السلع.

المطلب الخامس: حكم القرض في الشراء بالهامش.

المطلب السادس: حكم السمسرة في الشراء بالهامش.

المطلب السابع: حكم الرهن في الشراء بالهامش.

المطلب الثامن: حكم الشراء بالهامش بوجه عام.

المطلب التاسع: حكم الشراء بالهامش من خلال المؤسسات المالية الإسلامية.

الخاتمة: وهي خلاصة بأهم النتائج والتوصيات التي توصلت إليها.

وبعد، فهذا جهد متواضع، فما كان فيه من صواب فهو من الله تعالى وتوفيقه، وما كان فيه من خطأ وزلل فمن ضعفي، وأستغفر الله تعالى منه.

المبحث الأول: حقيقة الشراء بالهامش

المطلب الأول: تعريف الشراء بالهامش:

عرف الشراء بالهامش بتعريفات عدة فمن ذلك: ١_ "قيام المشتري بدفع جزء (هامش) من قيمة الأوراق المالية، واعتبار الباقي بمثابة قرض يُدفع عنه فوائد".[١] ٢_ "سداد جزء من قيمة الصفقة نقداً، بينما يسدد الباقي بقرض بضمان الأوراق محل الصفقة".[٢] ٣_ "شراء الورقة المالية بسداد جزء من قيمتها نقدا، بينما يسدد الباقي بقرض بضمان الأوراق محل الصفقة".[٣] ٤_ "أن يقوم المشتري بدفع نسبة معينة من القيمة السوقية للأوراق التي يرغب في شرائها، أما باقي الثمن فيعتبر قرضا يقدمه السمسار للمشتري، ويتقاضى عليه فائدة شهرية، وترهن الأوراق المشتراة لدى السمسار كضمان للقرض، حيث يقوم هذا الأخير بالاقتراض بضمانها من البنك، ولكن بسعر فائدة أقل".[٤] ٥_ "دفع المشتري (العميل) جزءاً يسيراً من قيمة ما يرغب شراءه يسمى (هامشاً)، ويقوم الوسيط (المصرف أو غيره) بدفع الباقي على سبيل القرض، على أن تبقى العقود المشتراة لدى الوسيط رهنا بمبلغ القرض".[٥]

وباستعراض هذه التعريفات يلاحظ أن الثلاثة الأولى منها اتسمت بالإيجاز: حيث لم تبين الجهة التي تقوم بالإقراض، في حين كان التعريفان الأخيران أكثر بياناً لحقيقة الشراء بالهامش، إلا أن التعريف الرابع _إضافة إلى التعريفات التي سبقته_ قد قصر محل الشراء بالهامش على الأوراق المالية وهو غير مسلم؛ لأن الشراء بالهامش قد يقع في غير الأوراق المالية وذلك: كالعملات أو المعادن النفيسة مثلا. في حين تفادى التعريف الأخير هذا الإشكال: حيث وردت فيه عبارة: "ما

يرغب شراءه"، و"العقود المشتراة"، وهي ألفاظ عامة تشمل الأوراق المالية وغيرها، ومن هنا يكون التعريف الأخير هو المختار.

هذا، ويعرف الشراء بالهامش بأسماء عدة فمن ذلك: الشراء الهامشي،[٦] المتاجرة بالهامش،[٧] التمويل على الهامش،[٨] التمويل النقدي الجزئي،[٩] التعامل بالحد، الشراء بالحد.[١٠]

المطلب الثاني: إجراءات الشراء بالهامش:

يتم الشراء بالهامش وفق الآلية التالية:[١١]

١_ يقوم العميل بفتح حساب لدى الوسيط يطلق عليه حساب التعامل بالهامش.

٢_ يضع العميل في الحساب مبلغا يمثل التمويل الذاتي له، ويكون بمثابة هامش الأمان بالنسبة للوسيط. ٣_ يتولى الوسيط تمويل الجزء الباقي من الصفقة بأموال يحصل عليها من مصادره التمويلية.

٤_ تتم الصفقة بعد ذلك بحيث تبقى المشتريات محجوزة لدى الوسيط.

٥_ يبقى الهامش مفتوحا لدى الوسيط ما دام المركز غير مغلق؛ وذلك لاستخدام الرصيد لتغطية خسائر العميل.

٦_ يدفع العميل للوسيط فائدة عن المبالغ المقترضة منه لإتمام الصفقة.

٧_ يجري تحديد نسبة الهامش إلى مجموع قيمة الصفقة وفق الظروف السائدة في البورصة، وطبيعة العلاقة التي تربط العميل والوسيط، وكذلك طبيعة الأسهم الممولة أو المشتريات ودرجة تقلبها.

المطلب الثالث: عناصر عملية الشراء بالهامش:

تشتمل عملية الشراء بالهامش على العناصر التالية:

العنصر الأول: العميل: وهو الذي يرغب في استثمار أمواله عن طريق شركة الوساطة أو السمسرة، ويشترط أن تتوافر فيه الأهلية القانونية التي تخوله إجراء التعاقد.[١٢] وتقع عليه الالتزامات التالية:

١_ فتح حساب لدى السمسار أو البنك يسمى حساب الهامش.

٢_ إيداع جزء من قيمة العقد أو العقود التي يرغب شراءها عن طريق السمسار بحسب النسب المتفق عليها، وهذا يختلف من عقد لآخر، كما يختلف من شركة سمسرة إلى أخرى بحسب سياستها التسويقية.[١٣]

٣_ المحافظة على سرية أرقام السمسار، وعدم تسريبها إلى طرف آخر.

٤_ دفع العمولة المقررة على السمسرة والقرض.[١٤]

٥_ إذا نقص هامش الصيانة عن الحد الأدنى المسموح به فعلى العميل تغطية النقص خلال فترة لا تتجاوز يومي عمل سواء بالإيداع النقدي أو بأوراق مالية يسمح بتمويلها على الهامش.[١٥]

العنصر الثاني: السمسار (الوسيط المالي): وهو الذي يقوم بتنفيذ أوامر عملائه التي ترسل إليه.[١٦] وقد حددت المادة (٤) من تعليمات التمويل على الهامش لسنة ٢٠٠٦ الصادرة عن مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية_ الأردن الشروط الواجب تحققها في الوسيط المالي كما يلي:

١_ أن يكون طالب الترخيص مرخصاً كوسيط مالي، وممارساً للعمل.

٢_ أن لا يقل رأسماله المدفوع عن (٢٢٥٠٠٠٠) دينار،[١٧] وألا تقل نسبة صافي حقوق الملكية إلى رأس المال المدفوع عن (٧٥%).

٣_ أن يقدم كفالة بنكية لأمر الهيئة بقيمة (٢٥٠٠٠٠) دينار وفقا لتعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة ٢٠٠٥ السارية المفعول.

٤_ أن لا يكون قد ارتكب مخالفات جوهرية لمعايير الملاءة المالية خلال الستة أشهر السابقة لتاريخ تقديم طلب الترخيص.

٥_ أن يتوفر لديه القدرات والإمكانيات الفنية والإدارية اللازمة لممارسة أعمال التمويل على الهامش وإدارة الحسابات الخاصة بهذه العمليات وذلك وفقاً لقناعة المجلس."[١٨]

ويلتزم السمسار بما يلي:[١٩]

١_ القيام نيابة عن العميل بتنفيذ أوامر البيع أو الشراء الصادرة عنه، إما عن طريق الهاتف أو الفاكس أو الانترنت أو غيرها.

٢ _ تقديم قرض للعميل يصل إلى ضعف الهامش أو أضعافه يمكّن العميل من شراء أوراق مالية تزيد عما كان يريد شراءها نقداً، وهذا القرض إما أن يكون من السمسار مباشرة إذا كان بنكاً، وإما أن يكون السمسار ضامناً لتوفير القرض من إحدى المؤسسات المالية كالبنك أو شركة الاستثمار.

٣_ تقديم معلومات وافية للعميل تتعلق بالسوق المالي العالمي، وإيجاد غرفة للتداول طيلة أيام العمل الرسمية في السوق، وربط أجهزة الحاسوب فيها بشبكة الانترنت العالمية.

٤_ إعداد عقود خاصة بمعاملة الشراء بالهامش تحدد التزامات كل طرف من أطراف المعاملة.

العنصر الثالث: المؤسسة الممولة: وهي الطرف الذي يقدم القرض للعميل عن طريق السمسار أو شركة الوساطة، وهذه المؤسسة قد تكون بنكاً تجارياً أو شركة استثمارية.[٢٠]

العنصر الرابع: الهامش: و"هو التأمين النقدي الذي يدفعه

العميل للسمسار ضماناً لتسديد الخسائر التي قد تنتج عن تعامل العميل مع السمسار".[٢١]

والهامش نوعان: **النوع الأول:** الهامش الأولي: وهو "ما يودعه العميل لدى الوسيط المالي في حساب التمويل على الهامش من مبالغ مالية أو أوراق مالية مسموح تمويلها على الهامش وفقاً للنسبة المقررة من القيمة السوقية للأوراق المالية المراد تداولها بالهامش قبل تنفيذ أمر الشراء".[٢٢]

وتختلف نسبة الهامش الأولي تبعاً لاختلاف القوانين والأنظمة في الدول، وتتغير دورياً وفقاً للظروف الاقتصادية، وتمثل إحدى الأدوات التي يقوم البنك المركزي باستخدامها للتأثير على الاقتصاد: ففي حالة الرغبة في تشجيع الاتجار في الأوراق المالية لتنشيط سوقها يقوم البنك المركزي بتخفيض نسبة الهامش، والعكس صحيح: ففي حالة الرغبة في تخفيض الإقبال على الاتجار في الأوراق المالية، وتقليل عمليات المقامرة المحمومة في السوق، يقوم البنك المركزي بزيادة نسبة الهامش.[٢٣]

وقد نصت المادة (٩) من تعليمات التمويل على الهامش لسنة ٢٠٠٦ الصادرة عن مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية_ الأردن على أنه : "يجب أن لا يقل الهامش الأولي لأي حساب تمويل على الهامش عن (٥٠٠٠) دينار".[٢٤]

هذا، ويتم احتساب نسبة الهامش الأولي وفقاً لإحدى المعادلات التالية:[٢٥]

١_ المبلغ الذي يدفعه العميل / القيمة السوقية للورقة المالية

٢_ أو القيمة السوقية للورقة _ قيمة القرض المطلوب / القيمة السوقية للورقة

٣_ أو (عدد الأوراق محل الصفقة*سعر الورقة)_قيمة القرض / عدد الأوراق محل الصفقة * سعر الورقة

النوع الثاني: هامش الصيانة: وهو "الحد الأدنى لمساهمة العميل في القيمة السوقية للأوراق المالية في حساب التمويل على الهامش في أي وقت بعد تاريخ الشراء".[٢٦]

ويتم احتسابه وفق المعادلة التالية:[٢٧]

إجمالي القيمة السوقية للأوراق المالية _ إجمالي قيمة التسهيلات الممنوحة للعميل / إجمالي القيمة السوقية للأوراق المالية

والغرض من هامش الصيانة هو المحافظة على الهامش الأولي، فالعميل بعد أن حصل على القرض، واستخدمه في شراء سلع أو أسهم أو عملات، فإن القيمة السوقية لما اشتراه يجب أن تكون على الدوام أكبر من مبلغ القرض، والفرق بينهما هو هامش الصيانة، فإذا انخفض هذا الهامش عن الحد المقرر كان على العميل زيادة هامشه وإلا تعرض لتصفية استثماره.[٢٨]

وفي هذا الصدد نصت المادة (١٦) من تعليمات التمويل على الهامش لسنة ٢٠٠٦ الصادرة عن مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية_ الأردن على أنه: "على الوسيط المالي أن يحتسب هامش الصيانة لكل حساب في نهاية كل يوم عمل، وأن يشعر العميل فوراً إذا نقص هامش الصيانة عن الحد الأدنى المسموح به، وأن يطلب من العميل تغطية النقص خلال فترة لا تتجاوز يومي عمل سواء بالإيداع النقدي أو بشكل أوراق مالية أخرى شريطة أن تكون من ضمن الأوراق المالية المسموح بتمويلها على الهامش".[٢٩] كما نصت المادة (١٧) من هذه التعليمات على أنه: "في حال تخلف العميل عن تغطية النقص المذكور في المادة (١٦) من هذه التعليمات فيتوجب على الوسيط المالي بيع جزء من الأوراق المالية في حساب التمويل على الهامش بالقدر الذي يعيد هامش الصيانة إلى حده الأدنى المسموح به".[٣٠]

هذا، وإذا ارتفعت القيمة السوقية للمشتريات فإنه يحق للعميل حينئذ: إما سحب جزء من القيمة التي سبق أن دفعها من أمواله الخاصة، أو زيادة مشترياته على أن يتم تغطية تلك المشتريات أو جزء منها على الحساب: أي بقرض يحصل عليه السمسار لصالح العميل.[٣١]

وقد نصت المادة (١٨) من التعليمات السابق ذكرها على أنه: "يجوز للعميل سحب أي أموال من حساب التمويل على الهامش تتجاوز نسبة الهامش الأولي من القيمة السوقية للأوراق المالية في ذلك الحساب شريطة أن لا يسبب سحب هذا المبلغ تجاوز سقف التمويل على الهامش الممنوح للعميل المحدد في الاتفاقية".[٣٢]

أما إذا انخفضت القيمة السوقية للمشتريات انخفاضا قلّ فيه الهامش الفعلي عن الهامش الأولي، ولكنه يزيد عن هامش الصيانة أو يبلغه _ فإنه لا يحق للسمسار مطالبة العميل بزيادة مساهمته، غير أن حساب العميل يصنف حينئذ ضمن الحسابات المقيدة: بمعنى أنه لا يسمح بأي عملية (كالسحب النقدي) يترتب عليها تخفيض الهامش الفعلي، كما أنه لا يكون من حق العميل شراء المزيد من المشتريات على أساس غير نقدي ما لم يرفع مساهمته لإعادة الهامش الأولي إلى ما كان عليه.[٣٣]

العنصر الخامس: القرض: وهو المال الذي يدفعه الممول _البنك أو الشركة الاستثمارية_ للعميل بشرط أن يفتح حساباً لديه يودع فيه هامشاً نقدياً، وإذا لم تتم المعاملة مباشرة عن

طريق البنك فإن السمسار هو الذي يقوم بالاقتراض من البنك وإقراض العميل بزيادة نسبة معينة على ما يفرض البنك من فوائد، ولا بد من رد هذا القرض كاملاً إلى البنك أو الجهة الممولة، ولهذا وضع شرط الهامش لحماية القرض من النقصان أو التآكل، وإذا حصلت خسارة نتيجة البيع والشراء في العقود الممولة فإنها تحمل جميعها على الهامش؛ ليسلم القرض من الخسارة، والذي يقرض في الغالب هو البنك، والسمسار وسيط في تحصيل هذا القرض لقاء نسبة من الفوائد التي تفرض على العميل،[٣٤] ويسمى هذا القرض بالرصيد المدين.[٣٥]

العنصر السادس: الرهن: لما كان العميل مقترضا من السمسار أو عن طريقه قيمة ما اشتراه فإن من شروط هذه المعاملة أن تبقى الأوراق المالية أو السلع المشتراة رهنا عند السمسار حتى يتم البيع، وتصفى المعاملة، وتأخذ الجهة الممولة حقها كاملاً أولا، ثم تدفع العمولات، ويرد ما بقي للعميل.[٣٦]

العنصر السابع: العمولات: وهي المبالغ التي تؤخذ نظير الخدمات بوساطة السمسار، وهي على أنواع:

١_ عمولات على عمليات البيع والشراء: إما بنسبة معينة، وإما بمبلغ مقطوع يتفق عليه بحسب نوع العقد.

٢_ عمولات تأخذها البنوك والسماسرة على القرض نفسه: فالبنك يأخذ السعر السائد للفوائد الربوية، والسمسار يزيد على ذلك نسبة معينة خاصة به.

٣_ عمولات تبييت العقود في حال عدم بيعها وبقائها ليوم تال أو أكثر غير يوم الشراء: فإن البنوك تفرض عمولات على هذا البيات على غالب أنواع المتاجرة بالهامش، وإن كان هناك بعض منها لا يؤخذ عليها شيء، أو يؤخذ في حال بيات عقد البيع دون عقد الشراء، ولكنها أقل بالنسبة إلى العرف السائد في التعامل في أسواق المال.[٣٧]

هذا، وفي ختام الحديث عن عناصر الشراء بالهامش تجدر الإشارة إلى أن تعليمات التمويل على الهامش لسنة ٢٠٠٦ الصادرة عن مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية_ الأردن قد نصت في المادة (١١) على جملة من الأمور يجب أن تتضمنها اتفاقية التمويل على الهامش وهي:

أ_ تعريف التمويل على الهامش، والمخاطر التي قد يتعرض لها العميل جراء تعامله بذلك والتي منها:

١_ احتمال خسارة العميل لجزء أو كامل الأموال المودعة في حساب التمويل على الهامش.

٢_ حق الوسيط المالي ببيع جزء من الأوراق المالية الموجودة في حساب العميل الممولة على الهامش في حال انخفاض نسبة هامش الصيانة عن الحد المسموح به، وعدم قيام العميل بتغطية النقص في هامش الصيانة.

٣_ حق الوسيط المالي في اختيار أي من الأوراق المالية الممولة على الهامش التي سيتم بيعها لتغطية هامش الصيانة.

ب_ إن الأوراق المالية في حساب التمويل على الهامش تعتبر ضمانا للتمويل على الهامش.

ج_ حق العميل في قبض الأرباح والفوائد عند استحقاقها، وحقه في التصويت في اجتماعات الهيئات العمومية للشركات التي يملك أوراقا مالية فيها.

د_ مقدار الفوائد والعمولات التي سيتقاضاها الوسيط المالي من العميل.

هـ_ الإجراءات التي سوف يتم اتخاذها من قبل الوسيط المالي في حال انخفاض نسبة هامش الصيانة عن الحد المسموح به بما في ذلك طريقة إشعار العميل بهذا الانخفاض.

و_ أن العميل قد اطلع على تعليمات التمويل على الهامش".[٣٨]

المطلب الرابع: مجالات الشراء بالهامش: يغطي الشراء بالهامش حيزاً كبيراً من المعاملات التي تجري في الأسواق المالية مثل: شراء وبيع العملات، الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، البترول الخام والغاز الطبيعي، المعادن النفيسة كالذهب والفضة، السلع الأولية كالسكر والقهوة والكاكاو.[٣٩]

المطلب الخامس: إيجابيات الشراء بالهامش وسلبياته: يذكر الاقتصاديون جملة من الإيجابيات للشراء بالهامش، وفي المقابل يذكرون العديد من سلبياته، وبيان ذلك فيما يلي:

الفرع الأول: إيجابيات الشراء بالهامش:

١_ زيادة القوة الشرائية للعميل: فهو يستطيع شراء كمية أكبر من الأوراق المالية مع عدم قيامه بدفع كامل قيمتها.[٤٠]

٢_ يساعد العميل على تحقيق ربح أعلى في حالة ارتفاع أسعار الأوراق المالية.[٤١]

٣_ يحقق للسمسار مكاسب تتمثل في حصوله على عوائد وعمولات، فما يدفعه للبنك أقل مما يحصل عليه من العميل، كما أنه يحصل من العميل على عمولات لقيامه بالسمسرة فهو يشتري ويبيع له، علاوة على أنه لا مخاطرة عليه في ذلك؛ لأن النظام يكفل وضع الأوراق المالية تحت يده، كما أن الهامش الذي دفعه العميل يمثل ضمانة قوية لعدم خسارته.[٤٢]

٤_ يمكّن البنك الذي أقرض السمسار من توظيف أمواله بقدر ضئيل من المخاطر نتيجة لآليات هذا النظام.[٤٣]

٥_ زيادة عمق واتساع السوق، وزيادة أحجام وأنشطة التداول فيه.[٤٤]

الفرع الثاني: سلبيات الشراء بالهامش:

نتيجة لما ينطوي عليه الشراء بالهامش من إيجابيات فإنه

يمثل إغراءً متزايداً لأطرافه وخاصة العميل والسمسار، ومن ثم يلقى إقبالاً قوياً على استخدامه، وغالباً ما ينجم عن ذلك مزيد من المخاطر والمضار وخاصة على العميل، وعلى البورصة، وعلى الاقتصاد القومي.[٤٥]

فمن المخاطر التي يحتمل أن يتعرض لها العميل ما يلي:[٤٦]

١_ احتمالات التعرض إلى خسائر رأسمالية نتيجة الانخفاض المفاجئ بالأسعار.

٢_ الانخفاض في القيمة السوقية للأوراق المالية يحمل العميل أعباءً إضافية تتمثل بالأموال الإضافية التي يجب وضعها لمقابلة هامش الصيانة.

٣_ في حالة عجز العميل عن التغطية لتعويض الانخفاض بالقيمة السوقية قد يلجأ السمسار إلى بيع الأوراق المالية لضمان استرداد القرض وفوائده.

٤_ فقدان الفرص البديلة للأموال الإضافية التي يجب وضعها لمقابلة متطلبات هامش الصيانة.

٥_ زيادة كلفة الصفقة: والتي تتمثل بمعدل الفائدة على الأموال المقترضة، وغيرها من الأجور والنفقات التي تضاف لقاء تقديم خدمة الهامش.

إضافة لما سبق، فإن الشراء بالهامش يعمل على زيادة حجم تعاملات السوق بشكل عام، والذي قد يؤدي إلى حدوث مشاكل هيكلية في سوق الأوراق المالية في حالة هبوط الأسعار بصورة كبيرة.[٤٧] وقد كان الشراء بالهامش أحد أسباب أزمة الكساد الكبير سنة ١٩٢٩م الذي شهدته أسواق الأوراق المالية العالمية، وكذلك أحداث الانهيار الذي شهدته هذه الأسواق في أكتوبر ١٩٨٧م، (وأيضاً الأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨م)،[٤٨] وتفسير ذلك أنه ما إن تهبط الأسعار قليلاً من خلال تقلبها المعتاد، أو على إثر إذاعة بعض المؤشرات الاقتصادية، حتى يسارع السماسرة إلى مطالبة عملائهم بسداد الفروق؛ حفاظاً على نسبة الهامش، فإن تقاعسوا عن السداد، أو عجزوا عن الوفاء باع السماسرة الأوراق المالية المودعة لديهم كضمان، وحينما يبيع السماسرة تتعرض الأسعار لمزيد من النزول، وتتدفق أوامر البيع، ويزداد حجم البيوع، وربما أغرقت أوامر البيع السوق دون وجود المشترين القادرين على امتصاص هذه الأوامر، فإذا لم تتخذ إجراءات حاسمة من قبل السلطات المالية والنقدية لكبح جماح عروض البيع، والقضاء على حالة الذعر والهلع بين المضاربين والعملاء انهارت الأسواق، واشتدت حدة الأزمات.[٤٩]

المطلب السادس: مثال عملي للشراء بالهامش:

نفترض أن لدى العميل فائضاً نقدياً قدره (١٠٠٠٠) دينار، ويرغب في استثماره في أسهم شركة معينة، وكانت قيمة السهم في ذلك اليوم (٢٠) ديناراً، فإذا ما أراد العميل شراء الأسهم بما هو متاح لديه أي بدفع كامل قيمتها نقداً فإن بإمكانه شراء (٥٠٠) سهم: (١٠٠٠٠دينار/٢٠ديناراً) = ٥٠٠ سهم.

ولنفرض أن الحالتين التاليتين حدثتا بعد ذلك_ملحوظة: لم تدخل العمولات وفوائد القرض في الحسابات تيسيرا للفهم_:

١_ ارتفاع سعر السهم إلى (٢٥) ديناراً. في هذه الحالة يحقق العميل ربحاً مقداره (٢٥٠٠) دينار، أو معدلاً عائداً قدره (٢٥%). قيمة الاستثمار الحالي = ٢٥ ديناراً * ٥٠٠ سهم = ١٢٥٠٠ دينار. الربح = قيمة الاستثمار الحالي _ قيمة الاستثمار الابتدائي = ١٢٥٠٠_١٠٠٠٠=٢٥٠٠ دينار معدل العائد = ٢٥٠٠ / ١٠٠٠٠ = ٢٥%. ٢_ انخفاض سعر السهم إلى (١٥) ديناراً. هنا سيتكبد العميل خسارة مقدارها (٢٥٠٠) دينار أو معدلاً عائداً على الاستثمار قدره (-٢٥%). قيمة الاستثمار الحالي = ١٥ ديناراً * ٥٠٠ سهم = ٧٥٠٠ دينار. الخسارة = ٧٥٠٠ _ ١٠٠٠٠ = - ٢٥٠٠. معدل= -٢٥٠٠/١٠٠٠٠ = -٢٥%. أما في حالة استخدام أسلوب الشراء بالهامش في عملية شراء هذه الأسهم، واستخدام رأس المال المملوك كهامش مبدئي (٥٠%)، وهامش صيانة (٣٠%)، فإن العميل سيحقق ما يلي:

أولاً: باستطاعته شراء (١٠٠٠) سهم: ١٠٠٠٠ ملكية + ١٠٠٠٠ قرض /٢٠ سعر السهم

ثانياً: مراكزه المالية لنفس الحالات السابقة:

١_ ارتفاع سعر السهم إلى (٢٥) ديناراً. في هذه الحالة يحقق العميل ربحاً مقداره (٥٠٠٠) دينار، أو معدلاً عائداً قدره (٥٠%). قيمة الاستثمار الحالي = ٢٥ ديناراً * ١٠٠٠ سهم = ٢٥٠٠٠ دينار. الربح = قيمة الاستثمار الحالي _ قيمة الاستثمار الابتدائي = ٢٥٠٠٠_٢٠٠٠٠=٥٠٠٠ دينار معدل العائد = ٥٠٠٠ / ١٠٠٠٠ = ٥٠%. لو قرر العميل الاحتفاظ بالأسهم، فعلى الوسيط أن يقيم مركز العميل وذلك بالاسترشاد بمؤشرين أساسين هما: الهامش المبدئي، وهامش الصيانة، ويتم ذلك على النحو التالي: إجمالي القيمة السوقية للمحفظة = ١٠٠٠ * ٢٥ = ٢٥٠٠٠ دينار. قيمة حقوق العميل = إجمالي القيمة السوقية _ قيمة القرض ٢٥٠٠٠ _ ٥٠% (١٠٠٠ * ٢٠) = ١٥٠٠٠ دينار. نسبة حقوق العميل في الوضع الجديد = ١٥٠٠٠ / ٢٥٠٠٠ = ٦٠%. وحيث إن هذه النسبة (٦٠%) تتجاوز نسبة الهامش المبدئي وهي (٥٠%) لذا يكون للعميل اختيار أحد البدائل التالية:

أ_ سحب المبلغ الفائض نقداً، ويحدد كما يلي: ١٥٠٠٠_ (٥٠% * ٢٥٠٠٠) =٢٥٠٠ دينار، وبذلك تعود نسبة

الهامش إلى ما كانت عليه: (١٥٠٠٠_ ٢٥٠٠) / ٢٥٠٠٠ = ٥٠%.

ب_ استثمار ما هو فائض في أي شركة أو في نفس الشركة وبالسعر السائد (٢٥) ديناراً على أن يتم تمويل الصفقة الجديدة بواسطة قرض جديد كالتالي: ٥٠% = ١٥٠٠٠ / ق ق= ٣٠٠٠٠ دينار، حيث تمثل (ق) إجمالي القيمة السوقية للأوراق المالية في المحفظة الجديدة. قيمة القرض الإضافي = ٣٠٠٠٠ _ ٢٥٠٠٠ = ٥٠٠٠ دينار. عدد الأسهم الإضافية المشتراة = ٥٠٠٠ / ٢٥ = ٢٠٠ سهم. ٢_ انخفاض سعر السهم إلى (١٥) ديناراً. هنا سيتكبد العميل خسارة مقدارها (٥٠٠٠) دينار، أو معدلاً عائدا قدره (-٥٠%). قيمة الاستثمار الحالي= ١٥ ديناراً * ١٠٠٠ سهم = ١٥٠٠٠ دينار. الخسارة = ١٥٠٠٠ _ ٢٠٠٠٠ = - ٥٠٠٠. معدل العائد = -٥٠٠٠ /١٠٠٠٠ = -٥٠%. حقوق العميل = إجمالي القيمة السوقية _ قيمة القرض = ١٥٠٠٠ _ ١٠٠٠٠ = ٥٠٠٠ دينار. الهامش المبدئي في الوضع الجديد = ٥٠٠٠ / ١٥٠٠٠ = ٣٣% تقريباً. يلاحظ أن هذا الهامش أقل من الهامش المبدئي المتفق عليه (٥٠%)، ولكنه أعلى من هامش الصيانة (٣٠%)، مما يعني أن باستطاعة العميل أن يستمر في علاقته مع الوسيط دون الحاجة لرفع الهامش المبدئي، ولكن للسمسار الحق في تقييد حساب العميل الموجود لديه. لكن ماذا لو استمر سعر السهم بالنزول: كما لو انخفض إلى (١١) ديناراً؟ في هذه الحالة:

أ_ على العميل أن يقوم بدفع مبلغ نقدي إضافي لرفع هامش الصيانة إلى النسبة المتفق عليها وهي (٣٠%)، ويحدد كما يلي: حقوق العميل في المحفظة = (١٠٠٠ * ١١) _ ١٠٠٠٠ = ١٠٠٠ دينار. ووفقاً لهامش الصيانة المتفق عليه (٣٠%) يجب أن تكون قيمة الملكية في المحفظة على الأقل = ٣٠% * ١١٠٠٠= ٣٣٠٠ دينار. قيمة المبلغ الإضافي= ٣٣٠٠_ ١٠٠٠ = ٢٣٠٠ دينار. عندها سيقوم الوسيط باستخدام المبلغ النقدي المدفوع لتسديد جزء من قيمة القرض لتصبح قيمته الجديدة = ١٠٠٠٠ _ ٢٣٠٠ = ٧٧٠٠ دينار. وفي هذه الحالة ستصبح قيمة هامش الصيانة الجديد كما يجب أن تكون عليه: (١١٠٠٠ _ ٧٧٠٠) / ١١٠٠٠ = ٣٠%.

ب_ أن يقوم الوسيط ببيع جزء من أسهم المحفظة لاستخدام ثمن بيعها في تخفيض قيمة القرض إلى حد يعود بهامش الصيانة إلى وضعه المقرر، كما يلي: حقوق العميل في المحفظة = (١٠٠٠ * ١١) _ ١٠٠٠٠ = ١٠٠٠ دينار. ٣٠% = ١٠٠٠ / ق ق = ٣٣٣٣ دينار، أي على الوسيط بيع جزء من المحفظة بحيث تصبح قيمة الأسهم المتبقية فيها ٣٣٣٣ دينار، أي قيمة الأسهم المباعة وهي ٧٦٦٧ دينار ستستخدم في تسديد جزء من قيمة القرض. عدد الأسهم المباعة= ٧٦٦٧ / ١١= ٦٩٧ سهم. وبذلك يصبح الوضع الجديد للعميل كما يلي: عدد الأسهم المملوكة في المحفظة: ٣٠٣ سهم. القيمة السوقية للمحفظة الجديدة = ٣٠٣ * ١١ = ٣٣٣٣ دينار. قيمة القرض الجديد = ١٠٠٠٠ _ ٧٦٦٧= ٢٣٣٣ دينار. حقوق العميل في المحفظة = ٣٣٣٣ _ ٢٣٣٣ = ١٠٠٠ دينار. هامش الصيانة = ١٠٠٠ / ٣٣٣٣ = ٣٠%، وهو الهامش المتفق عليه في شروط العقد.[٥٠]

المبحث الثاني: الأحكام الفقهية للشراء بالهامش

تتقرر الأحكام الفقهية للشراء بالهامش بناء على معرفة حقيقة هذه المعاملة، ومن خلال ما تقدم يتبين أن الشراء بالهامش يجمع بين أكثر من معاملة وهي: المتاجرة من خلال الشراء والبيع بهدف الربح، وتتم هذه التجارة غالباً في: العملات الرئيسة، أو الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، أو المعادن النفيسة، أو بعض أنواع السلع، القرض، السمسرة، الرهن،[٥١] وبيان هذه الأحكام فيما يلي:

المطلب الأول: حكم الشراء بالهامش في العملات:

تجوز المتاجرة في العملات بالضوابط الشرعية التالية:[٥٢]

١_ أن يتم تقابض البدلين قبل تفرق العاقدين سواء أكان القبض حقيقياً أم حكمياً.

٢_ التماثل في البدلين إذا كانا من جنس واحد.

٣_ ألا يشتمل العقد على خيار شرط، أو أجل لتسليم أحد البدلين أو كليهما.

٤_ ألا تكون عملية المتاجرة بالعملات بقصد الاحتكار، أو بما يترتب عليه ضرر بالأفراد أو المجتمعات.

ويسري هذا الحكم بضوابطه على حالة المتاجرة بالمعادن النفيسة إذا كانت ذهباً أو فضة؛ نزولاً على أحكام عقد الصرف.[٥٣]

والناظر في الضوابط الشرعية الثلاثة الأولى يجد أنها ذات الشروط التي ذكرها الفقهاء[٥٤] لصحة عقد الصرف؛ إذ المتاجرة بالعملات تحكمها شروط عقد الصرف. والأصل في ذلك قول النبي صلى الله عليه وسلم: ((الذهب بالذهب، والفضة بالفضة، والبُر بالبُر، والشعير بالشعير، والتمر بالتمر، والملح بالملح، مثلاً بمثل، سواء بسواء، يداً بيد، فإذا اختلفت هذه الأصناف فبيعوا كيف شئتم إذا كان يداً بيد)).[٥٥]

إلا أن الذي يجري في تداول العملات في الأسواق المالية هو خلاف هذه الشروط؛ لأن القبض الذي يترتب عليه أثره من إمكان التصرف الفعلي لا يحصل إلا بعد عدة أيام، مع أنه

يجري التداول فيها مباشرة بمجرد القيد الإلكتروني، وهذا يجعل المعاملة من قبيل الربا المحرم؛ لفوات شرط التقابض في الصرف.[٥٦]

وقد نصت المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية[٥٧] في المعيار الشرعي رقم (١): المتاجرة في العملات _ على أن من الصور الممنوعة شرعا للمتاجرة بالعملات عن طريق المؤسسات: متاجرة العميل بمبالغ أكثر مما يملكه، وذلك من خلال منح المؤسسة التي تدير المتاجرة تسهيلات مالية للعميل ليتاجر بأكثر من المبلغ المقدم منه.[٥٨] وهذا ما ينطبق على حالة الشراء بالهامش في العملات.

المطلب الثاني: حكم الشراء بالهامش في الأسهم:

الأسهم جمع سهم وهو: "حصة الشريك في موجودات الشركة، ممثلة بصك قابل للتداول".[٥٩]

وقد نص مجمع الفقه الإسلامي الدولي بخصوص الإسهام في الشركات على ما يلي:

"أ_ بما أن الأصل في المعاملات الحل، فإن تأسيس شركة مساهمة ذات أغراض وأنشطة مشروعة أمر جائز.

ب_ لا خلاف في حرمة الإسهام في شركات غرضها الأساسي محرم: كالتعامل بالربا، أو إنتاج المحرمات، أو المتاجرة بها.

ج_ الأصل حرمة الإسهام في شركات تتعامل أحيانا بالمحرمات كالربا ونحوه بالرغم من أن أنشطتها الأساسية مشروعة".[٦٠]

إلا أن عملية تداول الأسهم في الأسواق المالية تعتريها الكثير من المحاذير الشرعية فمن ذلك:[٦١]

١_ إنه لا يفرق في الغالب عند تداول هذه الأسهم بين أنواعها وما يحل منها وما يحرم، فالمعول عليه في التداول هو السهم الذي تحصل منه أرباح بقطع النظر عن صفته.

٢_ إن كثيراً من هذه الأسهم غير مملوكة لبائعيها: فهم يبيعون ما لا يملكون على أمل أن يجدوه بسعر مناسب ليقوموا بتسليمه في موعده من غير أن يقبض الثمن، فيترتب على ذلك تأخير قبض البدلين إن قلنا: إنه سلم، وبيع ما لا يملك إن قلنا: إنه بيع موصوف في الذمة، وكلاهما غير جائز.

٣_ إن تمويل الشراء بالهامش في الأسهم يتم بقرض ربوي عن طريق فرض نسبة على القرض، وهذا لا يجوز.

وتأصيلاً لما ورد في النقطة الثانية أقول: يشترط عند جمهور الفقهاء[٦٢] في السلم: قبض رأس المال (الثمن) في مجلس العقد، وأجاز المالكية[٦٣] تأخيره إلى يومين أو ثلاثة. ووجه اشتراط قبض رأس المال في مجلس العقد ما يلي:

١_ أنه إذا لم يقبض رأس المال في المجلس فإنه يكون دينا في ذمة المشتري، والمسلم فيه (المبيع) دين في ذمة البائع، فيكون ذلك في معنى بيع الدين بالدين وهو لا يجوز.[٦٤]

٢_ ولأن في السلم غررا احتمل للحاجة، ووجه الغرر: احتمال انقطاع المسلم فيه، فيجبر ذلك بتأكيد قبض العوض الآخر وهو الثمن.[٦٥]

٣_ ولأن السلم أخذ عاجل بآجل، فيجب قبض أحد البدلين؛ ليتحقق معنى الاسم، ولا يجب قبض المسلم فيه في الحال، فيجب قبض رأس المال.[٦٦]

واتفق الفقهاء[٦٧] على عدم جواز بيع ما لا يملكه البائع؛ لقوله صلى الله عليه وسلم: ((لا يحل سلف وبيع، ولا شرطان في بيع، ولا ربح ما لم يضمن، ولا بيع ما ليس عندك)).[٦٨]

وفي هذا الصدد نص مجمع الفقه الإسلامي الدولي على أنه:

"١_ لا يجوز شراء السهم بقرض ربوي يقدمه السمسار أو غيره للمشتري لقاء رهن السهم؛ لما في ذلك من المراباة، وتوثيقها بالرهن، وهما من الأعمال المحرمة بالنص على لعن آكل الربا، وموكله، وكاتبه، وشاهديه.[٦٩] ٢_ لا يجوز أيضاً بيع سهم لا يملكه البائع، وإنما يتلقى وعداً من السمسار بإقراضه السهم في موعد التسليم؛ لأنه من بيع ما لا يملك البائع، ويقوي المنع إذا اشترط إقباض الثمن للسمسار لينتفع به بإيداعه بفائدة للحصول على مقابل الإقراض".[٧٠]

المطلب الثالث: حكم الشراء بالهامش في السندات:

السندات جمع سند وهو:"ورقة مالية تصدرها المنشآت التجارية والحكومات؛ لتقترض بموجبها أموالاً لآجال طويلة مقابل فائدة ربوية تدفع لحاملها بصفة دورية، وقد تصدر بخصم من قيمتها الاسمية".[٧١]

يحرم شرعاً التعامل بالسندات، جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي بشأن السندات: "إن السندات التي تمثل التزاماً بدفع مبلغها مع فائدة منسوبة إليه أو نفع مشروط محرمة شرعاً من حيث الإصدار، أو الشراء، أو التداول؛ لأنها قروض ربوية، سواء أكانت الجهة المصدرة لها خاصة، أو عامة ترتبط بالدولة، ولا أثر لتسميتها شهادات، أو صكوكاً استثمارية، أو ادخارية، أو تسمية الفائدة الربوية الملتزم بها ربحاً، أو ريعاً، أو عمولة، أو عائداً".[٧٢]

المطلب الرابع: حكم الشراء بالهامش في السلع:

بين مجمع الفقه الإسلامي الدولي أن التعامل بالسلع في الأسواق المنظمة يتم بإحدى الطرق التالية: "الطريقة الأولى: أن يتضمن العقد حق تسلم المبيع، وتسلم الثمن في الحال، مع

وجود السلع، أو إيصالات ممثلة لها في ملك البائع وقبضه، وهذا العقد جائز شرعاً بشروط البيع المعروفة. الطريقة الثانية: أن يتضمن العقد حق تسلم المبيع، وتسلم الثمن في الحال، مع إمكانهما بضمان هيئة السوق، وهذا العقد جائز شرعاً بشروط البيع المعروفة. الطريقة الثالثة: أن يكون العقد على تسليم سلعة موصوفة في الذمة في موعد آجل، ودفع الثمن عند التسليم، وأن يتضمن شرطاً يقتضي أن ينتهي فعلاً بالتسليم والتسلم، وهذا العقد غير جائز؛ لتأجيل البدلين، ويمكن أن يعدل ليستوفي شروط السلم المعروفة، فإذا استوفى شروط السلم جاز، وكذلك لا يجوز بيع السلعة المشتراة سلماً قبل قبضها. الطريقة الرابعة: أن يكون العقد على تسليم سلعة موصوفة في الذمة في موعد آجل، ودفع الثمن عند التسليم دون أن يتضمن العقد شرطاً يقتضي أن ينتهي بالتسليم والتسلم الفعليين، بل يمكن تصفيته بعقد معاكس، وهذا هو النوع الأكثر شيوعاً في أسواق السلع، وهذا العقد غير جائز أصلاً".[٧٣]

من هنا، فإنه لا يجوز الشراء بالهامش في السلع بالطريقة الثالثة والرابعة، كما أنه لا يجوز أيضاً بالطريقة الأولى والثانية؛ لأنه يشتمل على ربا محرم وهو الإقراض بفائدة، وبهذا يتبين عدم جواز الشراء بالهامش في السلع مطلقاً.

المطلب الخامس: حكم القرض في الشراء بالهامش:

القرض في الشراء بالهامش قرض محرم لما يلي: **أولاً:** إن هذا القرض مشروط بفائدة ثابتة محددة زمناً ومقداراً، فاجتمعت فيه عناصر ربا الديون الثلاثة وهي: وجود دين مستقر في الذمة لطرف على آخر، الأجل، زيادة مشروطة في الدين مقابل الأجل، فيكون محرماً.[٧٤]

وقد اتفق الفقهاء[٧٥] على حرمة اشتراط الزيادة في القرض لما يلي:

١_ قال تعالى: ((وأحل الله البيع وحرم الربا)). {سورة البقرة، من آية ٢٧٥}. وجه الدلالة: تدل الآية بمنطوقها على حرمة الربا، والمراد به الربا الذي كان عليه أهل الجاهلية من قرض الدراهم أو الدنانير إلى أجل مع اشتراط الزيادة.[٧٦] ٢_ قال صلى الله عليه وسلم: ((وربا الجاهلية موضوع، وأول ربا أضع ربانا ربا عباس بن عبد المطلب، فإنه موضوع كله)).[٧٧] وجه الدلالة: يدل الحديث بمنطوقه على أن ربا الجاهلية موضوع، والمراد به: رد الزيادة التي كانوا يشترطونها في القرض وإبطالها.[٧٨]

٣_ الإجماع: فقد أجمع أهل العلم على أن المقرض إذا اشترط زيادة في القرض فهو ربا محرم.[٧٩]

٤_ ولأن القرض عقد قربة لله عز وجل، وإرفاق بالمقترض، فاشتراط الزيادة فيه يخرجه عن موضوعه.[٨٠] **ثانياً:** اشتراط الوسيط على العميل أن تكون تجارته عن طريقه يؤدي إلى الجمع بين سلف ومعاوضة (السمسرة)، وهو في معنى الجمع بين سلف وبيع المنهي عنه شرعاً في قول النبي صلى الله عليه وسلم: (لا يحل سلف وبيع...)،[٨١] وبهذا يكون الوسيط قد انتفع من قرضه،[٨٢] وقد اتفق الفقهاء[٨٣] على عدم جواز اشتراط المنفعة في القرض؛ لما روي عن فضالة بن عبيد _رضي الله عنه_ موقوفاً أنه قال: "كل قرض جرّ منفعة فهو وجه من وجوه الربا"،[٨٤] ولأن القرض عقد إرفاق وقربة، فاشتراط المنفعة فيه يخرجه عن موضوعه.[٨٥]

المطلب السادس: حكم السمسرة في الشراء بالهامش:

تقدم في المطلب الثالث من المبحث الأول أن السمسار يلتزم بتقديم القرض للعميل، ويلتزم هذا الأخير بالشراء والبيع عن طريق السمسار لقاء عمولة يتفق عليها، وهذا الأمر يفضي إلى الجمع بين سلف ومعاوضة (السمسرة)، وهو في معنى الجمع بين سلف وبيع المنهي عنه شرعا، وبهذا ينتفع السمسار من قرضه، وكل قرض جرّ منفعة فهو ربا، كما سبق تقريره في المطلب السابق، ومن هنا، تكون السمسرة في الشراء بالهامش محرمة.

المطلب السابع: حكم الرهن في الشراء بالهامش:

سبق القول في المطلب الثالث من المبحث الأول أن المشتريات تظل رهنا عند السمسار بالقرض الذي اقترضه العميل حتى يتم البيع، وتصفى المعاملة، وتأخذ الجهة الممولة حقها كاملاً أولاً، ثم تدفع العمولات، ويرد ما بقي للعميل. والرهن في هذه المعاملة يقع توثيقاً لعقد محرم، وهو القرض بفائدة، فيكون محرماً؛ لأنه وسيلة لباطل.[٨٦]

وقد تقدم ذكر قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم ٦٣ (٧/١) بشأن الأسواق المالية وفيه: "لا يجوز شراء السهم بقرض ربوي يقدمه السمسار أو غيره للمشتري لقاء رهن السهم؛ لما في ذلك من المراباة، وتوثيقها بالرهن، وهما من الأعمال المحرمة بالنص على لعن آكل الربا، وموكله، وكاتبه، وشاهديه".[٨٧] والمراد من النص: حديث جابر _رضي الله عنه_ قال: ((لعن رسول الله صلى الله عليه وسلم آكل الربا، وموكله، وكاتبه، وشاهديه، وقال: هم سواء)).[٨٨] قال النووي عقب هذا الحديث: "وفيه تحريم الإعانة على الباطل".[٨٩]

المطلب الثامن: حكم الشراء بالهامش بوجه عام:

باستعراض ما تقدم يظهر بجلاء حرمة الشراء بالهامش؛ وذلك للأسباب التالية:[٩٠]

١_ يشتمل الشراء بالهامش على الربا الصريح المتمثل في القرض بفائدة.

٢_ اشتراط الوسيط على العميل أن تكون تجارته عن

طريقه يؤدي إلى الجمع بين سلف ومعاوضة (سمسرة)، وهو في معنى الجمع بين سلف وبيع المنهي عنه شرعاً، وبهذا يكون الوسيط قد انتفع من قرضه، وكل قرض جرّ منفعة فهو ربا.

٣_ إن المتاجرة التي تتم في هذه المعاملة في الأسواق العالمية غالباً ما تشتمل على كثير من العقود المحرمة شرعاً ومن ذلك:

أ_ التعامل بالسندات، وهي من الربا المحرم.

ب_ التعامل في أسهم الشركات دون تمييز بين أنواعها وما يحل منها وما يحرم.

ج_ شراء وبيع العملات يتم غالباً دون قبض شرعي يجيز التصرف.

د_ إن الوسيط في بعض الحالات يبيع ما لا يملك، وهو ممنوع شرعاً.

٤_ تشتمل هذه المعاملة على أضرار اقتصادية على الأطراف المتعاملة وخصوصاً على العميل، وعلى اقتصاد المجتمع بصفة عامة؛ لأنها تقوم على التوسع في الديون، وعلى المجازفة. كما تشتمل غالباً على خداع، وتضليل، وشائعات، واحتكار، ونجش، وتقلبات قوية وسريعة للأسعار بهدف الثراء السريع، والحصول على مدخرات الآخرين بطرق غير مشروعة، مما يجعلها من قبيل أكل المال بالباطل، إضافة إلى تحول الأموال في المجتمع من الأنشطة الاقتصادية الحقيقية المثمرة إلى هذه المجازفات غير المثمرة اقتصادياً، وقد تؤدي إلى هزات اقتصادية عنيفة تلحق بالمجتمع خسائر وأضراراً فادحة.

قرار المجمع الفقهي الإسلامي بشأن الشراء بالهامش:

نسجل في هذا المقام أن المجمع الفقهي الإسلامي في دورته الثامنة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة في الفترة من ١٠_١٤/٣/١٤٢٧هـ الموافق ٨_١٢ إبريل ٢٠٠٦م قد تناول موضوع الشراء بالهامش بحثاً ومناقشة، وانتهى إلى تحريم هذه المعاملة؛ وذلك للأسباب السابقة.[٩١]

المطلب التاسع: حكم الشراء بالهامش من خلال المؤسسات المالية الإسلامية:

حاولت بعض المؤسسات المالية الإسلامية تصحيح أوضاع الشراء بالهامش ليكون موافقاً لأحكام الشريعة، وذلك بإلغاء الفائدة الربوية على القروض التمويلية التي تمنح للعميل، وكذلك إلغاء عمولات تبييت العقود، ومن الأمثلة على ذلك: بنك الجزيرة، وشركة الراجحي المصرفية للاستثمار.[٩٢]

وهذه المؤسسات وإن فعلت حسناً حين أسقطت الفائدة الربوية إلا أن معاملة الشراء بالهامش لا تزال يكتنفها العديد من المحاذير الشرعية من مثل: الجمع بين سلف ومعاوضة، وهو يفضي إلى قرض جرّ منفعة، الشراء والبيع في بعض المعاملات دون قبض شرعي يجيز التصرف، بيع ما لا يملك، وبهذا يكون الشراء بالهامش من خلال هذه المؤسسات محرم أيضاً.[٩٣]

الخاتمة

يمكن ذكر أهم نتائج هذا البحث وتوصياته في النقاط التالية:

أولاً: النتائج:

١_ المقصود من الشراء بالهامش: دفع المشتري (العميل) جزءاً يسيراً من قيمة ما يرغب شراءه يسمى (هامشاً)، ويقوم الوسيط بدفع الباقي على سبيل القرض، على أن تبقى العقود المشتراة لدى الوسيط رهناً بمبلغ القرض.

٢_ يطلق على الشراء بالهامش عدة أسماء فمن ذلك: الشراء الهامشي، المتاجرة بالهامش، التمويل على الهامش، التمويل النقدي الجزئي، التعامل بالحد، الشراء بالحد.

٣_ تشتمل عملية الشراء بالهامش على العناصر التالية: العميل، السمسار، المؤسسة الممولة، الهامش، القرض، الرهن، العمولات.

٤_ يجمع الشراء بالهامش بين أكثر من معاملة وهي: المتاجرة من خلال الشراء والبيع بهدف الربح، وتتم هذه التجارة غالباً في: العملات الرئيسة، أو الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، أو المعادن النفيسة، أو بعض أنواع السلع، القرض، السمسرة، الرهن.

٥_ إن هذه المعاملة محرمة شرعاً؛ وذلك لاشتمالها على الربا الصريح، والجمع بين سلف ومعاوضة المفضي إلى قرض جرّ منفعة، والمتاجرة التي تتم فيها في الأسواق العالمية تشتمل غالباً على عقود محرمة مثل: التعامل بالسندات، التعامل في أسهم الشركات دون تمييز، شراء وبيع العملات دون قبض شرعي يجيز التصرف، بيع ما لا يملك. كما تشتمل على أضرار اقتصادية على الأطراف المتعاملة وخصوصاً العميل، وعلى اقتصاد المجتمع بصفة عامة.

٦_ إن الشراء بالهامش محرم شرعاً سواء أكان من خلال شركات تجارية تقليدية أم إسلامية.

ثانياً: التوصيات:

١_ أوصي بعدم التعامل بالشراء بالهامش؛ لما يتضمنه من محاذير شرعية، ومآلات اقتصادية ضارة.

٢_ أوصي بتوجيه الاستثمار نحو الأنشطة الاقتصادية الحقيقية المنتجة والتي من شأنها تحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة.

الهوامش

١. عصام أبو النصر، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، ص٩٧.
٢. منير هندي، الأسواق الحاضرة والمستقبلة، ص٩٦.
٣. السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية، ص١٧٨.
٤. سمير رضوان، أسواق الأوراق المالية، ص٣٢٨.
٥. قرار المجمع الفقهي الإسلامي بشأن المتاجرة بالهامش في دورته الثامنة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة في الفترة من ١٠_١٤/٣/١٤٢٧هـ الموافق ٨_١٢ إبريل ٢٠٠٦م.
٦. بورصتا القاهرة والإسكندرية، نبذة عن سماسرة الأوراق المالية، ص١١.
٧. انظر الهامش رقم (٥).
٨. مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة ٢٠٠٦، المادة (٣).
٩. منير هندي، الأسواق الحاضرة والمستقبلة، ص٩٦.
١٠. سمير رضوان، أسواق الأوراق المالية، ص٣٢٨.
١١. أسعد، البورصات وأسواق رأس المال، ص٣١_ص٣٢، نقلاً عن: وليد عليان، أثر استخدام أسلوب المتاجرة بالهامش، ص٢٣. منير هندي، الأسواق الحاضرة والمستقبلة، ص٩٦.
١٢. حمزة الشريف، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، ص١٧.
١٣. المرجع نفسه، ص١٧.
١٤. محمد شبير، المتاجرة بالهامش، ص٢٧.
١٥. مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة ٢٠٠٦، المادة (١٦).
١٦. حمزة الشريف، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، ص١٧.
١٧. تم تخفيض رأس المال إلى (١٠٠٠٠٠٠) دينار بموجب قرار مجلس المفوضين رقم: ٢٠١٤/٣٠٧ تاريخ: ٢٠١٤/٩/٢٣م. انظر: هيئة الأوراق المالية الأردنية، مشروع تعديل تعليمات التمويل على الهامش، المادة (٤).
١٨. مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة ٢٠٠٦، المادة (٤).
١٩. شعبان البرواري، بورصة الأوراق المالية، ص٥٧، ص١٨٨. محمد شبير، المتاجرة بالهامش، ص٢٧_ ص٢٨.
٢٠. محمد شبير، المتاجرة بالهامش، ص٢٨.
٢١. أحمد السعد، الأسواق المالية المعاصرة، ص١٥٣.
٢٢. مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة ٢٠٠٦، المادة (٢).
٢٣. سعد مطاوع، إدارة الأسواق والمؤسسات المالية، ص٥٢٣. محمد القري، الأسواق المالية (كتاب)، ص٦٤_ ص٦٥.
٢٤. مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة ٢٠٠٦، المادة (٩).
٢٥. منير هندي، الأسواق الحاضرة والمستقبلة، ص٩٦.
٢٦. مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة ٢٠٠٦، المادة (٢).
٢٧. المرجع نفسه، المادة (١٤).
٢٨. محمد القري، تجارة الهامش، ص٦.
٢٩. مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة ٢٠٠٦، المادة (١٦).
٣٠. المرجع نفسه، المادة (١٧). هذا، واقترح مشروع تعديل تعليمات التمويل على الهامش إضافة فقرة إلى المادة (١٧) على النحو التالي: "في حالة عدم توفر أوراق مالية كافيه في حساب التمويل على الهامش بالقدر الذي يعيد هامش الصيانة إلى حده الأدنى المسموح به، أو إذا كانت الأوراق المالية في حساب التمويل على الهامش محجوزا عليها أو مرهونة أو موقوفة عن التداول، فللمجلس منح الوسيط مهلة لتصويب هامش الصيانة". انظر: هيئة الأوراق المالية الأردنية، مشروع تعديل تعليمات التمويل على الهامش، المادة (١٧).
٣١. منير هندي، الأسواق الحاضرة والمستقبلة، ص٩٩.
٣٢. مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة ٢٠٠٦، المادة (١٨). هذا، واقترح مشروع تعديل تعليمات التمويل على الهامش إضافة فقرة (أ)، وإضافة عبارة (أموال نقدية في حال توافرها) إلى المادة (١٨) على النحو التالي: "أ_ لا يجوز للعميل سحب أوراق مالية من حساب التمويل على الهامش. ب_ يجوز للعميل سحب أوراق نقدية في حال توافرها من حساب التمويل على الهامش...". انظر: هيئة الأوراق المالية الأردنية، مشروع تعديل تعليمات التمويل على الهامش، المادة (١٨).
٣٣. منير هندي، الأسواق الحاضرة والمستقبلة، ص٩٩_ ص١٠٠. محمد الحناوي وآخرون، الاستثمار في الأوراق المالية، ص٥٧_ ص٥٨.
٣٤. حمزة الشريف، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، ص١٩.
٣٥. محمود الداغر، الأسواق المالية، ص٢٥٩.
٣٦. حمزة الشريف، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، ص١٩_ ص٢٠.
٣٧. المرجع نفسه، ص٢٠.
٣٨. مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة ٢٠٠٦، المادة (١١).
٣٩. حمزة الشريف، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، ص١١_ ص١٤. محمد شبير، المتاجرة بالهامش، ص١٧_ ص١٨.
٤٠. بورصتا القاهرة والإسكندرية، نبذة عن سماسرة الأوراق المالية، ص١١. ارشد التميمي، الأسواق المالية، ص١١٣.
٤١. بورصتا القاهرة والإسكندرية، نبذة عن سماسرة الأوراق المالية، ص١١.
٤٢. شوقي دنيا، المتاجرة بالهامش، ص١٠.
٤٣. المرجع نفسه، ص١١.
٤٤. هيئة سوق رأس المال الفلسطينية، التمويل بالهامش، ص١٣.
٤٥. شوقي دنيا، المتاجرة بالهامش، ص١١.
٤٦. ارشد التميمي، الأسواق المالية، ص١١٣.
٤٧. بورصتا القاهرة والإسكندرية، نبذة عن سماسرة الأوراق المالية، ص١٤.
٤٨. انظر في هذا المجال: موسى القضاة، المتاجرة بالهامش وأثرها في إحداث الأزمة المالية العالمية من منظور شرعي، ص١٤٣ وما بعدها.
٤٩. سمير رضوان، أسواق الأوراق المالية، ص٣٢٩.
٥٠. محمد مطر وفايز تيم، إدارة المحافظ الاستثمارية،

ص٣٠٥_ ص٣١٣. وليد عليان، أثر استخدام أسلوب المتاجرة بالهامش، ص٢٨_ ص٣٣.

٥١. انظر الهامش رقم (٥).

٥٢. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المعيار الشرعي رقم (١) المتاجرة في العملات، ص٥٥_ ص٥٦.

٥٣. محمد شبير، المتاجرة بالهامش، ص٣٧.

٥٤. عبد الله بن مودود، المختار، ج٢، ص٣٩_ص٤٠. محمد بن رشد الحفيد، بداية المجتهد، ج٢، ص١٥٨_ ص١٥٩. محمد الشربيني، مغني المحتاج، ج٢، ص٣٤_ ص٣٥. عبد الله بن قدامة، المغني، ج٤، ص٩، ص٣٩.

٥٥. رواه مسلم، كتاب المساقاة والمزارعة، باب الصرف وبيع الذهب بالورق نقداً، رقم (١٥٨٧)، ج٣، ص١٢١٠.

٥٦. حمزة الشريف، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، ص٢٥، ص٢٦.

٥٧. تم إنشاء هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بموجب اتفاقية التأسيس الموقعة من عدد من المؤسسات المالية الإسلامية بتاريخ: ١ صفر ١٤١٠هـ الموافق ٢٦ فبراير ١٩٩٠م في الجزائر، وقد تم تسجيل الهيئة في ١١ رمضان ١٤١١هـ الموافق ٢٧ مارس ١٩٩١م في دولة البحرين بصفتها هيئة عالمية ذات شخصية معنوية مستقلة لا تسعى إلى الربح. وتهدف الهيئة إلى تطوير فكر المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ونشر ذلك الفكر وتطبيقاته عن طريق التدريب وعقد الندوات وإصدار النشرات الدورية وإعداد الأبحاث وغير ذلك من الوسائل. انظر: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، ص ٢١.

٥٨. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المعيار الشرعي رقم (١) المتاجرة في العملات، ص٦٠.

٥٩. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المعيار الشرعي رقم (٢١) الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، ص٥٨٧.

٦٠. قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم ٦٣ (٧/١) بشأن الأسواق المالية في دورة مؤتمره السابع بجدة في السعودية من ٧_١٢ ذي القعدة ١٤١٢هـ الموافق ٩_١٤ أيار ١٩٩٢م.

٦١. حمزة الشريف، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، ص٢٧.

٦٢. عبد الله النسفي، كنز الدقائق، ج٤، ص٥١٤. يحيى النووي، منهاج الطالبين، ج٢، ص١٤٠. عبد السلام أبو البركات، المحرر، ج١، ص٣٣٣.

٦٣. يوسف بن عبد البر، الكافي، ج٢، ص٦٩١.

٦٤. أبو بكر بن محمد الحصني، كفاية الأخيار، ج١، ص٢٥٣. محمد الشربيني، مغني المحتاج، ج٢، ص١٤٠.

٦٥. أبو بكر بن محمد الحصني، كفاية الأخيار، ج١، ص٢٥٣.

٦٦. عبد الله بن مودود، الاختيار، ج٢، ص٣٦.

٦٧. عبد الله بن مودود، المختار، ج٢، ص٢٣. محمد بن رشد الحفيد، بداية المجتهد، ج٢، ص١٣٨. يحيى النووي، منهاج الطالبين، ج٢، ص٢١. عبد الله بن قدامة، المغني، ج٤، ص١٤٨.

٦٨. رواه أبو داود، كتاب البيع، باب في الرجل يبيع ما ليس عنده، رقم (٣٥٠٦)، ج٣، ص٣٠٣. والترمذي، كتاب البيوع، باب ما جاء في كراهية بيع ما ليس عندك، رقم (١٢٣٤)، ج٢، ص٥٢٦_ ص٥٢٧، واللفظ له، وقال: "حديث حسن صحيح". والنسائي، كتاب البيوع، باب بيع ما ليس عند البائع، رقم (٦٢٠٤)، ج٤، ص٣٩. وأحمد، المسند، رقم (٦٦٧١)، ج٢، ص١٧٨.

٦٩. عن جابر _رضي الله عنه_ قال: (لعن رسول الله صلى الله عليه وسلم آكل الربا، وموكله، وكاتبه، وشاهديه، وقال: هم سواء). رواه مسلم، كتاب المساقاة والمزارعة، باب لعن آكل الربا ومؤكله، رقم (١٥٩٨)، ج٣، ص١٢١٩.

٧٠. انظر الهامش رقم (٦٠).

٧١. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المعيار الشرعي رقم (٢١) الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، ص٥٨٨.

٧٢. قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم ٦٠ (٦/١١) بشأن السندات في دورة مؤتمره السادس بجدة في السعودية في الفترة من ١٧_٢٣ شعبان ١٤١٠هـ الموافق ١٤_ ٢٠ آذار ١٩٩٠.

٧٣. انظر الهامش رقم (٦٠).

٧٤. سمير رضوان، أسواق الأوراق المالية، ص٣٣٠. محمد هارون، أحكام الأسواق المالية، ص٢٧١.

٧٥. أبو بكر بن مسعود الكاساني، بدائع الصنائع، ج٨، ص٣١٧. أحمد القرافي، الذخيرة، ج٥، ص٢٨٩. علي الماوردي، الحاوي الكبير، ج٥، ص٣٥٦. موسى الحجاوي، الإقناع، ج٢، ص١٤٨.

٧٦. أحمد الجصاص، أحكام القرآن، ج٢، ص١٨٤. محمد القرطبي، الجامع لأحكام القرآن، ج٣، ص٢٣١.

٧٧. جزء من خطبة النبي صلى الله عليه وسلم في حجة الوداع. رواه مسلم، كتاب الحج، باب حجة النبي صلى الله عليه وسلم، رقم (١٢١٨)، ج٢، ص٨٨٦.

٧٨. يحيى النووي، شرح صحيح مسلم، ج٨، ص٣٣٩.

٧٩. يوسف بن عبد البر، الاستذكار، ج٧، ص٣٩٨.

٨٠. إبراهيم الشيرازي، المهذب، ج٢، ص٨٤. مصطفى الرحيباني، مطالب أولي النهى، ج٣، ص٢٤٤.

٨١. سبق تخريجه، انظر هامش رقم (٦٨).

٨٢. انظر هامش رقم (٥).

٨٣. محمد السرخسي، المبسوط، ج١٤، ص٦٣. مالك، المدونة الكبرى، ج٤، ص١٦٤. محمد الغزالي، الوسيط، ج٣، ص٢٤٤. موسى الحجاوي، الإقناع، ج٢، ص ١٤٨.

٨٤. رواه البيهقي، السنن الكبرى، كتاب البيوع، باب كل قرض جرّ منفعة فهو ربا، رقم (١١٢٥٢)، ج٥، ص٣٥٠. وقد روي مرفوعاً عن النبي صلى الله عليه وسلم، وهو غير صحيح؛ لأن في إسناده سوار بن مصعب، وهو متروك الحديث. وقد روي موقوفا عن ابن مسعود، وأبي بن كعب، وعبد الله بن سلام، وابن عباس رضي الله عنهم. انظر: عبد الله الزيلعي، نصب الراية، ج٤، ص٦٠. أحمد بن حجر العسقلاني، تلخيص الحبير، ج٣،

ص٨٩_ ص٩٠.

٨٥. محمد الشربيني، مغني المحتاج، ج٢، ص ١٦٤. عبد الله بن قدامة، المغني، ج٤، ص٢٢٨.

٨٦. حمزة الشريف، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، ص٢٦.

٨٧. انظر هامش رقم (٦٠).

٨٨. سبق تخريجه، انظر هامش رقم (٦٩).

٨٩. يحيى النووي، شرح صحيح مسلم، ج١١، ص٢٠٧.

٩٠. انظر هامش رقم (٥).

٩١. انظر هامش رقم (٥).

٩٢. حمزة الشريف، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، ص١٥_ ص١٦.

٩٣. حمزة الشريف، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، ص٣١. محمد القري، الأسواق المالية (بحث)، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس، ج٢، ص١٦٠١، هامش (١). محمد شبير، المتاجرة بالهامش، ص٥٢.

المصادر والمراجع

ابن حجر العسقلاني، أ، (١٩٨٩)، تلخيص الحبير في تخريج أحاديث الرافعي الكبير، ط١، بيروت: دار الكتب العلمية.

ابن رشد الحفيد، م، (١٩٩٥)، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، تنقيح وتصحيح خالد العطار، بيروت: دار الفكر.

ابن عبد البر، ي، (١٩٨٠)، الكافي في فقه أهل المدينة المالكي، ط٢، تحقيق محمد ولدماديك، الرياض: مكتبة الرياض الحديثة.

ابن عبد البر، ي، (٢٠٠٣)، الاستذكار، ط٤، تحقيق حسان عبد المنان ومحمود القيسية، أبو ظبي: مؤسسة النداء.

ابن قدامة، ع، (١٩٩٤)، المغني على مختصر الخرقي، ط١، ضبطه وصححه عبد السلام شاهين، بيروت: دار الكتب العلمية.

ابن مودود، ع، الاختيار لتعليل المختار، بيروت: دار الكتب العلمية

ابن مودود، ع، المختار، بيروت: دار الكتب العلمية، مطبوع مع شرحه: الاختيار لتعليل المختار.

أبو البركات، ع، (١٩٨٤)، المحرر في الفقه على مذهب الإمام أحمد بن حنبل، ط٢، الرياض: مكتبة المعارف.

أبو النصر،ع، (٢٠٠٦)، أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي، ط١، القاهرة: دار النشر للجامعات.

أبو داود، س، سنن أبي داود، بيروت: دار الكتاب العربي.

أحمد، أ، المسند، القاهرة : مؤسسة قرطبة.

البرواري، ش، (٢٠٠٢)، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، ط١، بيروت: دار الفكر المعاصر، دمشق: دار الفكر.

بورصتا القاهرة والإسكندرية، نبذة عن سماسرة الأوراق المالية والشراء الهامشي.

البيهقي، أ، (١٣٤٤هـ)، السنن الكبرى، ط١، الهند، حيدر آباد: مجلس دائرة المعارف النظامية.

الترمذي، م، (١٩٩٨)، سنن الترمذي، تحقيق بشار عواد معروف، بيروت: دار الغرب الإسلامي.

التميمي، ا، (٢٠١٠)، الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات، عمان: دار اليازوري.

الجصاص، أ، (١٩٨٥)، أحكام القرآن، تحقيق محمد القمحاوي، بيروت: دار إحياء التراث العربي.

الحجاوي، م، الإقناع في فقه الإمام أحمد بن حنبل، تصحيح وتعليق عبد اللطيف السبكي، بيروت : دار المعرفة.

الحصني، أ، (١٩٩٤)، كفاية الأخيار في حل غاية الاختصار، ط١، تحقيق علي بلطه جي ومحمد سليمان، بيروت، دمشق: دار الخير.

الحناوي وآخرون، م، (٢٠٠٧)، الاستثمار في الأوراق المالية وإدارة المخاطر، الإسكندرية: المكتب الجامعي الحديث.

الداغر، م، (٢٠٠٥)، الأسواق المالية مؤسسات_ أوراق _ بورصات، ط١، عمان: دار الشروق.

دنيا، ش، المتاجرة بالهامش، بحث مقدم للمجمع الفقهي الإسلامي في دورته الثامنة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة في الفترة من ١٠_١٤/٣/١٤٢٧هـ الموافق ٨_١٢ إبريل ٢٠٠٦م.

الرحيباني، م، (١٩٦١)، مطالب أولي النهى في شرح غاية المنتهى، ط١، دمشق: المكتب الإسلامي.

رضوان، س، (١٩٩٦)، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية، ط١، القاهرة: المعهد العالمي للفكر الإسلامي.

الزيلعي، ع، (١٩٩٧)، نصب الراية لأحاديث الهداية، ط١، تحقيق محمد عوامة، بيروت: مؤسسة الريان، جدة: دار القبلة.

السرخسي، م، (٢٠٠٠) المبسوط، ط١، تحقيق خليل الميس، بيروت: دار الفكر.

السعد، أ، (٢٠٠٨)، الأسواق المالية المعاصرة دراسة فقهية، إربد: دار الكتاب الثقافي.

شبير، م، المتاجرة بالهامش والأحكام المتعلقة بها في الفقه الإسلامي، بحث مقدم للمجمع الفقهي الإسلامي في دورته الثامنة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة في الفترة من ١٠_١٤/٣/١٤٢٧هـ الموافق ٨_١٢ إبريل ٢٠٠٦م.

الشربيني، م، (١٩٩٨)، مغني المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج، ط١، إشراف صدقي العطار، بيروت: دار الفكر.

الشريف، ح، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، بحث مقدم للمجمع الفقهي الإسلامي في دورته الثامنة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة في الفترة من ١٠_١٤/٣/١٤٢٧هـ الموافق ٨_١٢ إبريل ٢٠٠٦م.

الشيرازي، إ، (١٩٩٦)، المهذب في فقه الإمام الشافعي، ط١، تحقيق زكريا عميرات، بيروت: دار الكتب العلمية.

عبد القادر، ا، (٢٠١٠)، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، ط١، عمان: دار الفكر.

عليان، و، (٢٠٠٩)، أثر استخدام أسلوب المتاجرة بالهامش على أسعار الأسهم وحركة تداولها في بورصة عمان، رسالة ماجستير من قسم إدارة الأعمال، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، عمان.

الغزالي، م، (١٩٩٦)، الوسيط في المذهب، ط١، دراسة وتحقيق وتعليق د. علي القره داغي، قطر: وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية.
القرافي، أ، (١٩٩٤)، الذخيرة، ط١، بيروت: دار الغرب الإسلامي.
القرطبي، م، (١٩٩٦)، الجامع لأحكام القرآن، ط٥، بيروت: دار الكتب العلمية.
القري، م، (١٩٩٠)، الأسواق المالية، (بحث)، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة السادسة لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس، جدة.
القري، م، (١٩٩٥)، الأسواق المالية، (كتاب)، ط١، جدة: دار حافظ.
القري، م، تجارة الهامش، بحث مقدم للمجمع الفقهي الإسلامي في دورته الثامنة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة في الفترة من ١٠_١٤/٣/١٤٢٧هـ الموافق ٨_١٢ إبريل ٢٠٠٦م.
القضاة، م، (٢٠١٢)، المتاجرة بالهامش وأثرها في إحداث الأزمة المالية العالمية من منظور شرعي، بحث منشور في مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، السنة السادسة عشرة، عدد(٤٦)، القاهرة: جامعة الأزهر.
الكاساني، أ، (٢٠٠٠)، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، ط١، تحقيق محمد خير حلبي، بيروت: دار المعرفة.
مالك، م، المدونة الكبرى، تحقيق زكريا عميرات، بيروت: دار الكتب العلمية.
الماوردي، ع، (١٩٩٤)، الحاوي الكبير، ط١، تحقيق علي معوض وعادل عبد الموجود، بيروت: دار الكتب العلمية.
مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة ٢٠٠٦ والصادرة استنادا لأحكام المادتين (١٢/ف) و(٤٧) من قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢ (والمعدلة بموجب قرار مجلس المفوضين رقم (٢٠١٣/٤٨٥) تاريخ ٢٠١٣/١١/٢٥)، انظر موقع هيئة الأوراق المالية الأردنية: http://www.jsc.gov.jo.
مجمع الفقه الإسلامي الدولي، قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم ٦٠ (٦/١١) بشأن السندات في دورة مؤتمره السادس بجدة في السعودية في الفترة من ١٧_٢٣ شعبان ١٤١٠هـ الموافق ١٤_٢٠ آذار ١٩٩٠، انظر موقع مجمع الفقه الإسلامي الدولي: http://www.fighacademy.org.sa
مجمع الفقه الإسلامي الدولي، قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم ٦٣ (٧/١) بشأن الأسواق المالية في دورة مؤتمره السابع بجدة في السعودية من ٧_١٢ ذي القعدة ١٤١٢هـ الموافق ٩_١٤ أيار ١٩٩٢م، انظر موقع مجمع الفقه الإسلامي الدولي: http://www.fighacademy.org.sa.
المجمع الفقهي الإسلامي، قرار المجمع الفقهي الإسلامي بشأن المتاجرة بالهامش في دورته الثامنة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة في الفترة من ١٠_١٤/٣/١٤٢٧هـ الموافق ٨_١٢ إبريل ٢٠٠٦م، انظر موقع المجمع الفقهي الإسلامي: ar.themwl.org
مسلم، م، صحيح مسلم، تحقيق محمد فؤاد عبد الباقي، بيروت: دار إحياء التراث العربي.
مطاوع، س، (٢٠٠٥)، إدارة الأسواق والمؤسسات المالية.
مطر وتيم، م، ف، (٢٠٠٥)، إدارة المحافظ الاستثمارية، ط١، عمان: دار وائل للنشر.
النسائي، أ، (١٩٩١)، سنن النسائي، ط١، تحقيق د. عبد الغفار البنداري وسيد كسروي حسن، بيروت: دار الكتب العلمية.
النسفي، ع، (٢٠٠٠)، كنز الدقائق، ط١، تحقيق أحمد عناية، بيروت: دار الكتب العلمية، مطبوع مع شرحه: تبيين الحقائق.
النووي، ي، (١٩٩٤)، شرح صحيح مسلم، ط١، إشراف علي بلطه جي، بيروت، دمشق: دار الخير.
النووي، ي، (١٩٩٨)، منهاج الطالبين، ط١، إشراف صدقي العطار، بيروت: دار الفكر، مطبوع مع شرحه: مغني المحتاج.
هارون، م، (١٩٩٩)، أحكام الأسواق المالية (الأسهم والسندات) ضوابط الانتفاع والتصرف بها في الفقه الإسلامي، ط١، عمان: دار النفائس.
هندي، م، (١٩٩٤)، الأسواق الحاضرة والمستقبلة: أسواق الأوراق المالية وأسواق الاختيار وأسواق العقود المستقبلة، عمان: المعهد العربي للدراسات المالية والمصرفية.
هيئة الأوراق المالية الأردنية، (٢٠١٦)، مشروع تعديل تعليمات التمويل على الهامش والصادرة استناداً لأحكام المادتين (١٢/ف) و(٤٧) من قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢ (والمعدلة بموجب قرار مجلس المفوضين رقم (٢٠١٣/٤٨٥) تاريخ ٢٠١٣/١١/٢٥)، منشور على موقع هيئة الأوراق المالية الأردنية بتاريخ: ٢٠١٦/١/٥م، انظر موقع هيئة الأوراق المالية الأردنية: http://www.jsc.gov.jo.
هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، (٢٠١٥)، المعايير الشرعية، المنامة _ البحرين.
هيئة سوق رأس المال الفلسطينية، (٢٠١٠)، التمويل بالهامش، الإدارة العامة للبحث والتطوير، انظر موقع هيئة سوق رأس المال الفلسطينية: www.pcma.ps.

Margin Trading: its Nature and Jurisprudential Principles

*Ahmad Sh. Abu Sarhan**

ABSTRACT

This study discusses Margin Trading explaining its definition, procedures, elements, fields, negatives, and jurisprudential principles.

During the study it has been explored that this practice is prohibited since it includes illegal deals such as; usury, gathering loan with exchange, Bills Trading, at all-Stock Trading, and Currency Trading without legal cashing. In addition, it leads to economic damages upon society and agents in particular.

Keywords: Margin Trading, Financial Markets, Contemporary Financial Deals, Islamic Jurisprudence.

* Faculty of Shari'a, The University of Jordan. Jordan. Received on 03/02/2016 and Accepted for Publication on 28/03/2016.