

## الشرء بالهامش: حقيقته وأحكامه الفقهية

أحمد شحدة أبو سرحان \*

### ملخص

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

ومن خلال هذا البحث تبين أن هذه المعاملة محرمة شرعاً؛ وذلك لاشتغالها 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 خصوصاً على العميل وعلى اقتصاد المجتمع بصفة عامة.

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

### أهداف البحث

تكمن أهداف هذا البحث في النقاط التالية:

- 1\_ بيان معنى الشرء بالهامش، وإجراءاته.
- 2\_ بيان عناصر الشرء بالهامش، ومجالاته.
- 3\_ إظهار إيجابيات الشرء بالهامش، وسلبياته.
- 4\_ تجلية الأحكام الفقهية للشرء بالهامش.

### أهمية البحث

تتبع أهمية هذا البحث من أهمية موضوعه: حيث يعد الشرء بالهامش أحد القضايا المعاصرة في الأسواق المالية، فكان لا بد من بحثه؛ للوقوف على حقيقته، ومعرفة أحكامه، كما تتبع 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:

- 1\_ شوقي دنيا في بحثه: المتاجرة بالهامش.
- 2\_ محمد القرني في بحثه: تجارة الهامش.
- 3\_ عبد الله السعيد 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 10\_14/3/1427هـ الموافق 8\_12 إبريل 2006م. 4\_ مبارك

### 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 بالشرء بالهامش، فما حقيقة هذه المعاملة؟ وما الموقف الشرعي منها؟ من هنا جاء هذا البحث محاولاً الإجابة عن ذلك.

### مشكلة البحث

مشكلة هذا البحث في محاولة الإجابة عن الأسئلة التالية:

- 1\_ ما المقصود من الشرء بالهامش؟ وما إجراءاته؟
- 2\_ ما عناصر الشرء بالهامش، وما مجالاته؟
- 3\_ ما إيجابيات الشرء بالهامش؟ وما سلبياته؟
- 4\_ ما الأحكام الفقهية للشرء بالهامش؟

\* كلية الشريعة، الجامعة الأردنية. تاريخ استلام البحث 2016/02/03، وتاريخ قبوله 2016/03/28.

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: 1\_ "قيام المشتري بدفع جزء (هامش) من قيمة الأوراق المالية، واعتبار الباقي بمثابة قرض يُدفع عنه فوائد".<sup>(1)</sup> 2\_ "سداد جزء من قيمة الصفقة نقداً، بينما يسدّد الباقي بقرض بضمان الأوراق محل الصفقة".<sup>(2)</sup> 3\_ "شراء الورقة المالية بسداد جزء من قيمتها نقداً، بينما يسدّد الباقي بقرض بضمان الأوراق محل الصفقة".<sup>(3)</sup> 4\_ "أن يقوم المشتري بدفع نسبة معينة من القيمة السوقية للأوراق التي يرغب في شرائها، أما باقي الثمن فيعتبر قرضاً يقدمه السمسار للمشتري، ويتقاضى عليه فائدة شهرية، وترهن الأوراق المشتراة لدى السمسار كضمان للقرض، حيث يقوم هذا الأخير بالاقتران بضمانها من البنك، ولكن بسعر فائدة أقل".<sup>(4)</sup> 5\_ "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 رهناً بمبلغ القرض".<sup>(5)</sup>

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 مثلاً. في حين تفادى التعريف الأخير هذا الإشكال: حيث وردت فيه عبارة: "ما

آل سليمان في كتابه: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، ط1، 1426هـ\_2005م، دار كنوز إشبيلية، الرياض. 5\_ وائل عريبات وأحمد العون في بحثهما: الحكم الشرعي لتجارة العملات بنظام الهامش، منشور في المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، جامعة آل البيت، المفرق، الأردن، مجلد (7)، عدد (1/أ)، 1432هـ\_2011م.

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...

6\_ 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 (46)، 1432هـ\_2012م.

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.

فعلى العميل تغطية النقص خلال فترة لا تتجاوز يومي عمل سواء بالإيداع النقدي أو بأوراق مالية يسمح بتمويلها على الهامش.<sup>(15)</sup>

**العنصر الثاني:** السمسار (الوسيط المالي): وهو الذي يقوم بتنفيذ أوامر عملائه التي ترسل إليه.<sup>(16)</sup> وقد حددت المادة (4) من تعليمات التمويل على الهامش لسنة 2006 الصادرة عن مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية\_ الأردن الشروط الواجب تحققها في الوسيط المالي كما يلي:

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

2\_ أن لا يقل رأسماله المدفوع عن (2250000) دينار،<sup>(17)</sup> وألا تقل نسبة صافي حقوق الملكية إلى رأس المال المدفوع عن (75%).

3\_ أن يقدم كفالة بنكية لأمر الهيئة بقيمة (250000) دينار وفقاً لتعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة 2005 السارية المفعول.

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

5\_ أن يتوفر لديه القدرات والإمكانات الفنية والإدارية اللازمة لممارسة أعمال التمويل على الهامش وإدارة الحسابات الخاصة بهذه العمليات وذلك وفقاً لقناعة المجلس.<sup>(18)</sup> ويلتزم السمسار بما يلي:<sup>(19)</sup>

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

2\_ تقديم قرض للعميل يصل إلى ضعف الهامش أو أضعافه يمكن 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.

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

4\_ 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.<sup>(20)</sup>

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

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،<sup>(6)</sup> المتاجرة بالهامش،<sup>(7)</sup> التمويل على الهامش،<sup>(8)</sup> التمويل النقدي الجزئي،<sup>(9)</sup> التعامل بالحد، الشراء بالحد.<sup>(10)</sup>

**المطلب الثاني: إجراءات الشراء بالهامش:**

يتم الشراء بالهامش وفق الآلية التالية:<sup>(11)</sup>

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

2\_ يضع العميل في الحساب مبلغاً يمثل التمويل الذاتي له، ويكون بمثابة هامش الأمان بالنسبة للوسيط. 3\_ يتولى الوسيط تمويل الجزء الباقي من الصفقة بأموال يحصل عليها من مصادره التمويلية.

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

5\_ يبقى الهامش مفتوحاً لدى الوسيط ما دام المركز غير مغلق؛ وذلك لاستخدام الرصيد لتغطية خسائر العميل.

6\_ يدفع العميل للوسيط فائدة عن المبالغ المقرضة منه لإتمام الصفقة.

7\_ 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.<sup>(12)</sup> وتقع عليه الالتزامات التالية:

1\_ فتح حساب لدى السمسار أو البنك يسمى حساب الهامش.

2\_ 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.<sup>(13)</sup>

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

4\_ دفع العمولة المقررة على السمسرة والقرض.<sup>(14)</sup>

5\_ إذا نقص هامش الصيانة عن الحد الأدنى المسموح به

بينهما هو هامش الصيانة، فإذا انخفض هذا الهامش عن الحد المقرر كان على العميل زيادة هامشه وإلا تعرض لتصفية استثماره.<sup>(28)</sup>

وفي هذا الصدد نصت المادة (16) من تعليمات التمويل على الهامش لسنة 2006 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".<sup>(29)</sup> كما نصت المادة (17) من هذه التعليمات على أنه: "في حال تخلف العميل عن تغطية النقص المذكور في المادة (16) 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".<sup>(30)</sup>

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.<sup>(31)</sup>

وقد نصت المادة (18) 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".<sup>(32)</sup>

أما إذا انخفضت القيمة السوقية للمشتريات انخفاضاً قل 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.<sup>(33)</sup>

**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

العميل للسمسار ضماناً لتسديد الخسائر التي قد تنتج عن تعامل العميل مع السمسار".<sup>(21)</sup>

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".<sup>(22)</sup>

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.<sup>(23)</sup>

وقد نصت المادة (9) من تعليمات التمويل على الهامش لسنة 2006 الصادرة عن مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية\_الأردن على أنه: "يجب أن لا يقل الهامش الأولي لأي حساب تمويل على الهامش عن (5000) دينار".<sup>(24)</sup> هذا، ويتم احتساب نسبة الهامش الأولي وفقاً لإحدى المعادلات التالية:<sup>(25)</sup>

- 1\_  $\frac{\text{المبلغ الذي يدفعه العميل}}{\text{القيمة السوقية للورقة المالية}}$
  - 2\_ أو  $\frac{\text{القيمة السوقية للورقة}}{\text{قيمة القرض المطلوب}} \times \text{القيمة السوقية للورقة}$
  - 3\_ أو  $\frac{\text{عدد الأوراق محل الصفقة} * \text{سعر الورقة}}{\text{عدد الأوراق محل الصفقة} * \text{سعر الورقة}}$
- 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".<sup>(26)</sup> ويتم احتسابه وفق المعادلة التالية:<sup>(27)</sup>
- 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

قيام العميل بتغطية النقص في هامش الصيانة.  
 3\_ 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 ضماناً للتمويل على الهامش.

ج\_ حق العميل في قبض الأرباح والفوائد عند استحقاقها، وحقه في التصويت في اجتماعات الهيئات العمومية للشركات التي يملك أوراقاً 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". (38)

**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. (39)

**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:

1\_ زيادة القوة الشرائية للعميل: فهو يستطيع شراء كمية أكبر من الأوراق المالية مع عدم قيامه بدفع كامل قيمتها. (40)  
 2\_ يساعد العميل على تحقيق ربح أعلى في حالة ارتفاع أسعار الأوراق المالية. (41)

3\_ يحقق للسهمسار مكاسب تتمثل في حصوله على عوائد وعمليات، فما يدفعه للبنك أقل مما يحصل عليه من العميل، كما أنه يحصل من العميل على عوائد لقيامه بالسهمرة فهو يشتري وبيعه له، علاوة على أنه لا مخاطرة عليه في ذلك؛ لأن النظام يكفل وضع الأوراق المالية تحت يده، كما أن الهامش الذي دفعه العميل يمثل ضماناً قوية لعدم خسارته. (42)

4\_ يمكن البنك الذي أقرض السهمسار من توظيف أمواله بقدر ضئيل من المخاطر نتيجة لآليات هذا النظام. (43)

5\_ زيادة عمق واتساع السوق، وزيادة أحجام وأنشطة التداول فيه. (44)

#### الفرع الثاني: سلبيات الشراء بالهامش:

نتيجة لما ينطوي عليه الشراء بالهامش من إيجابيات فإنه

طريق البنك فإن السهمسار هو الذي يقوم بالافتراض من البنك وإفراض 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، والسهمسار وسيط في تحصيل هذا القرض لقاء نسبة من الفوائد التي تقرض على العميل، (34) ويسمى هذا القرض بالرصيد المدين. (35)

**العنصر السادس:** الرهن: لما كان العميل مقترضاً من السهمسار أو عن طريقه قيمة ما اشتراه فإن من شروط هذه المعاملة أن تبقى الأوراق المالية أو السلع المشتراة رهناً عند السهمسار حتى يتم البيع، وتصفى المعاملة، وتأخذ الجهة الممولة حقها كاملاً أولاً، ثم تدفع العمولات، ويرد ما بقي للعميل. (36)

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

1\_ عمولات على عمليات البيع والشراء: إما بنسبة معينة، وإما بمبلغ مقطوع يتفق عليه بحسب نوع العقد.  
 2\_ عمولات تأخذها البنوك والسهمسرة على القرض نفسه: فالبنك يأخذ السعر السائد للفوائد الربوية، والسهمسار يزيد على ذلك نسبة معينة خاصة به.

3\_ عمولات تبنيب العقود في حال عدم بيعها وبقائها ليوم تال أو أكثر غير يوم الشراء: فإن البنوك تقرض 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. (37)

هذا، وفي ختام الحديث عن عناصر الشراء بالهامش تجدر الإشارة إلى أن تعليمات التمويل على الهامش لسنة 2006 الصادرة عن مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية - الأردن قد نصت في المادة (11) 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:

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

2\_ 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

ويرغب في استثماره في أسهم شركة معينة، وكانت قيمة السهم في ذلك اليوم (20) ديناراً، فإذا ما أراد العميل شراء الأسهم بما هو متاح لديه أي بدفع كامل قيمتها نقداً فإن بإمكانه شراء (500) سهم: (10000 دينار/20 ديناراً) = 500 سهم.

ولنفرض أن الحالتين التاليتين حدثتا بعد ذلك ملحوظة: لم تدخل العمولات وفوائد القرض في الحسابات تيسيراً للفهم:

1\_ ارتفاع سعر السهم إلى (25) ديناراً. في هذه الحالة يحقق العميل ربحاً مقداره (2500) دينار، أو معدلاً عائداً قدره (25%) قيمة الاستثمار الحالي = 25 ديناراً \* 500 سهم = 12500 دينار. الربح = قيمة الاستثمار الحالي \_ قيمة الاستثمار الابتدائي = 12500 - 10000 = 2500 دينار معدل العائد = 2500 / 10000 = 25%. 2\_ انخفاض سعر السهم إلى (15) ديناراً. هنا سينكبد العميل خسارة مقدارها (2500) دينار أو معدلاً عائداً على الاستثمار قدره (-25%). قيمة الاستثمار الحالي = 15 ديناراً \* 500 سهم = 7500 دينار. الخسارة = 7500 - 10000 = -2500. معدل = -2500 / 10000 = -25%. أما في حالة استخدام أسلوب الشراء بالهامش في عملية شراء هذه الأسهم، واستخدام رأس المال المملوك كهامش مبدئي (50%)، وهامش صيانة (30%)، فإن العميل سيحقق ما يلي:

أولاً: باستطاعته شراء (1000) سهم: 10000 ملكية + 10000 قرض / 20 سعر السهم

ثانياً: مراكزه المالية لنفس الحالات السابقة:

1\_ ارتفاع سعر السهم إلى (25) ديناراً. في هذه الحالة يحقق العميل ربحاً مقداره (5000) دينار، أو معدلاً عائداً قدره (50%) قيمة الاستثمار الحالي = 25 ديناراً \* 1000 سهم = 25000 دينار. الربح = قيمة الاستثمار الحالي \_ قيمة الاستثمار الابتدائي = 25000 - 20000 = 5000 دينار معدل العائد = 5000 / 10000 = 50%. لو قرر العميل الاحتفاظ بالأسهم، فعلى الوسيط أن يقيم مركز العميل وذلك بالاسترشاد بمؤشرين أساسيين هما: الهامش المبدئي، وهامش الصيانة، ويتم ذلك على النحو التالي: إجمالي القيمة السوقية للمحفظة = 1000 \* 25 = 25000 دينار. قيمة حقوق العميل = إجمالي القيمة السوقية \_ قيمة القرض = 25000 - 20000 = 5000 دينار. نسبة حقوق العميل في الوضع الجديد = 5000 / 25000 = 20%. وحيث إن هذه النسبة (20%) تتجاوز نسبة الهامش المبدئي وهي (50%) لذا يكون للعميل اختيار أحد البدائل التالية:

أ\_ سحب المبلغ الفائض نقداً، ويحدد كما يلي: 15000 - (25000 \* 50%) = 2500 دينار، وبذلك تعود نسبة الهامش

يمثل إغراءً متزايداً لأطرافه وخاصة العميل والسمسار، ومن ثم يلقي إقبالاً قوياً على استخدامه، وغالباً ما ينجم عن ذلك مزيد من المخاطر والمضار وخاصة على العميل، وعلى البورصة، وعلى الاقتصاد القومي.<sup>(45)</sup>

فمن المخاطر التي يحتمل أن يتعرض لها العميل ما يلي:<sup>(46)</sup>

1\_ احتمالات التعرض إلى خسائر رأسمالية نتيجة الانخفاض المفاجئ بالأسعار.

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

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

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

5\_ 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.<sup>(47)</sup> وقد كان الشراء بالهامش أحد أسباب أزمة الكساد الكبير سنة 1929م الذي شهدته أسواق الأوراق المالية العالمية، وكذلك أحداث الانهيار الذي شهدته هذه الأسواق في أكتوبر 1987م، (وأيضاً الأزمة المالية العالمية عام 2008م)،<sup>(48)</sup> 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.<sup>(49)</sup>

**المطلب السادس: مثال عملي للشراء بالهامش:**

نفترض أن لدى العميل فائضاً نقدياً قدره (10000) دينار،

ستستخدم في تسديد جزء من قيمة القرض. عدد الأسهم المبيعة =  $7667 / 11 = 697$  سهم. وبذلك يصبح الوضع الجديد للعميل كما يلي: عدد الأسهم المملوكة في المحفظة:  $303$  سهم. القيمة السوقية للمحفظة الجديدة =  $303 * 11 = 3333$  دينار. قيمة القرض الجديد =  $10000 - 3333 = 6667$  دينار. حقوق العميل في المحفظة =  $2333 - 3333 = -1000$  دينار. هامش الصيانة =  $3333 / 1000 = 330\%$ ، وهو الهامش المتفق عليه في شروط العقد.<sup>(50)</sup>

### 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 الرئيسية، أو الأوراق المالية (السهم والسندات)، أو المعادن النفيسة، أو بعض أنواع السلع، القرض، السمسرة، الرهن،<sup>(51)</sup> وبيان هذه الأحكام فيما يلي:

#### المطلب الأول: حكم الشراء بالهامش في العملات:

تجوز المتاجرة في العملات بالضوابط الشرعية التالية:<sup>(52)</sup>

- 1\_ أن يتم تقابض البديلين قبل تفرق العاقدین سواء أكان القبض حقيقياً أم حكماً.
- 2\_ التماثل في البديلين إذا كانا من جنس واحد.
- 3\_ ألا يشتمل العقد على خيار شرط، أو أجل لتسليم أحد البديلين أو كليهما.
- 4\_ 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.<sup>(53)</sup>

والناظر في الضوابط الشرعية الثلاثة الأولى يجد أنها ذات الشروط التي ذكرها الفقهاء<sup>(54)</sup> لصحة عقد الصرف؛ إذ المتاجرة بالعملات تحكمها شروط عقد الصرف. والأصل في ذلك قول النبي صلى الله عليه وسلم: ((الذهب بالذهب، والفضة بالفضة، والبر بالبر، والشعير بالشعير، والتمر بالتمر، والملح بالملح، مثلاً بمثل، سواء بسواء، يداً بيد، فإذا اختلفت هذه الأصناف فبيعوا كيف شئتم إذا كان يداً بيد)).<sup>(55)</sup>

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

إلى ما كانت عليه:  $(25000 - 15000) / 25000 = 50\%$ .

ب\_ استثمار ما هو فائض في أي شركة أو في نفس الشركة وبالسعر السائد (25) ديناراً على أن يتم تمويل الصفقة الجديدة بواسطة قرض جديد كالتالي:  $50\% = 15000 / 30000$  ق =  $30000$  دينار، حيث تمثل (ق) إجمالي القيمة السوقية للأوراق المالية في المحفظة الجديدة. قيمة القرض الإضافي =  $30000 - 25000 = 5000$  دينار. عدد الأسهم الإضافية المشتراة =  $5000 / 25 = 200$  سهم. 2\_ انخفاض سعر السهم إلى (15) ديناراً. هنا سينكبد العميل خسارة مقدارها (5000) دينار، أو معدلاً عائداً قدره  $(-50\%)$ . قيمة الاستثمار الحالي =  $15$  ديناراً \*  $1000$  سهم =  $15000$  دينار. الخسارة =  $15000 - 20000 = -5000$ . معدل العائد =  $-5000 / 10000 = -50\%$ . حقوق العميل = إجمالي القيمة السوقية \_ قيمة القرض =  $15000 - 10000 = 5000$  دينار. الهامش المبدئي في الوضع الجديد =  $5000 / 15000 = 33\%$  تقريباً. يلاحظ أن هذا الهامش أقل من الهامش المبدئي المتفق عليه  $(50\%)$ ، ولكنه أعلى من هامش الصيانة  $(30\%)$ ، 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 (11) ديناراً؟ في هذه الحالة:

أ\_ على العميل أن يقوم بدفع مبلغ نقدي إضافي لرفع هامش الصيانة إلى النسبة المتفق عليها وهي  $(30\%)$ ، ويحدد كما يلي: حقوق العميل في المحفظة =  $(11 * 1000) - 10000 = 1000$  دينار. ووفقاً لهامش الصيانة المتفق عليه  $(30\%)$  يجب أن تكون قيمة الملكية في المحفظة على الأقل =  $3300 * 30\% = 11000 - 3300 = 7700$  دينار. قيمة المبلغ الإضافي =  $1000 - 2300 = -1300$  دينار. عندها سيقوم الوسيط باستخدام المبلغ النقدي المدفوع لتسديد جزء من قيمة القرض لتصبح قيمته الجديدة =  $10000 - 2300 = 7700$  دينار. وفي هذه الحالة ستصبح قيمة هامش الصيانة الجديد كما يجب أن تكون عليه:  $(11000 - 7700) / 11000 = 30\%$ .

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 =  $(11 * 1000) - 10000 = 1000$  دينار.  $30\% = 1000 / 3333$  ق =  $3333$  دينار، أي على الوسيط بيع جزء من المحفظة بحيث تصبح قيمة الأسهم المتبقية فيها  $3333$  دينار، أي قيمة الأسهم المبيعة وهي  $7667$  دينار

دينا في ذمة المشتري، والمسلم فيه (المبيع) دين في ذمة البائع، فيكون ذلك في معنى بيع الدين بالدين وهو لا يجوز. (64)

2\_ ولأن في السلم غررا احتمل للحاجة، ووجه الغرر: احتمال انقطاع المسلم فيه، فيجبر ذلك بتأكيد قبض العوض الآخر وهو الثمن. (65)

3\_ ولأن السلم أخذ عاجل بآجل، فيجب قبض أحد البديلين؛ ليتحقق معنى الاسم، ولا يجب قبض المسلم فيه في الحال، فيجب قبض رأس المال. (66)

واتفق الفقهاء (67) 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)). (68) وفي هذا الصدد نص مجمع الفقه الإسلامي الدولي على أنه:

"1\_ 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. (69) 2\_ 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". (70)

#### المطلب الثالث: حكم الشراء بالهامش في السندات:

السندات جمع سند وهو: ورقة مالية تصدرها المنشآت التجارية والحكومات؛ لتقترض بموجبها أموالاً لأجل طويلة مقابل فائدة ربوية تدفع لحاملها بصفة دورية، وقد تصدر بخصم من قيمتها الاسمية. (71)

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 ربحاً، أو عمولة، أو عائداً". (72)

#### 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،

المعاملة من قبيل الربا المحرم؛ لفوات شرط التقابض في الصرف. (56)

وقد نصت المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (57) في المعيار الشرعي رقم (1): المتاجرة في العملات \_ على أن من الصور الممنوعة شرعاً 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. (58) 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". (59)

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 مشروعاً 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 أحياناً بالمحرمات كالربا ونحوه بالرغم من أن أنشطتها الأساسية مشروعاً". (60)

إلا أن عملية تداول الأسهم في الأسواق المالية تعتبرها الكثير من المحاذير الشرعية فمن ذلك: (61)

1\_ 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 يقطع النظر عن صفته.

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

3\_ 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 (62) في السلم: قبض رأس المال (الثمن) في مجلس العقد، وأجاز المالكية (63) تأخيره إلى يومين أو ثلاثة.

ووجه اشتراط قبض رأس المال في مجلس العقد ما يلي:

1\_ أنه إذا لم يقبض رأس المال في المجلس فإنه يكون



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...)،<sup>(81)</sup> وبهذا يكون الوسيط قد انتفع من قرضه،<sup>(82)</sup> وقد اتفق الفقهاء<sup>(83)</sup> على عدم جواز اشتراط المنفعة في القرض؛ لما روي عن فضالة بن عبيد رضي الله عنه -موقفاً أنه قال: "كل قرض جرّ منفعة فهو وجه من وجوه الربا"،<sup>(84)</sup> ولأن القرض عقد إرفاق وقربة، فاشتراط المنفعة فيه يخرجها عن موضوعه.<sup>(85)</sup>

#### 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 شرعاً، 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.<sup>(86)</sup>

وقد تقدم ذكر قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 63 (7/1) بشأن الأسواق المالية وفيه: "لا يجوز شراء السهم بقرض ربوي يقدمه السمسار أو غيره للمشتري لقاء رهن السهم؛ لما في ذلك من المراياة، وتوثيقها بالرهن، وهما من الأعمال المحرمة بالنص على لعن آكل الربا، وموكله، وكاتبه، وشاهديه".<sup>(87)</sup> والمراد من النص: حديث جابر رضي الله عنه -قال: ((لعن رسول الله صلى الله عليه وسلم آكل الربا، وموكله، وكاتبه، وشاهديه، وقال: هم سواء)).<sup>(88)</sup> قال النووي عقب هذا الحديث: "وفيه تحريم الإعانة على الباطل".<sup>(89)</sup>

#### المطلب الثامن: حكم الشراء بالهامش بوجه عام:

باستعراض ما تقدم يظهر بجلاء حرمة الشراء بالهامش؛ وذلك للأسباب التالية:<sup>(90)</sup>

- 1\_ يشتمل الشراء بالهامش على الربا الصريح المتمثل في القرض بفائدة.
- 2\_ اشتراط الوسيط على العميل أن تكون تجارته عن طريقه يؤدي إلى الجمع بين سلف ومعاوضة (سمسرة)، وهو

وهذا العقد جائز شرعاً بشروط البيع المعروفة. الطريقة الثانية: أن يتضمن العقد حق تسلّم المبيع، وتسلم الثمن في الحال، مع إمكانهما بضمّان هيئة السوق، وهذا العقد جائز شرعاً بشروط البيع المعروفة. الطريقة الثالثة: أن يكون العقد على تسليم سلعة موصوفة في الذمة في موعد أجل، 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 أجل، 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.<sup>(73)</sup>

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 زمنياً 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.<sup>(74)</sup>

وقد اتفق الفقهاء<sup>(75)</sup> على حرمة اشتراط الزيادة في القرض لما يلي:

- 1\_ قال تعالى: ((وأحل الله البيع وحرم الربا)). (سورة البقرة، من آية 275). 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.<sup>(76)</sup>
- 2\_ قال صلى الله عليه وسلم: ((وربا الجاهلية موضوع، وأول ربا أضع ربانا ربا عباس بن عبد المطلب، فإنه موضوع كله)).<sup>(77)</sup> وجه الدلالة: يدل الحديث بمنطوقه على أن ربا الجاهلية موضوع، والمراد به: رد الزيادة التي كانوا يشترطونها في القرض وإبطالها.<sup>(78)</sup>

- 3\_ الإجماع: فقد أجمع أهل العلم على أن المقرض إذا اشترط زيادة في القرض فهو ربا محرم.<sup>(79)</sup>

- 4\_ ولأن القرض عقد قربة لله عز وجل، وإرفاق بالمقترض، فاشتراط الزيادة فيه يخرجها عن موضوعه.<sup>(80)</sup> ثانياً: اشتراط الوسيط على العميل أن تكون تجارته عن طريقه يؤدي إلى

يفضي إلى قرض جرّ منفعة، الشرء والبيع في بعض المعاملات دون قبض شرعي يجيز التصرف، بيع ما لا يملك، وبهذا يكون الشرء بالهامش من خلال هذه المؤسسات محرم أيضاً.<sup>(93)</sup>

### الخاتمة

يمكن ذكر أهم نتائج هذا البحث وتوصياته في النقاط التالية:

#### أولاً: النتائج:

1\_ المقصود من الشرء بالهامش: دفع المشتري (العميل) جزءاً يسيراً من قيمة ما يرغب شراؤه يسمى (هامشاً)، ويقوم الوسيط بدفع الباقي على سبيل القرض، على أن تبقى العقود المشترية لدى الوسيط رهناً بمبلغ القرض.

2\_ يطلق على الشرء بالهامش عدة أسماء فمن ذلك: الشرء الهامشي، المتاجرة بالهامش، التمويل على الهامش، التمويل النقدي الجزئي، التعامل بالحد، الشرء بالحد.

3\_ تشتمل عملية الشرء بالهامش على العناصر التالية: العميل، السمسار، المؤسسة الممولة، الهامش، القرض، الرهن، العمولات.

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

5\_ 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.

6\_ إن الشرء بالهامش محرم شرعاً سواء أكان من خلال شركات تجارية تقليدية أم إسلامية.

#### ثانياً: التوصيات:

1\_ أوصي بعدم التعامل بالشرء بالهامش؛ لما يتضمنه من محاذير شرعية، ومآلات اقتصادية ضارة.

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

في معنى الجمع بين سلف وبيع المنهي عنه شرعاً، وبهذا يكون الوسيط قد انتفع من قرضه، وكل قرض جرّ منفعة فهو ربا.

3\_ 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.

4\_ 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 الشرء بالهامش:

نسجل في هذا المقام أن المجمع الفقهي الإسلامي في دورته الثامنة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة في الفترة من 10\_14/3/1427هـ الموافق 8\_12 إبريل 2006م قد تناول موضوع الشرء بالهامش بحثاً ومناقشة، وانتهى إلى تحريم هذه المعاملة؛ وذلك للأسباب السابقة.<sup>(91)</sup>

#### المطلب التاسع: حكم الشرء بالهامش من خلال المؤسسات المالية الإسلامية:

حاولت بعض المؤسسات المالية الإسلامية تصحيح أوضاع الشرء 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.<sup>(92)</sup>

وهذه المؤسسات وإن فعلت حسناً حين أسقطت الفائدة الربوية إلا أن معاملة الشرء بالهامش لا تزال يكتنفها العديد من المحاذير الشرعية من مثل: الجمع بين سلف ومعاوضة، وهو

## الهوامش

30. المرجع نفسه، المادة (17). هذا، واقترح مشروع تعديل تعليمات التمويل على الهامش إضافة فقرة إلى المادة (17) على النحو التالي: "في حالة عدم توفر أوراق مالية كافيها 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 (17).
31. منير هندي، الأسواق الحاضرة والمستقبلية، ص 99.
32. مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة 2006، المادة (18). هذا، واقترح مشروع تعديل تعليمات التمويل على الهامش إضافة فقرة (أ)، وإضافة عبارة (أموال نقدية في حال توافرها) إلى المادة (18) 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 (18).
33. منير هندي، الأسواق الحاضرة والمستقبلية، ص 99\_ ص 100. محمد الحناوي وآخرون، الاستثمار في الأوراق المالية، ص 57\_ ص 58.
34. حمزة الشريف، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، ص 19.
35. محمود الداغر، الأسواق المالية، ص 259.
36. حمزة الشريف، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، ص 19\_ ص 20.
37. المرجع نفسه، ص 20.
38. مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة 2006، المادة (11).
39. حمزة الشريف، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، ص 11\_ ص 14. محمد شبير، المتاجرة بالهامش، ص 17\_ ص 18.
40. بورصتا القاهرة والإسكندرية، نبذة عن سماسرة الأوراق المالية، ص 11. ارشد التميمي، الأسواق المالية، ص 113. (41) بورصتا القاهرة والإسكندرية، نبذة عن سماسرة الأوراق المالية، ص 11.
41. شوقي دنيا، المتاجرة بالهامش، ص 10.
42. المرجع نفسه، ص 11.
43. هيئة سوق رأس المال الفلسطينية، التمويل بالهامش، ص 13.
44. شوقي دنيا، المتاجرة بالهامش، ص 11. (46) ارشد التميمي، الأسواق المالية، ص 113.
45. بورصتا القاهرة والإسكندرية، نبذة عن سماسرة الأوراق المالية، ص 14.
46. انظر في هذا المجال: موسى القضاة، المتاجرة بالهامش وأثرها في إحداث الأزمة المالية العالمية من منظور شرعي، ص 143 وما بعدها.
47. سمير رضوان، أسواق الأوراق المالية، ص 329.
48. محمد مطر وفايز تيم، إدارة المحافظ الاستثمارية،
1. عصام أبو النصر، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، ص 97.
2. منير هندي، الأسواق الحاضرة والمستقبلية، ص 96.
3. السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية، ص 178.
4. سمير رضوان، أسواق الأوراق المالية، ص 328.
5. قرار المجمع الفقهي الإسلامي بشأن المتاجرة بالهامش في دورته الثامنة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة في الفترة من 10\_14/3/1427 هـ الموافق 8\_12 إبريل 2006م.
6. بورصتا القاهرة والإسكندرية، نبذة عن سماسرة الأوراق المالية، ص 11.
7. انظر الهامش رقم (5).
8. مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة 2006، المادة (3).
9. منير هندي، الأسواق الحاضرة والمستقبلية، ص 96.
10. سمير رضوان، أسواق الأوراق المالية، ص 328.
11. أسعد، البورصات وأسواق رأس المال، ص 31\_ ص 32، نقلاً عن: وليد عليان، أثر استخدام أسلوب المتاجرة بالهامش، ص 23. منير هندي، الأسواق الحاضرة والمستقبلية، ص 96.
12. حمزة الشريف، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، ص 17.
13. المرجع نفسه، ص 17.
14. محمد شبير، المتاجرة بالهامش، ص 27.
15. مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة 2006، المادة (16).
16. حمزة الشريف، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، ص 17.
17. تم تخفيض رأس المال إلى (1000000) دينار بموجب قرار مجلس المفوضين رقم: 2014/307 تاريخ: 2014/9/23م. انظر: هيئة الأوراق المالية الأردنية، مشروع تعديل تعليمات التمويل على الهامش، المادة (4).
18. مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة 2006، المادة (4).
19. شعبان البروارى، بورصة الأوراق المالية، ص 57، ص 188. محمد شبير، المتاجرة بالهامش، ص 27\_ ص 28.
20. محمد شبير، المتاجرة بالهامش، ص 28.
21. أحمد السعد، الأسواق المالية المعاصرة، ص 153.
22. مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة 2006، المادة (2).
23. سعد مطاوع، إدارة الأسواق والمؤسسات المالية، ص 523. محمد القرني، الأسواق المالية (كتاب)، ص 64\_ ص 65.
24. مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة 2006، المادة (9).
25. منير هندي، الأسواق الحاضرة والمستقبلية، ص 96.
26. مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة 2006، المادة (2).
27. المرجع نفسه، المادة (14).
28. محمد القرني، تجارة الهامش، ص 6.
29. مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة 2006، المادة (16).

- ص305\_ ص313. وليد عليان، أثر استخدام أسلوب المتاجرة بالهامش، ص28\_ ص33.
49. انظر الهامش رقم (5).
50. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المعيار الشرعي رقم (1) المتاجرة في العملات، ص55\_ ص56.
51. محمد شبير، المتاجرة بالهامش، ص37.
52. عبد الله بن مودود، المختار، ج2، ص39\_ ص40. محمد بن رشد الحفيد، بداية المجتهد، ج2، ص158\_ ص159. محمد الشربيني، مغني المحتاج، ج2، ص34\_ ص35. عبد الله بن قدامة، المغني، ج4، ص9، ص39.
53. رواه مسلم، كتاب المساقاة والمزارعة، باب الصرف وبيع الذهب بالورق نقداً، رقم (1587)، ج3، ص1210.
54. حمزة الشريف، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، ص25، ص26.
55. تم إنشاء هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بموجب اتفاقية التأسيس الموقعة من عدد من المؤسسات المالية الإسلامية بتاريخ: 1 صفر 1410هـ الموافق 26 فبراير 1990م في الجزائر، وقد تم تسجيل الهيئة في 11 رمضان 1411هـ الموافق 27 مارس 1991م 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، ص21.
56. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المعيار الشرعي رقم (1) المتاجرة في العملات، ص60.
57. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المعيار الشرعي رقم (21) الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، ص587.
58. قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 63 (7/1) بشأن الأسواق المالية في دورة مؤتمره السابع بجدة في السعودية من 7\_12 ذي القعدة 1412هـ الموافق 9\_14 أيار 1992م.
59. حمزة الشريف، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، ص27.
60. عبد الله النسفي، كنز الدقائق، ج4، ص514. يحيى النووي، منهاج الطالبين، ج2، ص140. عبد السلام أبو البركات، المحرر، ج1، ص333. (63) يوسف بن عبد البر، الكافي، ج2، ص691.
61. أبو بكر بن محمد الحصني، كفاية الأخيار، ج1، ص253. محمد الشربيني، مغني المحتاج، ج2، ص140. (65) أبو بكر بن محمد الحصني، كفاية الأخيار، ج1، ص253.
62. عبد الله بن مودود، الاختيار، ج2، ص36.
63. عبد الله بن مودود، المختار، ج2، ص23. محمد بن رشد الحفيد، بداية المجتهد، ج2، ص138. يحيى النووي، منهاج
- الطالبين، ج2، ص21. عبد الله بن قدامة، المغني، ج4، ص148.
64. رواه أبو داود، كتاب البيوع، باب في الرجل يبيع ما ليس عنده، رقم (3506)، ج3، ص303. والترمذي، كتاب البيوع، باب ما جاء في كراهية بيع ما ليس عندك، رقم (1234)، ج2، ص526\_ ص527، واللفظ له، وقال: "حديث حسن صحيح". والنسائي، كتاب البيوع، باب بيع ما ليس عند البائع، رقم (6204)، ج4، ص39. وأحمد، المسند، رقم (6671)، ج2، ص178.
65. عن جابر رضي الله عنه قال: (لعن رسول الله صلى الله عليه وسلم أكل الربا، وموكله، وكاتبه، وشاهديه، وقال: هم سواء). رواه مسلم، كتاب المساقاة والمزارعة، باب لعن أكل الربا وموكله، رقم (1598)، ج3، ص1219.
66. انظر الهامش رقم (60).
67. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المعيار الشرعي رقم (21) الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، ص588.
68. قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 60 (6/11) بشأن السندات في دورة مؤتمره السادس بجدة في السعودية في الفترة من 17\_23 شعبان 1410هـ الموافق 14\_20 آذار 1990.
69. انظر الهامش رقم (60).
70. سمير رضوان، أسواق الأوراق المالية، ص330. محمد هارون، أحكام الأسواق المالية، ص271. (75) أبو بكر بن مسعود الكاساني، بدائع الصنائع، ج8، ص317. أحمد القرافي، الذخيرة، ج5، ص289. علي الماوردي، الحاوي الكبير، ج5، ص356. موسى الحجاوي، الإقناع، ج2، ص148.
71. أحمد الجصاص، أحكام القرآن، ج2، ص184. محمد القرطبي، الجامع لأحكام القرآن، ج3، ص231.
72. جزء من خطبة النبي صلى الله عليه وسلم في حجة الوداع. رواه مسلم، كتاب الحج، باب حجة النبي صلى الله عليه وسلم، رقم (1218)، ج2، ص886.
73. يحيى النووي، شرح صحيح مسلم، ج8، ص339.
74. يوسف بن عبد البر، الاستكثار، ج7، ص398.
75. إبراهيم الشيرازي، المهذب، ج2، ص84. مصطفى الرحيباني، مطالب أولي النهى، ج3، ص244.
76. سبق تخريجه، انظر هامش رقم (68).
77. انظر هامش رقم (5).
78. محمد السرخسي، المبسوط، ج14، ص63. مالك، المدونة الكبرى، ج4، ص164. محمد الغزالي، الوسيط، ج3، ص244. موسى الحجاوي، الإقناع، ج2، ص148.
79. رواه البيهقي، السنن الكبرى، كتاب البيوع، باب كل قرض جرّ منفعة فهو ربا، رقم (11252)، ج5، ص350. وقد روي مرفوعاً عن النبي صلى الله عليه وسلم، وهو غير صحيح؛ لأن في إسناده سوار بن مصعب، وهو متروك الحديث. وقد روي موقوفاً عن ابن مسعود، وأبي بن كعب، وعبد الله بن سلام، وابن عباس رضي الله عنهم. انظر: عبد الله الزيلعي، نصب الراية، ج4، ص60. أحمد بن حجر العسقلاني، تلخيص الحبير، ج3، ص89\_ ص90.

80. محمد الشربيني، مغني المحتاج، ج2، ص 164. عبد الله بن قدامة، المغني، ج4، ص228.
81. حمزة الشريف، الأحكام الشرعية لتجارة الهامش، ص26.
82. انظر هامش رقم (60).
83. سبق تخريجه، انظر هامش رقم (69).
84. يحيى النووي، شرح صحيح مسلم، ج11، ص207.
85. انظر هامش رقم (5).

الحناوي وآخرون، م، (2007)، الاستثمار في الأوراق المالية وإدارة المخاطر، الإسكندرية: المكتب الجامعي الحديث.

الداغر، م، (2005)، الأسواق المالية مؤسسات\_أوراق\_ بورصات، ط1، عمان: دار الشروق.

دنيا، ش، المتاجرة بالهامش، بحث مقدم للمجمع الفقهي الإسلامي في دورته الثامنة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة في الفترة من 10\_14/3/1427 هـ الموافق 8\_12 إبريل 2006م.

الرحباني، م، (1961)، مطالب أولي النهى في شرح غاية المنتهى، ط1، دمشق: المكتب الإسلامي.

رضوان، س، (1996)، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية، ط1، القاهرة: المعهد العالمي للفكر الإسلامي.

الزليعي، ع، (1997)، نصب الراية لأحاديث الهداية، ط1، تحقيق محمد عوامة، بيروت: مؤسسة الريان، جدة: دار القبلة.

السرخسي، م، (2000) المبسوط، ط1، تحقيق خليل الميس، بيروت: دار الفكر.

السعد، أ، (2008)، الأسواق المالية المعاصرة دراسة فقهية، إريد: 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 10\_14/3/1427 هـ الموافق 8\_12 إبريل 2006م.

الشربيني، م، (1998)، مغني المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج، ط1، 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 10\_14/3/1427 هـ الموافق 8\_12 إبريل 2006م.

الشيرازي، إ، (1996)، المهذب في فقه الإمام الشافعي، ط1، تحقيق زكريا عميرات، بيروت: دار الكتب العلمية.

عبد القادر، أ، (2010)، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، ط1، عمان: دار الفكر.

عليان، و، (2009)، 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، (1996)، الوسيط في المذهب، ط1، دراسة وتحقيق وتعليق د. علي القره داغي، قطر: وزارة الأوقاف والشؤون

## المصادر والمراجع

ابن حجر العسقلاني، أ، (1989)، تلخيص الحبير في تخريج أحاديث الرافعي الكبير، ط1، بيروت: دار الكتب العلمية.

ابن رشد الحفيد، م، (1995)، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، تنقيح وتصحيح خالد العطار، بيروت: دار الفكر.

ابن عبد البر، ي، (1980)، الكافي في فقه أهل المدينة المالكي، ط2، تحقيق محمد ولدماديك، الرياض: مكتبة الرياض الحديثة.

ابن عبد البر، ي، (2003)، الاستنكار، ط4، تحقيق حسان عبد المنان ومحمود القيسية، أبو ظبي: مؤسسة النداء.

ابن قدامة، ع، (1994)، المغني على مختصر الخرقي، ط1، 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، (1984)، المحرر في الفقه على مذهب الإمام أحمد بن حنبل، ط2، الرياض: مكتبة المعارف.

أبو النصر، ع، (2006)، أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي، ط1، القاهرة: دار النشر للجامعات.

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

أحمد، أ، المسند، القاهرة: مؤسسة قرطبة.

البرزاري، ش، (2002)، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، ط1، بيروت: دار الفكر المعاصر، دمشق: دار الفكر.

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

البيهقي، أ، (1344هـ)، السنن الكبرى، ط1، الهند، حيدر آباد: مجلس دائرة المعارف النظامية.

الترمذي، م، (1998)، سنن الترمذي، تحقيق بشار عواد معروف، بيروت: دار الغرب الإسلامي.

التميمي، أ، (2010)، الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات، عمان: دار اليازوري.

الجصاص، أ، (1985)، 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، (1994)، كفاية الأخيار في حل غاية الاختصار، ط1، تحقيق علي بلطه جي ومحمد سليمان، بيروت، دمشق: دار الخير.

الإسلامية.

القرافي، أ، (1994)، الذخيرة، ط1، بيروت: دار الغرب الإسلامي.  
القرطبي، م، (1996)، الجامع لأحكام القرآن، ط5، بيروت: دار الكتب العلمية.

القرني، م، (1990)، الأسواق المالية، (بحث)، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة السادسة لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس، جدة.

القرني، م، (1995)، الأسواق المالية، (كتاب)، ط1، جدة: دار حافظ.

القرني، م، تجارة الهامش، بحث مقدم للمجمع الفقهي الإسلامي في دورته الثامنة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة في الفترة من 14\_10/3/1427 هـ الموافق 8\_12 إبريل 2006م.

القضاء، م، (2012)، المتاجرة بالهامش وأثرها في إحداث الأزمة المالية العالمية من منظور شرعي، بحث منشور في مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، السنة السادسة عشرة، عدد(46)، القاهرة: جامعة الأزهر.

الكاساني، أ، (2000)، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، ط1، تحقيق محمد خير حليبي، بيروت: دار المعرفة.

مالك، م، المدونة الكبرى، تحقيق زكريا عميرات، بيروت: دار الكتب العلمية.

الماوردي، ع، (1994)، الحاوي الكبير، ط1، تحقيق علي معوض وعادل عبد الموجود، بيروت: دار الكتب العلمية.

مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردنية، تعليمات التمويل على الهامش لسنة 2006 والصادرة استناداً لأحكام المادتين (12/ف) و(47) من قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002 (والمعدلة بموجب قرار مجلس المفوضين رقم (2013/485) تاريخ 25/11/2013)، انظر موقع هيئة الأوراق المالية الأردنية: <http://www.jsc.gov.jo>.

مجمع الفقه الإسلامي الدولي، قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 60 (6/11) بشأن السندات في دورة مؤتمره السادس بجدة في السعودية في الفترة من 17\_23 شعبان 1410 هـ الموافق 14\_20 آذار 1990، انظر موقع مجمع الفقه الإسلامي الدولي: <http://www.fighacademy.org.sa>

مجمع الفقه الإسلامي الدولي، قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 63 (7/1) بشأن الأسواق المالية في دورة مؤتمره السابع بجدة في السعودية من 7\_12 ذي القعدة 1412 هـ الموافق 9\_14 أيار 1992م، 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 10\_14/3/1427 هـ الموافق 8\_12 إبريل 2006م، انظر موقع المجمع الفقهي الإسلامي: [ar.themwl.org](http://ar.themwl.org)

مسلم، م، صحيح مسلم، تحقيق محمد فؤاد عبد الباقي، بيروت: دار إحياء التراث العربي.  
مطوع، س، (2005)، إدارة الأسواق والمؤسسات المالية.  
مطر وتيم، م، ف، (2005)، إدارة المحافظ الاستثمارية، ط1، عمان: دار وائل للنشر.

النسائي، أ، (1991)، سنن النسائي، ط1، تحقيق د. عبد الغفار البنداري وسيد كسروي حسن، بيروت: دار الكتب العلمية.

النسفي، ع، (2000)، كنز الدقائق، ط1، تحقيق أحمد عناية، بيروت: دار الكتب العلمية، مطبوع مع شرحه: تبين الحقائق.

النووي، ي، (1994)، شرح صحيح مسلم، ط1، إشراف علي بلطه جي، بيروت، دمشق: دار الخير.

النووي، ي، (1998)، منهاج الطالبين، ط1، إشراف صدقي العطار، بيروت: دار الفكر، مطبوع مع شرحه: مغني المحتاج.

هارون، م، (1999)، أحكام الأسواق المالية (الأسهم والسندات) ضوابط الانتفاع والتصرف بها في الفقه الإسلامي، ط1، عمان: دار النفائس.

هندي، م، (1994)، الأسواق الحاضرة والمستقبلية: أسواق الأوراق المالية وأسواق الاختيار وأسواق العقود المستقبلية، عمان: المعهد العربي للدراسات المالية والمصرفية.

هيئة الأوراق المالية الأردنية، (2016)، مشروع تعديل تعليمات التمويل على الهامش والصادرة استناداً لأحكام المادتين (12/ف) و(47) من قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002 (والمعدلة بموجب قرار مجلس المفوضين رقم (2013/485) تاريخ 25/11/2013)، منشور على موقع هيئة الأوراق المالية الأردنية بتاريخ: 5/1/2016م، انظر موقع هيئة الأوراق المالية الأردنية: <http://www.jsc.gov.jo>.

هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، (2015)، المعايير الشرعية، المنامة \_ البحرين.

هيئة سوق رأس المال الفلسطينية، (2010)، التمويل بالهامش، الإدارة العامة للبحث والتطوير، انظر موقع هيئة سوق رأس المال الفلسطينية: [www.pcma.ps](http://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.