

## آليات تقويم الاستثمارات المالية وضوابطها الفقهية

د. أحمد عبد النعيم عامر محمد

مدرس بقسم الدراسات الإسلامية - كلية الآداب - جامعة الوادي الجديد

## مقدمة

الحمد لله رب العالمين، والعاقبة للمتقين، ولا عدوان إلا على الظالمين، وأشهد أن لا إله إلا الله وحده لا شريك له، وأشهد أن محمدًا عبده ورسوله، أما بعد،،،،،

فقد أرسى الإسلام نظامًا اقتصاديًا عادلاً بمصالح متبادلة بين الناس بعضهم البعض، فليس ثمة معاملة مالية أقرها الإسلام فيها ضرر على أحد المتعاملين بها، ولو وجدت لتغير الحكم من الجواز إلى المنع؛ لأن الأصل في التعاملات المالية هو تبادل المصالح والمنافع، وهذا هو الفارق بين الأسس والضوابط الحاكمة لاستثمار المال في الإسلام، واستثماره في غيره من الأنظمة الرأسمالية الأخرى التي لا همَّ لها إلا الربح المادي، فتحقيق المصالح ودرء المفساد هي الدعوة الاقتصادية الإسلامية الكبرى، وما كان إنشاء الأسواق، ولا توسيع التجارة، ولا الحضر على الزراعة، ولا بناء البلدان، ولا إنشاء السفن، ولا تحقيق الأمن، إلا دعوة عامة لبناء مجتمع إسلامي متكامل.

ولذلك دعا الإسلام إلى استثمار الأموال وتنميتها، ويعد الاستثمار من أهم الوسائل لتحقيق التنمية الاقتصادية، ويرتبط بتحقيق التنمية الاقتصادية، وحل الأزمت التي تواجه الدول؛ ومصطلح الاستثمار المالي مصطلح حديث، يهدف إلى توظيف الأموال للربح بطريق غير مباشر، ويختص بالأوراق المالية، والإسلام يدعو إلى استثمار المال، لا إلى اكتنازه.

**أهمية البحث:** شهدت الأعوام الأخيرة اهتمامًا كبيرًا بأسواق المال والبورصات، وكيفية استثمار الأموال فيها، والمكاسب السريعة التي قد تعود على المستثمرين، والخسائر السريعة كذلك، ووجه كثير من المستثمرين أموالهم إلى الاستثمار في البورصات، فكان من الأهمية بمكان الوقوف على طبيعة الاستثمارات المالية، وترجع أهمية هذا البحث في بيان المقصود بالاستثمار، والاستثمار المالي وحكمه، وحكم الأدوات المستخدمة فيها، والعمليات التي تتم في الأسواق المالية، وبيان طرق تقويم هذه التعاملات.

**منهج البحث:** استخدام الباحث المنهج التحليلي في توظيف المصادر والمراجع الحديثة لبيان حقيقة الاستثمار المالي وأدواته، والأسواق المالية، والتعاملات التي تتم فيها، والوقوف على آخر التطورات في سوق الأوراق المالية، واستخدام الباحث المنهج المقارن في المقارنة بين الأقوال المختلفة في المسألة الواحدة، ومحاولة التوصل إلى حكم راجح بين الأدلة، واستخدام الباحث المنهج الاستنباطي لاستنباط بعض الطرق التقويمية في تقويم التعاملات الاستثمارية المالية التي تتم في الأسواق.

### الدراسات السابقة:

هناك كثير من الدراسات الاقتصادية التي تناولت موضوع الاستثمار، من ناحيته أنواعه، ومن ناحية مجالاته، ومن ناحيته دوافعه، أو محدداته، أو قراراته، أو العوامل التي تؤثر فيه، أو دراسة الاستثمارات في مكان محدد، أو زمان معين، وكل تلك الدراسات هي دراسات اقتصادية بحثية، وقد اهتمت كليات التجارة والاقتصادية بهذه الدراسات، واعتمدت هذه الدراسات على الحسابات المالية، وبيان المؤشرات الاقتصادية، وكيفية حساب العوائد بقواعد رياضية وغيرها، وهناك دراسات تناولت الجوانب الشرعية للاستثمار المالي من ناحية بيان الحكم وبيان سياسة المال في الإسلام، ولكنها إما أن تكون دراسة صغيرة تأخذ جانبًا واحدًا من جوانب الاستثمار المالية، أو تكون دراسة جامعة، ولكنها غير وافية لكل جوانب الاستثمار المالي بكل أحكامه، وكل بدائله.

أما هذا البحث فقد حاول تحرير مصطلح الاستثمار المالي، وبيان أدواته، وأسواقه، والعلميات التي تتم في هذه الأسواق، مع محاولة لدراسة البدائل للتعاملات المحرمة التي تتم في الأسواق المالية، والوقوف على مجموعة من ضوابط تلك الاستثمارات.

تقسم الدراسة: جاء البحث في مقدمة فيها أهمية الموضوع، والدراسات السابقة، وخطة البحث، وهي مقسمة كالتالي:

**المبحث الأول- المقصود بالاستثمار وحكمه وأدواته.**

- المطلب الأول- الاستثمار وحكمه وأنواعه.
- المطلب الثاني- أدوات الاستثمار المالي وأحكامها.

المبحث الثاني- أسواق الاستثمار المالي والعمليات التي تتم فيها.

- المطلب الأول- المقصود بالأسواق المالية والبورصة.
- المطلب الثاني- العمليات التي تتم في الأسواق المالية وحكمها.

المبحث الثالث- آليات تقويم الاستثمارات المالية.

- المطلب الأول- بدائل الأوراق المالية المحرمة.
- المطلب الثاني- مقترح إنشاء بورصة إسلامية.
- المطلب الثالث- الضوابط الفقهية للاستثمارات المالية.

المبحث الأول- المقصود بالاستثمار وحكمه وأدواته.

المطلب الأول- الاستثمار وحكمه وأنواعه.

أولاً- المقصود بالاستثمار: أصل الاستثمار في اللغة من: أثمر الشجر بلغ أوان الإثمار، وأثمر الشيء أتى بنتيجته، ويقال أثمر ماله كَثُرَ<sup>(١)</sup>، والثمر حمل الشجر، وأنواع المال، والولد ثمرة القلب، وفي الحديث: "إِذَا مَاتَ وَلَدُ الْعَبْدِ قَالَ اللَّهُ لِمَلَائِكَتِهِ: قَبِضْتُمْ وَلَدَ عَبْدِي، فَيَقُولُونَ: نَعَمْ، فَيَقُولُ: قَبِضْتُمْ ثَمْرَةَ فُؤَادِهِ"<sup>(٢)</sup>

وقد زعم بعض الباحثين<sup>(٣)</sup> أن لفظ الاستثمار غير موجود في كتب الفقه، وفي الحقيقة عند البحث عن لفظ الاستثمار؛ فقد وجدت له ذكراً بلفظه ومعناه، فقد ذكر البدر العيني عند حديثه عن زراعة أرض اليتيم وبذر البذور، بأن التبذير في الأرض استثمار، قال: "وقال الشيخ أبو إسحاق الحافظ: ليس له ذلك، لأن التبذير استثمار لا استهلاك، ألا ترى أن الأب أو الوصي يملكان زراعة أرض الصبي مع أنهما لا يملكان استهلاك ماله."<sup>(٤)</sup>، وقال الكاساني: "وأما بيان محل المهائثات فنقول - ولا قوة إلا

(١) المعجم الوسيط، ص(١/ ١٠٠)

(٢) أخرجه الترمذي في سننه ت شاكراً ، باب " فضل المصيبة إذا احتسب " (٣٣٢/٣)(١٠٢١) عن حماد بن سلمة، عن الضحاك بن عبد الرحمن بن عازب، عن أبي موسى الأشعري، وحسنه الألباني في صحيح الجامع الصغير وزيادته (١/ ١٩٩)

(٣) هناك كثير من الدراسات عن الاستثمار ذكرت أن الاستثمار لم يكن موجوداً بلفظه في كتب الفقه مثل دراسة الدكتور قطب مصطفى سانو، وكذلك الدكتور عبد الستار أبو غدة، وغيرهما كثير، وقد أشار إلى هذا الدكتور حمزة عبد الكريم حماد في بحثه مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية.

(٤) البناية شرح الهداية ص(١١ / ٥٠١)

بالله تعالى جل شأنه- إن محلها المنافع دون الأعيان؛ لأنها قسمة المنفعة دون العين، فكان محلها المنفعة دون العين، حتى أنهما لو تهايبا في نخل أو شجر بين شريكين على أن يأخذ كل واحد منهما طائفةً يستثمرها؛ لا يجوز.<sup>(١)</sup>

وقد عرف شيخ الأزهر السابق الدكتور محمد سيد طنطاوي الاستثمار بأنه مباشرة الوسائل والمعاملات المتنوعة التي توصل إلى تكثير المال، وتنميته بالطرق المشروعة التي أحلها الله تعالى<sup>(٢)</sup>، وعرفه الدكتور مصطفى سانو: بأنه التوظيف الفعلي الموجه للمال بشكل مباشر أو غير مباشر في نشاط اقتصادي لا يتعارض مع مبادئ الشرع ومقاصده، وذلك بغية الحصول على ثمرة منه ينتفع بها صاحبه، ومجتمعه، والإنسانية جمعاء<sup>(٣)</sup>، وعرفه السيد الهواري بأنه نشاط إنساني إيجابي مستمد من الشريعة الإسلامية يؤدي إلى تحقيق أهداف النظام الإسلامي، وتدعيمها من خلال الأولويات الإسلامية التي يعكسها واقع الأمة الإسلامية.<sup>(٤)</sup>

والذي يظهر من التعريفات السابقة أنها تتفق في حقيقة الاستثمار؛ فهي تدور حول تنمية الأموال، واستعمال المال في الحصول على الربح، فصاحب المال إذا أراد تنمية ماله فلا بد له من استخدام طرق مشروعة يقرها التشريع الإسلامي حتى ينمي هذا المال؛ وعليه يمكن أن نصوغ تعريفاً للاستثمار بأنه: استخدام الأموال بطرق مشروعة في الحصول على الربح، بما يتوافق مع التشريع الإسلامي، والمبادئ الأخلاقية، مع مراعاة حاجات المجتمع التي يتطلبها، وتوجيه الاستثمار نحوها.

**ثانياً- حكم الاستثمار:** اختلف الفقهاء المعاصرون والاقتصاديون فيه على قولين؛ **القول الأول:** ذهب فريق من الفقهاء المعاصرين<sup>(٥)</sup> إلى القول بوجود الاستثمار على كل صاحب مال؛ فيجب عليه أن يستثمر ماله من أجل نفع المجتمع، ومن أجل الحفاظ على أمواله وتنميتها، قال الدكتور محمد عبد المنعم

(١) بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، ص(٧/ ٣٢)

(٢) معاملات البنوك وأحكامها الشرعية د/ محمد سيد طنطاوي، (ص١١٨)

(٣) استثمار المدخرات من المنظور الإسلامي، د/ قطب مصطفى سانو (ص ٩١)

(٤) الاستثمار، المؤلف/سيد الهواري، (ص ١١)

(٥) من أمثلتهم: محمد عبد المنعم الجمال، ينظر: موسوعة الاقتصاد الإسلامي - مصر - مطبعة نضمة مصر (ص٢٠٣)، والدكتور/ وهبة الزحيلي ينظر الفقه الإسلامي وأدلته (ص١١/٧)، والدكتور قطب مصطفى سانو، ينظر كتابه: الاستثمار أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي، (ص٣٤) وكثير من الباحثين المعاصرين.

الجمال: " يلزم الإسلام مالك المال أن يداوم على استثماره؛ لأن تعطيل استثمار المال يؤدي إلى فقر صاحبه، وبالتالي فقر المجتمع"<sup>(١)</sup>

واستدلوا<sup>(٢)</sup> بأن الله تعالى حرم اكتناز الأموال دون استثمار بقوله تعالى: "وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ"<sup>(٣)</sup>، فقالوا يُنْفِقُونَ من الآية وجوب الاستثمار؛ فقد نُهي عن الاكتناز والنهي عن الشيء أمر بضده، والأمر يفيد الوجوب، كما استدلوا بأن الله تعالى أمر بالاستثمار والتنمية لأموال اليتامى في قوله تعالى: "وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا وَارزُقُوهُمْ فِيهَا وَاكْسُوهُمْ وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَعْرُوفًا"<sup>(٤)</sup>، كما استدلوا بحديث أبي هريرة، أن النبي صلى الله عليه وسلم قال: «مَنْ كَانَتْ لَهُ أَرْضٌ، فَلْيَزْرَعْهَا أَوْ لِيَمْنَحْهَا أَخَاهُ، فَإِنْ أَبِي، فَلْيُمْسِكْ أَرْضَهُ»<sup>(٥)</sup>، وبحديث أنس أن النبي صلى الله عليه وسلم قال: "إِنْ قَامَتِ السَّاعَةُ، وَفِي يَدِ أَحَدِكُمْ فِسِيلَةٌ فَلْيَعْرِسْهَا"<sup>(٦)</sup>، فقالوا أمر النبي صلى الله عليه وسلم بالزراعة، وحرث الأرض، حتى عند قيام الساعة؛ فدل على وجوب الاستثمار، كما استدلوا أن عمر بن الخطاب انتزع أرضاً من بلال بن الحارث، كان قد أقطعها له رسول الله؛ لأنه لم يطق عمارتها، كما في حديث بلال نفسه «أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَخَذَ فِي الْمَعَادِنِ الْقَبْلِيَّةِ الصَّدَقَةَ، وَأَنَّهُ قَطَعَ لِبَلَالِ بْنِ الْحَارِثِ الْعَقِيقَ أَجْمَعًا»، فَلَمَّا كَانَ عُمَرُ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ قَالَ لِبَلَالٍ: إِنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ لَمْ يَقْطَعْكَ لِتَحْتَجِرَهُ عَنِ النَّاسِ، لَمْ يَقْطَعْكَ إِلَّا لِيُعْمَلَ.<sup>(٧)</sup>

(١) موسوعة الاقتصاد الإسلامي، محمد عبد المنعم الجمال ص(٢٠٣)

(٢) ينظر: ضوابط الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي، إعداد: عبد الحفيظ بن ساسي، (ص ١٩-٢٠)

(٣) سورة التوبة، جزء من الآية/٣٤

(٤) سورة النساء، الآية/٥

(٥) متفق عليه، أخرجه البخاري في صحيحه، باب " ما كان من أصحاب النبي صلى الله عليه وسلم يواسي بعضهم بعضاً في الزراعة والثمره" (١٠٧/٣)(٢٣٤١)، ومسلم في صحيحه باب "كراء الأرض" (٣/١١٧٨)١٠٢- (١٥٤٤) كلاهما عن أبي هريرة، به.

(٦) أخرجه البزار في مسنده (١٧/١٤)(٧٤٠٨) عن حماد بن سلمة، عن هشام بن زيد، عن أنس، به، وصححه الألباني في صحيح الجامع الجامع الصغير وزيادته (٣٠٠/١)

(٧) أخرجه الحاكم في المستدرک على الصحيحين (١/٥٦١)(١٤٦٧) عن الحارث بن بلال، عن بلال بن الحارث، به،

القول الثاني: ذهب فريق آخر من المعاصرين<sup>(١)</sup> إلى القول بأن الاستثمار مستحب، قال الدكتور الكردي: "فقد يلحق هذا الاستثمار بالمجتمع الإسلامي العام أضرارًا أو سلبيات، اقتصادية، أو اجتماعية، أو سياسية، أو...، وقد يعود عليه بمنافع وإيجابيات في كل ما تقدم أو بعضه، فيكون ممنوعًا شرعًا في الحالات الأولى، ومشروعًا في الحالات الثانية، وفق ما يحققه من مصالح، أو يجزئه من مضار على المجتمع الإسلامي العام."<sup>(٢)</sup>، واستدلوا بعدة أدلة، منها أن حكم البيع والشراء هو الإباحة، ومعلوم أن الاستثمار فرع من فروع هذه المعاملات المالية، فيكون حكمه مثل هذه الأحكام هو الإباحة، وقالوا تستحب تنمية المال من أجل إخراج الصدقات والزكاة، وأجابوا عن استدلال القول الأول بأن النصوص التي تدعو إلى الإعمار والزراعة ليست على الوجوب، فكيف يكون الاستثمار واجبًا، والأدلة لا تفيد ذلك.<sup>(٣)</sup>

والذي يترجح بعد عرض الخلاف السابق أن الاستثمار واجب على عموم الأمة على الكفاية، فبالنسبة لعموم الأمة، يجب على الأمة بأكملها الاستثمار، فيجب على المسلمين إقامة المصانع، وإقامة المزارع، وإنشاء السفن، والطائرات، وإنشاء الأسواق المالية، والمتاجرة فيها، فلا تتقدم الأمة إلا بالبناء، والمعرفة، والحضارة، وتنمية الأموال، وعليه يجب على عموم الأمة القيام بما يكفي الناس، وسد حوائجهم، فما لا يتم الواجب إلا به فهو واجب، فإن لم يكن في الأمة بأكملها من يلي حاجات الناس من نوع معين من الاستثمارات أثمت الأمة بأكملها، قال الدكتور القره داغي: "الاستثمار للأموال بوجهها العام واجب كفاي؛ فيجب على الأمة أن تقوم بعمليات الاستثمار حتى تكون وفرة الأموال، وتشتغل الأيدي، ويتحقق حد الكفاية للجميع إن لم يتحقق الغنى، ومن القواعد الفقهية في هذا المجال هو أن ما لا يتم الواجب إلا به فهو واجب."<sup>(٤)</sup>

(١) من أمثلتهم، عبد الستار أبو غدة، ينظر: التوجيه الإسلامي للاستثمار، (ص ٦٠)، ومن أمثلتهم: أ.د/ أحمد الحجى الكردي ينظر:

بحث الاستثمار في الدول الأجنبية ضوابطه ومخاطره (ص ٦)

(٢) الاستثمار في الدول الأجنبية ضوابطه ومخاطره، أ.د/ أحمد الحجى الكردي (ص ٦)

(٣) ينظر: ضوابط الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي، عبد الحفيظ بن ساسي (ص ٢١)

(٤) الاستثمار في الأسهم، د. علي محيي الدين القره داغي (ص ٤)

أما بالنسبة للفرد فهل يجب في حقه الاستثمار أم لا. يمكننا أن نقول إن كل شخص يختلف حاله عن غيره، وعليه فالاستثمار في حكم الشخص يدور مع الأحكام التكليفية الخمسة، وبناء عليه يتغير حكم الاستثمار حسب حالة كل شخص، فمن كان لديه مال وهو ماهر بالتجارة وخبير بالاستثمار، وخاف إن لم يستثمر أن تضيع أمواله، أو تنقص من النفقة، أو كان استثماره مؤثراً في اقتصاد البلد؛ فالاستثمار في حق هذا الشخص واجب؛ لأنه مأمور بالمحافظة على ماله من الضياع، كما أنه قد توافرت له سبل المحافظة، كما أن محافظته على استثمار البلد واجب يجب أن يلتزم به.

ويكون الاستثمار مستحباً لمن كان لديه مال كثير لا يخشى عليه النقص، ولديه خبرة في الاستثمار، فليس بحاجة ماسة للاستثمار، فيستحب له أن يستثمر أمواله، لئكثر من الصدقات التي تخرج في سبيل الله، ويعود النفع على عموم الناس، ويخفف من عبء الفقراء. ويكون الاستثمار محرماً لمن ليس لديه مال، وليس لديه خبرة ولا معرفة بطرق الاستثمار؛ فإن اقترض أموالاً، ولا يعرف كيف يستثمرها فإنه يهلكها دون إدراك، ويكون قد تسبب في إغراق نفسه بالديون، فيحرم عليه الاستثمار حينئذ، إنما يجب عليه أن يعمل ليسد رمق نفسه وعياله، وأن يرفع عن نفسه التسول، ويحقق لنفسه حد الكفاية، وأما إذا استثمر الإنسان أمواله في حرام، فالحكم غني عن البحث، فعندما ذكر الله المحرمات، حرم الوسائل الداعية إليها، وعليه فالاستثمار في المحرم حرام لا خلاف، فلا يشرع الاستثمار في الشركات الربوية، ولا شراء الأسهم المحرمة، ولا السندات الربوية، ولا ما وسم بالمخالفات الشرعية.

ويكون الاستثمار مكروهاً لمن لديه مال، وليس لديه خبرة ولا دراية بالاستثمار، ويريد أن يقوم بالاستثمار بنفسه؛ فإنه بذلك قد يعرض ماله للهلاك والضياع؛ لعدم خبرته إنما ينصح بدفع ماله لأهل الخبرة بالاستثمار، وذلك إعمالاً للقاعدة "درء المفاسد مقدم على جلب المصالح"، وما دون الحالات السابقة يكون الاستثمار مباحاً، فالحكم يدور مع العلة وجوداً وعدمًا، والله أعلم بالصواب.

**ثالثاً- أنواع الاستثمار:** ينقسم الاستثمار إلى حقيقي ومالي؛ فالاستثمار الحقيقي: هو ذلك النوع من الاستثمار الذي يوفر للمستثمر الحق في حياة أصل عيني كالذهب والسلع والعقار من أجل استخدامه

في تكوين طاقات إنتاجية على شكل سلع وخدمات، ويتضمن هذا النوع حيازة أي نوع من الموجودات الملموسة مثل الآلات والمعدات والمصانع والأبنية.<sup>(١)</sup>

أما مصطلح الاستثمار المالي فهو مصطلح حديث، عرفه بعض الباحثين بأنه: الاستثمار المتعلق بالأسهم، والسندات، وأذونات الخزنة، والأدوات التجارية، والقبولات المصرفية، والودائع القابلة للتداول والخيارات.<sup>(٢)</sup>، وقيل: هو شراء حصة في رأس مال ممثلة بأسهم، أو حصة في قرض ممثلة في سندات أو شهادات إيداع، تعطي مالكة حق المطالبة بالأرباح، أو الفوائد، أو الحقوق الأخرى التي تقرها اللوائح والأنظمة ذات العلاقة بالاستثمار في الأوراق المالية.<sup>(٣)</sup>

ويمكن القول إن المقصود بالاستثمار المالي هو: الاستخدام الأمثل للأموال من أجل تنميتها، وزيادتها من خلال الأوراق المالية المتداولة في الأسواق المالية مع الالتزام بالضوابط الشرعية التي أقرها الإسلام للاستثمار؛ فأدوات للاستثمار المالي كثيرة ومتجددة؛ منها ما يتوافق مع ضوابط الإسلام، ومنها ما يخالفها؛ فالاستثمار المالي بمفهومه يشمل كل الأدوات، ولكن لبناء استثمار مالي موافق للشرعية الإسلامية فلا بد من الالتزام بالضوابط التي أقرها الإسلام للاستثمار قبل الشروع في الاستثمار.

والاستثمار المالي من أكفأ الطرق لتشغيل الأموال، وذلك لأنه يمكن المستثمر من تحقيق أهدافه؛ فيستطيع المستثمر إذا كُبر في السن، ولا يتمكن من العمل في الاستثمار الحقيقي؛ فإنه يستطيع من خلال شراء الأوراق المالية أن يحقق أرباحًا من خلال الاستثمار في الأسواق المالية والبورصات، فلا يحتاج ذلك إلى عناء أو تعب، كما أن هذا النوع من الاستثمارات يحقق أكبر عائد للأفراد، كما أنه يحقق تنمية مستمرة للثروة مع عائد مقبول، ويحمي الأصول المالية من انخفاض قيمتها الشرائية نتيجة التضخم، كما أن بعض التشريعات تمنح بعض الاستثمارات المالية امتياز العفو من الضرائب، ويكون ذلك في الاستثمارات المالية.<sup>(٤)</sup>

(١) الاستثمار في الفقه الإسلامي، رسالة ماجستير للباحث محمود أحمد محمود أبو رمان، (ص: ٢٠)

(٢) الاستثمار والأسواق المالية، المؤلف: هوشيار معروف كوكا مولا، (ص: ١٣٢)

(٣) الاستثمار المالي حقيقته ومقاصده وضوابطه مدخل مفاهيمي، المؤلف: ياسر عبد الكريم محمد الحوراني (ص: ٢٨٠)

(٤) ينظر: دور محددات الاستثمار المالي في اتخاذ القرارات الاستثمارية بسوق المال، المؤلف: حليلة عطية، وعلون محمد لين (ص: ٢٩)



وتختلف وجهة نظر الاقتصاد للاستثمارات بأنواعها؛ فالزيادة في السلع الرأسمالية للمجتمع تنظر لها النظرية الاقتصادية على أنها استثمار، فكل ما يؤدي إلى زيادة رأس مال المجتمع هو استثمار حقيقي أو عيني، أما الاستثمار المالي الذي يُعنى بشراء الأوراق المالية كالأسهم والسندات التي تصدرها الشركات، أو الهيئات الأهلية، أو الحكومية للاكتتاب العام تختلف النظرية الاقتصادية في النظرة إليه بالنسبة للفرد والمجتمع، فلا يُعدُّ هذا النوع من الاستثمار استثماراً في النظرية الاقتصادية بالنسبة للمجتمع؛ إنما هو نقل للملكية من غير إضافة للتكوين الرأسمالي للمجتمع، أما بالنسبة للفرد فإنه قد ينتج من هذا التداول أرباح، وكذلك قد يحصل على عائد هذه الأوراق إذا احتفظ بها لفترة، فهذه الأرباح تزيد من ثروة الفرد دون المجتمع، أي هي استثمار للفرد دون المجتمع.<sup>(١)</sup>

ووجهة نظر الاقتصاديين في اعتبار الاستثمار المالي ليس استثماراً من قبل المجتمع، لأنه نقل للملكية فقط، قد تكون مقبولة لغرض التحليل الاقتصادي الكلي، ولكن في الواقع العملي فإن المستثمرين الذين يؤمنون بالإضافة الفعلية للنتائج القومي يعتمدون على الوسطاء الماليين في تمويل مشروعاتهم تأسيساً وتوسعة، سواء أكان التمويل في شكل أسهم أم سندات، ومن المعلوم أن المستثمرين لا يشترون الأسهم إذا لم يطمئنوا إلى إمكانية بيعها عند احتياجهم إلى ثمنها، ولذا هذا النوع عند منظري إدارة الأعمال وممارسيها لا غنى عنه في الوقت الحديث المعتمد على الوساطة المالية التي تنقل المواد من مواطن الفائض إلى مواطن العجز، وهي المشروعات الاستثمارية.<sup>(٢)</sup>

### المطلب الثاني - أدوات الاستثمار المالي وأحكامها.

تنقسم الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية إلى قسمين؛ الأول: أدوات مالية متداولة في أسواق رأس المال، وتشمل الأسهم والسندات، والثاني: أدوات مالية متداولة في سوق النقد، وتشمل أذونات الخزانة، والأوراق التجارية، وشهادات الإيداع، والقبولات المصرفية، ويمكن تفصيلها كالتالي.

(١) الاستثمار المالي في قطاع البنوك وأثره في التنمية " ١٩٩٣ - ٢٠٠٠ " (ص: ١٢)

(٢) ينظر: تقويم الاستثمار في الأسواق المالية العالمية من منظور إسلامي، رسالة دكتوراه للباحث: بدوي محمد أحمد الصديق، (ص: ٣٨)، وينظر دور محددات الاستثمار المالي في اتخاذ القرارات الاستثمارية بسوق المال، المؤلف: حليلة عطية، وعلون محمد لبن (ص: ٢٨)

أولاً- الأسهم: السَّهْمُ في اللغة: الحِطُّ...والسُّهُمَةُ بالضم: القَرَابَةُ والنَّصِيبُ.<sup>(١)</sup>، أما المقصود بالسهم في الاصطلاح، فقد عُرِّفَ بأنه: صك يمثل نصيباً عينياً أو نقدياً في رأس مال الشركة، يعطي مالكة حقوقاً خاصة<sup>(٢)</sup>، ويمكن تعريف السهم بأنه: حصة تدل على الاشتراك في رأس مال الشركة المقسمة إلى حصص متساوية، مع قابليته السهم للتداول، والصك دليل على الملكية، ولذلك عرفه مجمع الفقه بقوله: حصة شائعة في موجودات الشركة، وأن شهادة السهم هي وثيقة لإثبات هذا الاستحقاق في الحصة.<sup>(٣)</sup>

وقد اختلف الفقهاء المعاصرون في حكم المشاركة في الشركات المساهمة على قولين: القول الأول- ذهب جمهور المعاصرين<sup>(٤)</sup> إلى أن الأصل في المعاملات المالية الإباحة، وعليه ذهبوا إلى جواز الشركات المساهمة<sup>(٥)</sup>، واستدلوا على جواز الاستثمار في أسهم الشركات المساهمة بأدلة أصل جواز الشركات؛ لأن الاشتراك في الأسهم يدخل تحتها. واستدلوا بأن الأصل في المعاملات الإباحة الأصلية ما لم يرد دليل على التحريم، ولذلك التعامل بالأسهم لا يتعارض مع الشريعة الإسلامية، كما أن التراضي أصل العقود، والوفاء به مفروض شرعاً، والمسلمون عند شروطهم، كما أن الأساس في التعامل وجود المصلحة الراجحة مع نفي الظلم والضرر، وهذا موجود في شركة المساهمة، وقال رسول الله صلى الله عليه وسلم: "لَا ضَرَرَ وَلَا ضِرَارَ"، وفي التعامل بالأسهم مصلحة راجحة، وقد أجازت الشريعة الإسلامية أن تكون الحصة في رأس المال متساوية أو غير متساوية.<sup>(٦)</sup>

(١) القاموس المحيط (ص: ١٤٥٢)

(٢) الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، المؤلف: أحمد بن محمد الخليل، (٤٨)

(٣) مجلة مجمع الفقه الإسلامي (٧/ ٤١٩)

(٤) قال بهذا الشيخ محمد عبده، والشيخ رشيد رضا، والشيخ محمود شلتوت، والشيخ عبد الوهاب خلاف، والشيخ محمد أبو زهرة، والشيخ ابن باز، والشيخ ابن عثيمين، والدكتور يوسف القرضاوي، والأستاذ علي الخفيف، والشيخ عبد الرازق عفيفي، والدكتور أحمد محيي الدين، والدكتور صالح المرزوقي، والدكتور عبد العزيز الحياط.

(٥) الأسهم والسندات بحث مقدم لندوة الاقتصاد الإسلامي، المؤلف: عبد العزيز عزت الحياط، (ص: ١٠٢) وينظر: الشركة المساهمة في القانون الليبي دراسة مقارنة بين الشريعة والقانون، رسالة ماجستير للباحث/ هيثم عبد الحميد خزنة (ص: ٩٢-٩٣) وقف الأوراق المالية الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي: (ص: ١٤٢) وينظر: حكم الأسهم والسندات، المؤلف: محمد الوناس مزياي، (ص: ٣١)

(٦) الأسواق المالية: الأسهم والسندات: ضوابطها وأحكامها من منظور إسلامي، الباحث: محمد صبري هارون، (ص: ١٧٦-١٧٧)

**القول الثاني-** ذهب بعض المعاصرين<sup>(١)</sup> إلى أن الاشتراك في أسهم الشركات المساهمة غير جائز؛ فلا يصح الأخذ بها، ولا إخضاعها لقواعد الشركات، ولا تخريج أحكامها على الأساس الفقهي للشركات<sup>(٢)</sup>، واستدلوا بأن الشركة المساهمة ليست عقدًا بين شخصين فأكثر، وإنما هي موافقة من شخص واحد على شروط، فهي بذلك مناقضة لعقد الشركة؛ لأن عقد الشركة لا بد أن يكون بين شخصين متضمنًا للإيجاب والقبول، فلما حلت شركة المساهمة منه حكم بطلانها<sup>(٣)</sup>، كما استدلوا بأن الشركة عقد على التصرف بمال، وتنمية المال بها تنمية للملك، وتنمية الملك تصرف من التصرفات الشرعية، وهي تصرفات قولية تصدر عن الشخص، وقد اعتبرت شركة المساهمة شخصية اعتبارية تصدر عنها التصرفات؛ فيكون المال وحده هو المتصرف دون بدن الشريك، ودون شخص متصرف يملك حق التصرف.

وبعد العرض السابق للخلاف يتبين أن القول بجواز الشركة المساهمة، أو جواز الأسهم هو الراجح، وذلك لأن الأصل في المعاملات الإباحة ما لم يدل دليل على الحرمة، فهي نوع من أنواع الشركات قد تحققت فيها أركان الشركة ففيها الإيجاب والقبول، وذلك عندما يعرض صاحب الشركة على من يشتري السهم فإنه إيجاب، وأما شراء المالك للسهم فهو القبول، كما أنها تحتوى على باقي أركان الشركة من وجود العاقدين، ومن العمل، ورأس المال، والربح، أما القول بأن بها شروطًا جديدة لست في الشركات؛ فالمسلمون عند شروطهم ما لم تخالف نصًا، أو تدخل في محرم، أما إذا كانت هذه الشركة صاحبة الأسهم تعمل في المحرمات، أو تعمل بالربا، أو تتاجر في الخمر، فلا يجوز شراء أسهم فيها، وجاء في قرارات مجمع الفقه الإسلامي: "أن الأصل في المعاملات الحل فإن تأسست شركة مساهمة ذات أغراض وأنشطة مشروعة أمر جائز. لا خلاف في حرمة الإسهام في شركات غرضها الأساسي

<sup>(١)</sup> ذهب إلى هذا القول الشيخ النبهاني، والدكتور عيسى عبده: النظام الاقتصادي في الإسلام، المؤلف: الشيخ تقي الدين النبهاني، (ص: ١٦٦)

ينظر: العقود الشرعية للمعاملات الحاكمة للمعاملات المالية المعاصرة، المؤلف: الدكتور: عيسى عبده، (ص: ١٨)

<sup>(٢)</sup> ينظر: وقف الأوراق المالية الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي: دراسة فقهية مقارنة، المؤلف: حسين سيد مجاهد حسد، (ص: ١٤١)، وينظر: الشركة المساهمة في القانون الليبي دراسة مقارنة بين الشريعة والقانون، (ص: ٩٢-٩٣)

<sup>(٣)</sup> وقف الأوراق المالية الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي (ص: ١٤١)

محرم، كالتعامل بالربا، أو إنتاج المحرمات أو المتاحرة بها. الأصل حرمة الإسهام في شركات تتعامل أحياناً بالمحرمات، كالربا ونحوه، بالرغم من أن أنشطتها الأساسية مشروعة.<sup>(١)</sup>

ثانياً- السندات: في اللغة: السَّنَدُ بفتح السين ما استندت إليه من حائط وغيره.<sup>(٢)</sup>، وأما في الاصطلاح عرفه الدكتور وهبة الزحيلي بأنه: صك مالي قابل للتداول يُمنح للمكتب لقاء المبالغ التي أقرضها، ويحوّله استعادة مبلغ القرض، علاوة على الفوائد المستحقة، وذلك بحلول أجله، وبعبارة أخرى: السند: تعهد مكتوب بمبلغ من الدين (القرض) لحامله في تاريخ معين، نظير فائدة مقدرة.<sup>(٣)</sup>، وقيل هي: صكوك قابلة للتداول، تمثل قرضاً، تصدرها الحكومات والشركات عندما تستدين من الناس، ويعد حامله دائناً للشركة، ولا يعد شريكاً فيها.<sup>(٤)</sup>

والسندات صكوك قابلة للتداول، تمثل قروضاً، تصدرها الحكومات والشركات عندما تستدين من الناس، ويعد حاملها دائناً للشركة، ولا يعد شريكاً فيها.<sup>(٥)</sup>، وللاختلاف بين الأسهم والسندات في حقيقة كل منهما؛ لأن صاحب السند شريك في الشركة، أما صاحب السند دائن، فقد اختلف الفقهاء المعاصرون في حكم الاستثمار في السندات على ثلاثة أقوال: القول الأول: ذهب جمهور الفقهاء المعاصرين<sup>(٦)</sup> إلى القول بتحريم الاستثمار في السندات المالية بكل أنواعها، ما دام قد نص على اشتراط أن يدفع المصدر للسند القيمة الاسمية للسند في موعد الاستحقاق، مع دفع فائدة متفق عليها، واعتبروا السندات نوعاً من أنواع الربا.<sup>(٧)</sup>، واستدلوا بأن حقيقة السند إنما هي قرض تصدره الشركات أو الحكومات، ويترتب على هذا القرض أخذ زيادة محددة مسبقاً، مع بقاء رأس المال كاملاً، ولصاحب السند حق في استرجاع قيمة السند كاملة، فيكون السند في حقيقته هو الربا المحرم في الإسلام.

(١) قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي ١ - ١٧٤ (ص: ٩٦)

(٢) المصباح المنير في غريب الشرح الكبير (١/ ٢٩١)

(٣) الفقه الإسلامي وأدلته للزحيلي (٣/ ١٨٣٩)

(٤) موسوعة الفقه الإسلامي، المؤلف: محمد بن إبراهيم بن عبد الله التويجري، (٣/ ٥٧٣)

(٥) موسوعة الفقه الإسلامي، المؤلف: محمد بن إبراهيم بن عبد الله التويجري (٣/ ٥٧٣)

(٦) ومن أمثلتهم: الشيخ شلتوت، والشيخ عبد المجيد سليم، والشيخ حسين مخلوف، والشيخ محمد أبو زهرة، والدكتور عبد العزيز الحياط، د. صالح المرزوقي، ود. يوسف القرضاوي، د. علي السالوس، د. أحمد محيي الدين، د. يوسف موسى، وغيرهم كثير من العلماء.

(٧) ينظر: الأسهم والسندات وحكم التعامل بها، الدكتور: أحمد خليل (ص: ٢٩١-٢٩٢)، وينظر: السندات وحكم التعامل بها، المؤلف:

المؤلف: سلمى الهوساوي (ص: ٢٢٠)، وينظر: الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، المؤلف: حسن العسيلي (ص: ١٥٨)

**القول الثاني-** ذهب بعض المعاصرين<sup>(١)</sup> إلى القول بجواز الاستثمار بالسندات<sup>(٢)</sup>، واستدلوا بأن شهادات السندات ينطبق عليها حكم العمل بالمضاربة، وقالوا لم يرد بشأن المضاربة نص في القرآن أو من السنة، والأصل فيها أقوال الصحابة، وما تعاملت به العرب قبل الإسلام، وشروط المضاربة شروط اجتهادية قد وضعها الفقهاء مستنبطة من الشريعة، والعلة منها رفع الضرر، فكذلك الأمر بالنسبة للسندات.<sup>(٣)</sup>، كما قالوا بأن هذه السندات أو شهادات الاستثمار من المعاملات الحديثة التي تحقق نفعاً نفعاً للأمة وللأفراد، والأصل في المعاملات الحل، فيجوز منها ما هو نافع، كما أن شهادات الاستثمار يشترطها الفرد بنية مساعدة الدولة، وليس بقصد استغلال فرد معين، كما أن الفائدة التي يحصل مالك تلك السندات أو شهادات الاستثمار هي نوع من المكافأة أو الهبة، وللدولة أن تكافئ أبناءها، ولذلك فإن دار الإفتاء المصرية قد اقترحت على البنك الأهلي المصري أن يتخذ الإجراءات اللازمة لتسمية الأرباح بالعائد الاستثماري، أو الربح الاستثماري، كما أن هذه المعاملة تقوم بالتراضي بين الطرفين، وهذا التراضي يجعل المعاملة جائزة.<sup>(٤)</sup>

**القول الثالث: التفريق بين أنواع السندات:** ذهب بعض المعاصرين<sup>(٥)</sup> إلى القول بجواز السندات أو الشهادات ذات الجوائز، وهي شهادات استثمار يجري عليها السحب<sup>(٦)</sup>، واستدلوا بأن هذه السندات تدخل في نطاق الوعد بالجائزة، إذ ليست لها فائدة مشروطة، ولا محددة بالزمن، كما أن المال المدفوع في هذه السندات أو الشهادات قرض، والقرض مندوب إليه، والمصالح فيها متحققة، والمفاسد متوهمة، والأحكام لا تبني على الأوهام.<sup>(٧)</sup>

(١) منهم: الشيخ محمد سيد طنطاوي، والشيخ محمد الغزالي، د. يس سويلم طه، د. علي الخفيف، د. غريب الجمال، د. أحمد شليبي.  
(٢) ينظر: السندات وحكم التعامل بها، سلمى هوساوي (ص: ٢٢٣)، وينظر: الأسهم والسندات وحكمها في الفقه الإسلامي، حسن العسبلي (ص: ١٥٨)، وينظر: حكم التعامل بالسندات والبدائل الشرعية لها، قاسم الحمود (ص: ٣١).  
(٣) المصارف والأعمال المصرفية في الشريعة الإسلامية، المؤلف: د. غريب الجمال، الناشر: دار الشروق، مؤسسة الرسالة (ص: ١٤٢).  
(٤) ينظر: الأسهم والسندات وحكمها في الفقه الإسلامي، حسن العسبلي (ص: ١٥٨) ينظر: الأسهم والسندات وحكم التعامل بها، الدكتور: أحمد خليل (ص: ٣٠٤).  
(٥) منهم: الشيخ جاد الحق، والشيخ عبد العظيم بركة.  
(٦) السندات وحكم التعامل بها، سلمى هوساوي (ص: ٢٢٥).  
(٧) ينظر: الأسهم والسندات وحكم التعامل بها، الدكتور: أحمد خليل (ص: ٣١١-٣١٢).

وبعد عرض الأقوال السابقة؛ فإنه يمكن القول بأن تشبيه السندات أو شهادات الاستثمار التي هي نوع من السندات بأنها تشبه المضاربة، هو قول بغير دليل يستند عليه، وهناك عدة فروق بين المضاربة والسندات منها: في المضاربة ليس للشريك ضمان استرجاع المال كاملاً إذا خسرت الشركة، فهي شركة في المغنم والغرم، أما في السندات فلا دخل لصاحب السند بالخسارة، وليس له إلا الربح، كما أن السند قرض للشركة بأجل، قد أعطاه صاحب السند للشركة بفائدة سنوية أو شهرية حسب العقد، أما في المضاربة فإن الشريك يتحصل على أرباحه من الربح الشائع للشركة، وليس له مقدار محدد؛ لأن الربح يتفاوت<sup>(١)</sup>، وعليه يتبين أوجه الاختلاف بين السندات وعقد المضاربة.

وأما القول بأن السندات تحقق نفعاً للأفراد والمجتمع، والأصل فيها الحل، فيمكن أن يُقال بأنه عند التقرير بأن القرض الذي يجز نفعاً فهو رباً تكون السندات من التعامل الربوي، وعليه لا خير، ولا نفع في التعامل بها؛ لأن التعامل بالربا حرب مع الله، فكيف يتحقق النفع فيه، وأما القول بأن الفرد يشترى هذه السندات بنية مساعدة الدولة، فيمكن أن يُقال بأن النية الصالحة لا تبرر العمل الفاسد، وأما القول بأن الدولة تكافئ من يقدم لها مساعدة، فيمكن تسمية الربح بالعائد الاستثماري، فهو تسمية للشيء بغير اسمه، ولكن حقيقته باقية، فيبقى معه حكم الربا، الذي يستلزم الحرمة.

وأما القول بإجازة نوع واحد من السندات، وهو شهادات الاستثمار ذات الجوائز، لأن فيها وعداً بالجائزة، ولا تدخل في الربح المحدد، فيمكن أن يقال إنها تدخل أيضاً في القرض الذي يجز نفعاً؛ لأن الفوائد تحسب جملة، ثم تضاف في جائزة لمن يقع عليه السحب، فالجائزة محددة طبقاً لفوائد السندات، كما أنها جمعت مع الربا سبباً آخرًا للتحريك وهو الغرر، وأما القول بأنه قرض، والقرض مندوب إليه، فيجانب عنه بأنها خالفت القرض في أحكامه؛ فالقرض لا يجز نفعاً، أما هذا النوع من الشهادات يجز نفعاً، فهو نوع من الربا. وعليه فيترجح قول جمهور الفقهاء المعاصرين بأن الاستثمار المالي في السندات غير جائز، ولما تقدم من الإجابة على من أحازه، والله أعلم بالصواب.

**ثالثاً- أدوات أخرى:** وتشمل أدوات الخزانة، وشهادات الاستثمار، والأوراق التجارية، وخصم الأوراق التجارية، والقبولات المصرفية، ويراد بأذون الخزانة هي: صكوك أو سندات دين على

(١) ينظر: السندات وحكم التعامل بها، سلمى هوساوي (ص: ٢٢٣)

الحكومة من خلال الخزانة العامة، وتكون محددة المدة، وتهدف إلى تمويل العجز الكلي بالموازنة العامة بموارد حقيقية<sup>(١)</sup>، فهي في الحقيقة نوع من السندات، وأما شهادات الاستثمار فقد سبق الحكم فيها، وأما الأوراق التجارية عبارة وعود بالدفع، وتصدر بهدف الاقتراض، وهي صكوك تمثل سندات ديون مالية بمبالغ محددة تندرج ضمن الالتزامات التجارية.<sup>(٢)</sup>

أما القبولات المصرفية: فهي أداة مالية من أدوات السوق النقدية قصيرة الأجل، حيث تتراوح فترة استحقاقها بين شهر وتسعة أشهر، ويتحدد العائد فيها عن طريق الخصم من قيمتها الاسمية، وهي تستخدم كأداة للاقتراض كما تستخدم كأداة للائتمان في المعاملات التجارية الخارجية، لتمكين المستوردين من شراء البضائع التي يحتاجونها من الخارج بأجل.<sup>(٣)</sup>

المبحث الثاني- أسواق الاستثمار المالي والعلميات التي تتم فيها.

المطلب الأول- المقصود بالأسواق المالية والبورصة.

السوق في اللغة مشتقة من سوق الناس بضائعهم، والجمع أسواق.<sup>(٤)</sup>، والسوق: يذكر ويؤنث، وقال أبو إسحاق: السوق التي يُباع فيها مؤنثة، وهو أفصح وأصح وتصغيرها سُوقَةٌ، والتذكير خطأ؛ لأنه قيل سوق.<sup>(٥)</sup>، وفي الاصطلاح قيل: نظام يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشتريين لنوع معين من الأوراق، أو لأصل مالي معين، حيث يتمكن بذلك المستثمرون من بيع عدد من الأسهم والسندات وشرائها داخل السوق؛ إما عن طريق السماسرة أو الشركات العاملة في هذا المجال.<sup>(٦)</sup> ويرى الباحث أن تعريف السوق المالية بأنها: المجال الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية بيعًا وشراءً بغرض الحصول على الربح. وهو تعريف جامع مانع<sup>(٧)</sup>

(١) أذون الخزانة وتحديد سعر الفائدة دراسة إحصائية، المؤلف: طلبة السيد زين الدين محمد، (ص: ٣٠٦)

(٢) الأوراق التجارية وحكمها الشرعي، المؤلف: محمد باوي، (ص: ١١٥)

(٣) الأسواق المالية والاستثمارات المالية، المؤلف: د. محروس حسن (ص: ٢٧-٢٨)

(٤) المخصص. لابن سيده (٣/ ٤٣٥)

(٥) المصباح المنير في غريب الشرح الكبير (١/ ٢٩٦)

(٦) أسواق الأوراق المالية في ظل تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة، الباحث: نزهان محمد سهو، (ص: ٦٥٦)

(٧) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، المؤلف: د. مبارك بن سليمان (٤٠)

والسوق المالي يستمد مفهومه من مفهوم السوق بشكل عام؛ فالأسواق موجودة في المجتمعات البشرية منذ القدم، ولكن السلع التي يتم التعامل بها في هذه الأسواق، وكذلك وسائل تبادل تلك السلع التي تغيرت عبر التاريخ، وذلك تبعاً للتطورات الاقتصادية والاجتماعية، وتبعاً لتغيرات احتياجات الأفراد، ولارتقاء وسائل الاتصال فيما بينهم، وفي العصر الحديث تطور مفهوم السوق من جوانب عدة، فلم يعد السوق محصوراً في مكان محدد، بمعنى أن مواصفات المكان الذي يجتمع فيه المتعاملون في السوق لتبادل السلع وإن كان شرطاً مكماً يزيد من كفاءة السوق وفاعليته، إلا أن المكان ليس شرطاً أساسياً لوجود السوق، إذ يمكن للسوق أن يوجد دون حيز مكاني محدد، بل يكفي توجيه وسيلة اتصال فعالة بين البائع والمشتري لوجود هذه السوق.<sup>(١)</sup>

والأسواق المالية تتشابه مع سائر الأسواق حيث تلتقي فيها قوى العرض والطلب، وتحدد على أساسهما الأثمان، وتختلف عن غيرها من الأسواق حيث يجري التعامل في غير الأسواق المالية على الثروة نفسها، بينما في الأسواق المالية يجري التعامل على حقوق هذه الثروة، وهي الأسهم التي في حوزة المتعاملين؛ ولأن حقوق أصحاب المشروع تتمثل في أصول يتعذر تصنيفها لحساب أحد المستثمرين، فظهرت الحاجة إلى هذه الأسواق حيث تُباع الحقوق وتشتري دون المساس بأصل الثروة المتمثلة في أصل المشروع، ويمكن تصوير العلاقة بين البورصات السلعية وبورصات الأوراق المالية على أنها العلاقة ذاتها بين الأصول العينية التي يجري التعامل عليها في البورصات السلعية، والأصول المالية المتمثلة في أسهم هذه الشركات، والتي يجري التعامل عليها في أسواق الأوراق المالية، وتقوم الشركات التجارية والصناعية بتوفير احتياجاتها، أو تصريف منتجاتها من خلال بورصات التجارة عن طريق عقد الصفقات، وتنفيذ عقود البيع والشراء، ويتم في الوقت ذاته التعامل على أسهمها في بورصات الأوراق المالية.<sup>(٢)</sup>

أما البورصة فتذكر معجمات أوربية الكلمة اليونانية *byrsa* واللاتينية *bursa* بمعنى كيس الجلد وكيس النقود<sup>(٣)</sup>، وبُرْصَة: مفرد: ج بُرْصَات، وبُرْص: بُرْصَة، سوق تُعقد فيها الصَّفقات التَّجاريَّة، التَّجاريَّة، وتسعير العُمَلات، والأسهم الماليَّة عن طريق المضاربة "بُرْصَة القُطن، الأوراق الماليَّة، المحاصيل

(١) الأسواق المالية مفاهيم ومصطلحات، المؤلف: رضوان العمار، (ص: ٣٣)

(٢) أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، المؤلف: سمير عبد الحميد رضوان (ص: ٣٠-٣١)

(٣) مجلة مجمع اللغة العربية بالقاهرة. الأعداد (٨١ - ١٠٢) (٣٢)



الزراعية"<sup>(١)</sup>، وقد خرجت كلمة بورصة من بلجيكا، فقد كان التجار في بلجيكا يجتمعون لتبادل الصفقات أمام قصر (بورسيه) ويقع في بلدة (بروج) وتداول هذا الاسم بعد ذلك بصورة مستمر بين التجار إلى أن صارت كلمة (بورصة) تطلق على سوق الأوراق المالية، وهي كلمة ليست عربية.<sup>(٢)</sup>

ويذكر أن أول بورصة أنشئت كانت في مدينة (أنفيس) في عام ١٤٦٠م، وقيل ١٥٣٦م، ثم تتابع بعدها إنشاء الأسواق المالية والبورصات في أوروبا، ثم في أمريكا، وظهرت أول قائمة لأسعار الأسهم في أنفير ١٥٩٢م، وفي إنجلترا بدأ التعامل عام ١٦٨٨م، وفي الولايات المتحدة كان أول تعامل عام ١٧٢٥م، وظهرت بورصات الأوراق المالية في هذه المراكز إلى جانب الأسواق التجارية، وتم التبادل فيها على السلع، والنقود، والحوالات، وأسهم الشركات التجارية، ثم جاءت مرحلة التعامل بالأوراق المالية في المقاهي، وعلى قارعة الطريق، وبعد ذلك أصبحت أسواق الأوراق المالية مستقلة بمبانيها وأنظمتها الخاصة، ففي لندن استأجر السماسرة مكاناً خاصاً أطلقوا عليه بورصة الأوراق المالية عام ١٧٧٣م، وفي باريس عام ١٨٠٨م، وفي نيويورك عام ١٨٢١م، وتوالى إنشاء البورصات؛ فأنشئت بورصة طوكيو عام ١٩٧٨م<sup>(٣)</sup>، وفي الدول العربية وأولها مصر أنشئت بورصة الإسكندرية عام ١٨٨٣م، كما أنشئت بورصة الأوراق المالية بالقاهرة ١٨٩٨م.<sup>(٤)</sup>

ومصطلح الأسواق المالية أعم من مصطلح البورصة؛ فالبورصة هي مكان تداول الأوراق المالية، أما الأسواق المالية مفهوم عام يشمل سوق الإصدار وسوق التداول، أما البورصة هي المكان الذي يتم فيه التداول. والبورصة على نوعين؛ **الأول**: بورصة الأسهم وهي سوق لتداول أسهم الشركات المختلفة، وأنشطة الأسواق العالمية ككل، **والثاني**: بورصة العملات، وهي سوق لتداول العملات الأجنبية المختلفة بالإضافة إلى تقديمها لبعض الخدمات المساعد للتداول بسوق الأسهم.<sup>(٥)</sup>

(١) معجم اللغة العربية المعاصرة (١/ ١٩٠)

(٢) ينظر: الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، د/ أحمد خليل (ص: ٣٤)

(٣) الأسواق والبورصات، المؤلف: د. مقبل الجمعي، (ص: ١٥٥)

(٤) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، المؤلف: د. مبارك بن سليمان (٥٣-٥٤)

(٥) المعايير الإسلامية للتعاملات المالية في المصارف والأسواق المالية (البورصة) دراسة فقهية تطبيقية مقارنة، الباحث: عارف أسعد جمعة،

(ص: ١٦٤-١٦٥)

وتختلف البورصة عن السوق في ثلاثة أمور؛ الأول: إبرام الصفقات في الأسواق يتم على أشياء موجودة بالفعل، أما في البورصة فيتم التعامل بالنموذج (عينة) أو الوصف الشامل للسلعة، والثاني: التعامل في السوق يحدث في جميع السلع، أما في البورصة فلا بد أن تكون السلعة قابلة للادخار، وأن تكون من المثليات القابلة لتكرار التعامل؛ إضافة إلى كون أثمانها عرضة للتغير في فترة زمنية معينة بسبب ظروف العرض والطلب، أو الأحوال التنافسية، والثالث: الأسعار في الأسواق ثابتة لا تؤثر الأسواق فيها لقلتها تؤثر في البورصات في مستوى الأسعار لكثرة ما يعقد فيها من صفقات.<sup>(١)</sup>

وترجع أهمية البورصة إلى توفر السيولة المالية للمستثمرين بصورة تمكنهم من إنشاء مشروعات جديدة، أو توسيع مشروعات قائمة، كما أنها توفر السيولة للحكومات من خلال ما تطرحه من سندات، وأذونات خزانة، كما أنها ترفع كفاءة تخصيص الموارد، وتعتمد عليها كثير من الحكومات التي اتجهت إلى خصصت القطاع العام، كما أن البورصة تبين مقدار المعروض في الأسواق وسعره الجاري، وترشد أصحاب المعامل وغيرهم من مخزن الثروة إلى المحافظة على التوازن الطبيعي بين المعروض والمطلوب مما يقلل الأزمات، كما أنها ترشد أرباب الأعمال إلى الكيفية التي يحصلون بها على السلفة ليقوموا بها أعمالهم، كما أنها تروج للمشروعات.<sup>(٢)</sup>

وتتمثل وظيفة البورصة الرئيسة في إتاحة سوق مستقرة للأوراق المالية وذلك لتمكين المستثمر من استرداد أمواله؛ فالمستثمر حينما يقبل على شراء الأوراق المالية طالما أنه يمكن بيعها في أي وقت؛ فالتعامل في البورصات يتم من خلال مدخرات الأفراد (طبيعيين أو اعتباريين) المستثمرة في شكل أسهم أو سندات، والمعروف أن دوافع الادخار لدى المستثمرين متنوعة، وقد يرغب المستثمر في استرداد أمواله في أي وقت، ولا يمكن الاسترداد ما دامت الشركة قائمة؛ لأن السهم يمثل جزءًا من موجودات هذه الشركة، ولكن تمتع السهم بخاصية التداول يمكن صاحبه من طرحه للبيع في أي وقت في البورصة.<sup>(٣)</sup>

(١) ينظر: الاختيارات في أسواق الأوراق المالية: نظرة شرعية، المؤلف: عبدالعزيز خليفة القصار، (ص: ٢٣٩-٢٤٠)

(٢) ينظر: بورصة الأوراق المالية، المؤلف: عبد الرازق عفيفي (١٩٩-٢٠٠)، وينظر: المعايير الإسلامية للتعاملات المالية في المصارف والأسواق المالية (البورصة) (ص: ١٧٢-١٧٣)

(٣) ينظر: سوق الأوراق المالية البورصة والأدوات المالية محل التداول فيها، رسالة ماجستير للباحث: حريزي رابع (ص: ٣٧-٣٨)

ومن وظائف البورصة أيضًا سهولة استثمار رأس المال حيث يمتاز الاستثمار في البورصة بالسهولة واليسر، ويصلح أن يستثمر الشخص أمواله سواء أكانت صغيرة أم كبيرة، مع عدم اشتراط الخبرة الكبيرة للاستثمار، وإمكانية استثمار الأموال في أي نوع من الاستثمار المختلفة المطروحة في البورصة من الأوراق المالية، أو العقارات، أو السيارات، أو أي نوع من الشركات، ومن وظائف البورصة أيضًا إحداث توازن في الأسعار وتتم هذه العملية في بورصات الدول المقيد بما أسهم الشركات؛ فإذا كانت الورقة المالية لها سعر معين في جميع البورصات؛ فإن انخفاض سعر أحدها في إحدى البورصات يدفع المحترفين إلى شرائها من السوق المنخفضة بهدف بيعها في السوق المرتفعة، فهذه العملية تضمن الموازنة بين الأسعار في البورصات جميعًا، ويزول الضغط الذي يحدث في إحدى البورصات بسبب زيادة الطلب على الشراء أو البيع، وبذلك يتلاشى تذبذب الأسعار الحاد من زيادة أو نقص.<sup>(١)</sup>

وأهم الشروط الخاصة بالبورصة تتمثل فيما يلي<sup>(٢)</sup>: **الأول**: يتولى البيع فيها أعضاء محدودون ولا يسمح لسواهم بذلك، **الثاني**: يكتسب الواحد منهم تلك العضوية عن طريق استئجار مقعد في السوق يخوله المزايدة، وعقد الصفقات مع الأعضاء الآخرين، **الثالث**: يسمح لصاحب المقعد أن يكون وكيلاً لغيره، فقد يكون وكيلاً لمئات السماسرة الذين يعملون خارج السوق، **الرابع**: تكون البورصة مراقبة، حيث تتدخل الدولة في أمور كثيرة تتعلق بتنظيم الأسواق، وبخاصة توفير المعلومات للجميع على قدم المساواة، ومراقبة الأسواق بالضوابط المختلفة، والقوانين المفصلة لذلك، **الخامس**: يجري تنظيم المعاملات في أسواق البورصة بدقة بالغة؛ فيبدأ التعامل فيها يوميًا في لحظة محددة، وينتهي في لحظة محددة يقرع فيها الجرس فتوقف كافة المعاملات بشكل قاطع، **السادس**: يقتصر التعامل في البورصة على الأوراق المالية المدرجة في قائمة السوق، ولذلك فإن الأسهم التي يسمح بتداولها في أسواق البورصات لا تتضمن جميع أسهم الشركات، ولكنها نسبة محددة منها فقط، **السابع**: لا تقوم سلطة السوق بإدراج أسهم شركة ما إلا بعد التحقق من توفر شروط معينة تتعلق بحجم الشركة، وعدد أسهمها المتداولة في النشاط الذي تمارسه، وعمرها، وإدارتها، **الثامن**: تعهد سلطة السوق إلى اختصاص

<sup>(١)</sup> ينظر: أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، المؤلف: سمير عبد الحميد رضوان (ص: ١٨٠)، وينظر: الغر وأثره على

العمليات العاجلة والأجلة في بورصة الأوراق المالية دراسة فقهية مقارنة، المؤلف: جمال محمد يوسف علي (ص: ٢٥٣١)

<sup>(٢)</sup> ينظر: ضوابط حرية الاستثمار المالي دراسة مقارنة، رسالة ماجستير للباحث: فهد بن أحمد بن أحمد أبو حسبو، (ص: ٣١٥)

(سمسار) بالإشراف على تسجيل جميع عمليات الشراء والبيع التي تقع لأسهم شركة بعينها (أو أكثر من شركة) وبمسك هذا السمسار سجلات خاصة بذلك، ويذهب إليه من أراد البيع أو الشراء.<sup>(١)</sup>

### المطلب الثاني- العمليات التي تتم في الأسواق المالية وحكمها.

تنقسم العمليات التي تتم في الأسواق المالية، إلى عمليات عاجلة، وأخرى آجلة؛ فعرفت العمليات العاجلة بأنها: المعاملات التي يتم فيها تسليم الأوراق المالية المباعة، وتسليم ثمنها بعد تنفيذ العقد مباشرة أو خلال مدة قصيرة، وفي هذه العملية يلتزم كل من العاقدين بتنفيذ عقودهما، ويسلم البائع الأوراق المالية، ويدفع المشتري ثمنها في الحال، أو في مدة لا تتجاوز ٤٨ ساعة، وحينئذ يحتفظ المشتري بها، ويستفيد من أرباحها، ويتحمل خسارتها كذلك، وتقوم البورصة بإتمام الصفقة بصفة الوكيل عن الطرفين، وترسل الأوراق للطرفين للتوقيع عليها.<sup>(٢)</sup>

وحكم التعامل بالعمليات العاجلة أو الفورية هو الجواز ما دامت قد تم بالأسهم الحلال، وما دامت بقية الشروط والضوابط التي يفرضها الشرع متوافرة، ولكن المشتري الجديد لا يبيع أسهمه إلا بعد استقرار ملكه عليها من خلال القبض حتى ولو كان حكيمًا، ما دامت الأسهم تمثل السلع، والخلاصة أنه إذا خلت العمليات العاجلة من المحظورات الشرعية، فإن هذه المعاملة جائزة عن طريق البورصة، وكذلك التعامل في هذه الأسهم جائز بعد استقرار الملك فيها، ولكن دون أن يكون العقد الثاني على أساس ما تسميه البورصة بالمضاربة، وهي تعني عملية بيع وشراء صورتين، حيث تباع العقود وتنتقل من يد إلى يد، وغاية المتعاقدين الاستفادة من فروق الأسعار، بينما المضاربة في الفقه تعني العمل من شريك، والمال من الشريك الأخر.<sup>(٣)</sup>

ومن صور التعامل في البيوع العاجلة الصورة الأولى: الشراء الجزائي أو الشراء بالهامش، فهي شراء الورقة المالية بسداد جزء من قيمتها نقدًا، بينما يسدد الباقي بقرض بضمان الأوراق محل

<sup>(١)</sup> ينظر: الأسواق المالية، د. محمد بن محمد القري، (ص: ١١)، وينظر: البورصات (أسهم، سندات، صناديق استثمار) المؤلف: د. عبد الغفار حنفي، (ص: ٤٤)

<sup>(٢)</sup> بحوث في الاقتصاد الإسلامية، المؤلف: أ.د/ علي محيي الدين القرة داغي، الكتاب الرابع (ص: ١٠٥)

<sup>(٣)</sup> بحوث في الاقتصاد الإسلامية، المؤلف: أ.د/ علي محيي الدين القرة داغي، الكتاب الرابع (ص: ١٠٦)

الصفقة<sup>(١)</sup>، وأما عن حكم هذه الصورة؛ فإن الشراء بالهامش هو شراء لأسهم بثمن ممول لجزء منه بقرض ربوي، يحصل عليه المشتري من السمسار الوكيل في الشراء، أو من غيره، حيث يدفع المشتري جزءاً من الثمن من ماله هو، وباقي الثمن يدفعه السمسار أو غيره من ماله، ويكون قرضاً على المشتري، ويأخذ المقرض على هذا فائدة ربوية<sup>(٢)</sup>، وهذا محرم لأن الذي تبقي من قيمة الصفقة يقرضه السمسار للعميل مقابل فائدة ربوية، كما أن السمسار يستفيد من أرباح الأوراق المالية (محل الصفقة المرهونة) المرهونة عنده، ولا يجوز للدائن المرتهن الاستفادة من أرباح الشيء المرهون ومنافعه، كما أن هذه الصورة تشمل على عقدين في صفقة واحدة، وهما البيع والقراض، وقد نهى النبي صلى الله عليه وسلم عن ذلك، كما أن هذه الصورة فيها مقامرة بالأوراق المالية إذا يتوقف مكسب طرف فيها على خسارة طرف آخر، وقد نهى النبي صلى الله عليه وسلم عن بيع الغرر.<sup>(٣)</sup>

#### والصورة الثاني: البيع على المكشوف، ويقصد به أن يبيع الشخص أوراقاً مالية، وذلك عن

طريق قيام الوسيط باقتراضها ممن يملكها، ثم يبيعها متوقعاً انخفاض سعر السهم في فترة معينة؛ فيقوم في تلك الفترة بشرائها بالسعر المنخفض، ثم ردها إلى صاحبها مرة أخرى، فهو يبيع لورقة مالية قد اقتترضها من قبل عن طريق صفقة إقراض أوراق مالية.<sup>(٤)</sup>، وأما عن حكم البيع على المكشوف وهو من المعاملات العاجلة؛ فإنها معاملة غير جائزة، وذلك لأن البائع للأوراق المالية محل الصفقة لا يملكها في هذه الصورة، وإنما يقامر على هبوط الأسعار، التي يتوقع هبوط سعرها؛ فيشتريها يوم التنفيذ بسعر أقل كما توقع ليقامر على الصعود حيث يتوقع أن ترتفع الأسعار فيستفيد من الفرق بين السعرين، وتشمل هذه الصورة على كثير من المخالفات التي استدعت تحريمها، منها أن البائع يبيع ما لم يملك، وقد نهى النبي صلى الله عليه وسلم عن بيع ما لم يملك، كما أنها تشتمل على المقامرة المحرمة المنهي عنها.<sup>(٥)</sup>

(١) الأحكام الشرعية لأسواق الأوراق المالية، الباحث: قيس محمد امراجع الورفلى (ص: ١٠٧)

(٢) أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، المؤلف: د. مبارك بن سليمان (٦٩٤)

(٣) المعايير الإسلامية للتعاملات المالية في المصارف والأسواق المالية (البورصة) دراسة فقهية تطبيقية مقارنة، الباحث: عارف أسعد جمعة (ص: ٢٧٦-٢٧٧)

(٤) البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم في السوق السعودية دراسة فقهية تأصيلية، المؤلف: أحمد بن هلال الشيخ، (ص: ١١٢)

(٥) المعايير الإسلامية للتعاملات المالية في المصارف والأسواق المالية (البورصة) الباحث: عارف أسعد جمعة (ص: ٢٧٨)

**والنوع الثاني:** العمليات الآجلة وعرفت بأنها: عمليات تنعقد في الحال، ولكن يتراخى تنفيذها لتاريخ تال، وهو ما يعرف بيوم التصفية.<sup>(١)</sup> وفي العمليات الآجلة يلتزم العاقدان بتصفيتهما بتاريخ آجل معين يتم فيه التسليم والتسلم، وقد يتفقان على تأجيل خاص، وشروط التعويض، وكيفيته، وتجري الصفقة في كل شهر مرة؛ فتسوى الصفقات نثائياً، ويتم دفع الثمن وتسليم الأوراق المالية خلال عدة أيام من تاريخ الصفقة، وتتم العمليات الآجلة على عدة صور:<sup>(٢)</sup>، ويراد بالتصفية في المعاملات الآجلة في اصطلاح المتعاملين بالبورصة تنفيذ العقد بتسليم الأوراق المالية المباعة من قبل البائع، وتسليم ثمنها من قبل المشتري، أو إبرام عقد آخر على عكس العقد الأول، بحيث يحل العاقد الجديد محل العاقد الأول في تنفيذه.<sup>(٣)</sup>

ومن صورها **العمليات الباتة القطعية:** وعرفت بأنها عمليات يلتزم بموجبها كل من البائع والمشتري على تصفيتهما بتاريخ معين<sup>(٤)</sup>، فهي التي يحدد تنفيذها بموعد ثابت لاحق ويسمى موعد التصفية، الذي يدفع فيه الثمن، وتسلم فيه الأوراق المالية موضع الصفقة، وتسمى الباتة لأن العاقدين ليس لهما حق الرجوع في تنفيذ العملية، ولكن لهما الحق في تأجيل موعد الصفقة النهائية إلى موعد آخر، وتنفيذ هذا النوع يؤدي بلا شك إلى خسارة أحد الطرفين إلا إذا كان سعر الأسهم أو غيرها معادلاً لسعر البيع نفسه؛ ففي الغالب يخسر أحد الطرفين، والآخر يربح حسب زيادة سعرها، أو نقصه عند التصفية، فلا كسب لأحدهما إلا على حساب الآخر.<sup>(٥)</sup>، وحكمها أنها غير جائزة وذلك لدخول الغرر والجهالة.

**والصورة الثانية: العمليات الآجلة بشرط التعويض،** وهي العمليات التي تخول للمتعاملين في سوق البورصة، إما بتنفيذ الصفقة في تاريخ التصفية، أو بالامتناع عن تنفيذ الصفقة، لقاء تعويض أو علاوة يعين مقدارها مسبقاً.<sup>(٦)</sup>، وأما عن حكم العمليات الآجلة بشرط التعويض إذا كان الشرط من ناحية

(١) بورصة الأوراق المالية، المؤلف: عبد الفضيل أحمد، (ص: ٧٥)

(٢) بحوث في الاقتصاد الإسلامية، المؤلف: أ.د/ علي محيي الدين القرة داغي (ص: ١٠٦)، بنظر: عمل شركات الاستثمار الإسلامية،

المؤلف: أحمد محيي الدين، (ص: ١٢٩)

(٣) أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، المؤلف: د. مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان (٧٨٨)

(٤) الأسواق المالية الدولية، المؤلف: هشام البساط (ص: ٤٥)

(٥) بحوث في الاقتصاد الإسلامية، المؤلف: أ.د/ علي محيي الدين القرة داغي (ص: ١٠٦-١٠٧)

(٦) عمليات التداول في بورصة القيم المنقولة، رسالة ماجستير للباحث: حسام الدين سماعيل (ص: ١٩)

البائع، فقد اتفق الباحثون على تحريمها؛ لأن العقد لم يتم من الناحية الشرعية، لأنه لم يتم فيه التسليم لا للثمن، ولا للثمن، بل اشترط فيه تأخير الاثنین معًا؛ فلذلك لا يجوز.

**الصورة الثالثة: العمليات الآجلة بشرط الانتقاء:** وفيها يتم تسليم الأوراق المالية، ودفع الثمن إلى موعد آجل محدد، يسمى يوم التصفية، غير أن ما يميز هذا النوع من المعاملات أن كل واحد من الطرفين يحتمل أن يكون بائعًا، ويحتمل أن يكون مشتريًا بحسب ما يقرره الطرف الآخر، وذلك لأن أحد الطرفين يشترط لنفسه وقت الاتفاق أن يكون له في يوم التصفية الخيار في أن يبيع الطرف الآخر أوراقًا مالية بسعر محدد، أو أن يشتري منه تلك الأوراق بسعر محدد أيضًا، وعادة ما يكون سعر الشراء أعلى من سعر البيع.<sup>(١)</sup>، وأما عن حكم هذا النوع من المعاملات، فقد ذهب بعض الباحثين<sup>(٢)</sup> إلى القول بتحريمه، وقالوا ولا تعد هذه العملية في نظر الشريعة بيعًا؛ لأن من شروط البيع تحديد الثمن، وإضافة إلى أن هذا النوع لم تتحقق فيه أركان العقد، بل وفيه اشترط تأجيل الثمن المخير والمثمن، وهناك من ذهب إلى القول بجوازه<sup>(٣)</sup>

**الصورة الخامسة: العمليات الآجلة الشرطية المركبة:** هي العمليات التي تجعل لأحد المتعاقدين الحق في أن يكون بائعًا، أو أن يكون مشتريًا، أو يكون له الحق في فسخ العقد مقابل تعويض يدفع مقدمًا<sup>(٤)</sup>

ثانيًا- من صور التعاملات: عقود الخيارات. وهي عبارة عن أوراق مالية مشتقة ليس لها قيمة في ذاتها، وإنما تستمد قيمتها من الورقة المالية، أو الأداة المالية التي يجري عليها الاختيار، فهي عقد بين طرفين يعطي لمشتريه الحق لا الالتزام أن يشتري من البائع كمية معينة من الأسهم، أو من سلعة معينة بسعر تنفيذ معين، خلال فترة سريان العقد، ويدفع مشتري الخيار لقاء تلقيه هذا الحق مبلغًا معينًا يسمى ثمن الخيار، وهو مبلغ بسيط من سعر السهم أو من سعر السلعة.<sup>(٥)</sup>، وعقود الخيارات بالتوصيف السابق نجد أنها بيع لمنفعة غير موجودة، لا حقيقة ولا حكمًا، فهي عقود مستحدثة لا تنضوي تحت عقد من

(١) أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، المؤلف: د. مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان (٨٧٦)

(٢) بحوث في الاقتصاد الإسلامية، المؤلف: أ.د/ علي محيي الدين القره داغي، الكتاب الرابع (ص: ١١٤)

(٣) ينظر: بحوث فقهية معاصرة، د. محمد عبد الغفار الشريف (ص: ٩٨)

(٤) أسواق الأوراق المالية، المؤلف: عبد الحميد رضوان (ص: ٣٤٨)، وينظر: تحرير مفاهيم عمليات البورصة وحكمها: دراسة مقارنة،

المؤلف: أحمد محمد أمين حمدان، المومني، ووليد فؤاد محاميد (ص: ١٥)

(٥) عقود الخيارات من منظور إسلامي، رسالة دكتوراه للباحث: محمود فهد أحمد العموري، (ص: ٣)

العقود الشرعية المسماة، وبما أن المعقود عليه ليس مالا، ولا منفعة، ولا حقا مالياً يجوز الاعتياض عنه، فإنه عقد غير جائز شرعاً، وبما أن هذه العقود لا تجوز ابتداءً فلا يجوز تداولها.<sup>(١)</sup>

**ثالثاً- عقود المستقبلات:** عرفت بأنها عقود تعطي لحاملها الحق في شراء كمية من أصل معين أو بيعها، قد يكون سلعة أو ورقة مالية بسعر محدد مسبقاً، على أن يتم التسليم والتسلم في تاريخ لاحق في المستقبل، وسوق العقود المستقبلية هي سوق تباع فيها عقود تنفذ في المستقبل لورقة مالية أو تشكيلة من الأوراق، وفي تاريخ التنفيذ لا يتم تسليم الأوراق محل التعاقد.<sup>(٢)</sup>

### المبحث الثالث- آليات تقويم الاستثمارات المالية.

#### المطلب الأول- بدائل الأوراق المالية المحرمة.

بحث علماء الاقتصاد المسلمون والفقهاء عن بدائل للأوراق المالية المحرمة، وعن بدائل للتعاملات المحرمة التي تتم في البورصة، فكان مما توصلوا إليه إيجاد الصكوك الإسلامية كبديل للأوراق المحرمة، واقتراح إنشاء بورصة إسلامية كبديل للتعاملات المحرمة التي تتم في الأسواق المالية.

فالصك في اللغة: الكتاب الذي يكتب في المعاملات والأقارير، وجمعه: صُكُوكٌ، وأصْكَ، وصِكَاءٌ.<sup>(٣)</sup> وأما المقصود بالصكوك في الاصطلاح، فقد عرفت بأنها وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة، أو متساوية في ملكيات موجودات معينة مباحة شرعاً، وموجودة فعلاً، أو قيد الإنشاء من حصيلة الاكتتاب، تصدر وفق التمويل الإسلامي، وعلى أساس المشاركة في الغنم والغرم، والالتزام بالضوابط الشرعية.<sup>(٤)</sup>

وبدأت الصكوك الإسلامية في الظهور في ماليزيا عام ٢٠٠٢م حين تم إصدار ما يقارب المليار دولار منها، ونما حجم الصكوك المصدرة بمعدلات مرتفعة حتى تجاوز ٩٤ مليار دولار عام ٢٠٠٧م، واستقرت ماليزيا في الاحتفاظ بمركز الصدارة بين الدول المتعاملة بالصكوك الإسلامية، ويليهها دول

(١) فقه البيوع والاستيثاق والتطبيق المعاصر، المؤلف: أ.د. علي أحمد السالوس (ص: ٨٢١)

(٢) ينظر: الأوراق المالية وأسواق رأس المال، المؤلف: منير هندي (ص: ٧١٧)

(٣) المصباح المنير في غريب الشرح الكبير (٣٤٥/١)، وينظر: الحكم والمحيط الأعظم، (٦/ ٦٤٠)

(٤) الصكوك: طبيعتها ومشروعيتها مع عرض بعض التطبيقات، المؤلف: نزمين زكريا الجندي، (ص: ٢٦)



إسلامية أخرى كالبحرين التي كانت أول من أخذ بها من الدول الخليجية، والإمارات، والسعودية، وغيرها.<sup>(١)</sup>

وأما الفرق بين السندات والصكوك، فالسندات محرمة، أما الصكوك مشروعة، وصكوك الاستثمار بصيغ التمويل الإسلامي هي البديل للسندات التقليدية، فالسند حق على الشيوخ في دين نقدي يكون رويًا على الأغلب، وبالتالي فإن حامل السند يحصل على حصته من الفائدة أو الربا المدفوعة على السند، وقد يكون سعر الفائدة ثابتًا، وبالتالي يكون الدخل من السند ثابتًا كذلك، وقد يكون متغيرًا، مما يجعل الدخل من السند متغيرًا. وبالتالي فإن حيابة السند وتجارته حرام، لوقوع ربا القرض المحرم. أما الصك فهو حق على الشيوخ في موجودات مستثمرة يكون بعضها عيونًا وبعضها ديونًا ونقودًا.<sup>(٢)</sup>، وجاء في قرارات مجمع الفقه: "من البدائل للسندات المحرمة -إصدارًا أو شراءً أو تداولًا- السندات أو الصكوك القائمة على أساس المضاربة لمشروع أو نشاط استثماري معين، بحيث لا يكون للمالكها فائدة أو نفع مقطوع، وإنما تكون لهم نسبة من ربح هذا المشروع بقدر ما يملكون من هذه السندات أو الصكوك، ولا ينالون هذا الربح إلا إذا تحقق فعلاً."<sup>(٣)</sup>

وتتمثل خصائص الصكوك فيما يلي **الأول**: أنها وثائق اسمية أو لحاملها تصدر بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكيها في الموجودات أو المنافع، **والثاني**: أنها تصدر بعقد شرعي له ضوابطه، **والثالث**: يشترك حائزو الصكوك في الأرباح بنسبة متفق عليها، ويتحملوا الخسائر بقدر قيمة الصك، **والرابع**: تصدر الصكوك على شكل أوراق مالية، **والخامس**: تعتمد قابليتها للتداول على ما يمثله الصك من ملكية في الأعيان والمنافع، **والسادس**: لا تمثل الصكوك دينًا لحاملها على مصدرها، بل تمثل حصة شائعة في ملكية الموجودات.<sup>(٤)</sup>

وهناك مجموعة من الضوابط الشرعية لابد من مراعاتها قبل إصدار الصكوك؛ **الأول**: يحكم الصك عقود الاستثمار الإسلامية مثل: المشاركة، السلم، الاستصناع، الإجارة، ونحو ذلك من العقود

<sup>(١)</sup> الصكوك، المؤلف: عبد الله بن محمد بن عبد الرحمن المطلق (ص: ٣٥٠)

<sup>(٢)</sup> ينظر: صكوك الاستثمار: دراسة فقهية معاصرة، المؤلف: أنس خالد الشبيب، (ص: ٢٦٠)، ينظر: الصكوك قضايا فقهية واقتصادية،

إعداد: د. معبد علي الجارحي، ود. عبد العظيم جلال أبو زيد (ص: ٧)

<sup>(٣)</sup> قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي ١ - ١٧٤ (ص: ٩١)

<sup>(٤)</sup> سوق الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق: دراسة حالة سوق الصكوك الماليزية، الباحث: خالد غسان أحمد يوسف (ص: ٢٠)

متى كانت تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها؛ والثاني: يضبط الصكوك أحكام المشاركة، ومنها خلط الأموال والمشاركة في الربح والخسارة، أي تطبيق مبدأ الغنم بالغرم، والثالث: تكون للشركة المصدرة للصكوك الاعتبارية المستقلة عن أشخاص المشتركين في الصكوك، وهي المسؤولة عن إدارة الصكوك، الرابع: تتولى الشركة إدارة الصكوك مقابل نسبة متفق عليها وفقاً لفقهاء المضاربة، والخامس: لا بد من نص نشرة الاكتتاب على طريقة توزيع العائد بين المشاركين، والسادس: يجوز أن يدخل طرف ثالث لضمان رأس مال الصكوك، والسابع: إذا حدثت خسارة تكون على المشاركين، وليس على الشركة؛ لأنها تكون قد خسرت جهدها، والثامن: لا تثبت ملكية الأرباح إلا بعد سلامة رأس المال، والتاسع: يتم تداول الصكوك في الأسواق المالية وفقاً للضوابط، والعاشر: يتم استهلاك (إطفاء) الصكوك إما مرة واحدة في نهاية أجل المشروع، أو العملية، أو على فترات دورية، وهذا ما يطلق عليه إطفاء الصكوك.<sup>(١)</sup>

هناك عدة أنواع للصكوك باعتبار طبيعتها، ومجال التوظيف فيها، أو الجهة التي تصدرها، وتفصيلها كالتالي: فهناك صكوك المقارضة: وهي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال القراض (المضاربة) بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة، وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه.<sup>(٢)</sup>

وهناك صكوك السلم: عرفت بأنها وثائق متساوية القيمة، لا تقبل التجزئة، يتم إصدارها لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلع السلم مملوكة لحملة الوثائق، بحيث يكون أصحاب الوثائق هم المسلم- المشتري- والمصدر للوثائق هو المسلم إليه-البائع.<sup>(٣)</sup>

وهناك صكوك الإجارة: هي صكوك ذات قيمة متساوية، تمثل ملكية أعيان، إصدارها يكون وفق عقد الإجارة (ملكية منفعة) ويكون إصدارها وفق عقد الإجارة (بيع منفعة) وتمثل حصة في حكومية مؤجر متفق عليها.<sup>(٤)</sup> وتُدار على أساس الوكالة إذا أصدرت الصكوك قبل اقتناء الأصل الثابت، ثم تنقلب إلى

(١) الصكوك الإسلامية الخضراء بين الضوابط الشرعية والمخاطرة، (ص: ١٥٦-١٥٧)

(٢) قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي ١ - ١٧٤ (ص: ٤٤)

(٣) صكوك السلم، دراسة فقهية مقارنة، المؤلف: محمد عبد العزيز بن سعد البمبي، (ص: ١٥٣)

(٤) الصكوك: طبيعتها ومشروعيتها مع عرض بعض التطبيقات، المؤلف: نزمين زكريا الجندي (ص: ٣٤)

علاقة إجارة بين المالك (حملة الصكوك) والمستأجر (مصدر الصكوك) والغرض من صكوك الإجارة هو تحويل الأعيان، والمنافع، والخدمات التي يتعلق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية يمكن أن تجري عليها عمليات التبادل في سوق ثانوية، وتصدر على أساس عقد الإجارة، وتأخذ أحكامه.<sup>(١)</sup>

**وهناك صكوك الاستصناع** وقد عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة المالية الإسلامية في المعيار (١٧) الخاص بصكوك الاستثمار: بأنها وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة معينة، ويصبح المصنوع مملوكًا لحملة الصكوك.<sup>(٢)</sup>

**وهناك صكوك المراجعة:** ويراد بها: وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة، أو خدمة مراجعة، وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحملة الصكوك<sup>(٣)</sup>، والهدف من إصدار هذه الصكوك هو تمويل عقد بيع بضاعة مراجعة، كالمعدات والأجهزة؛ فتقوم المؤسسات المالية بتوقيعه مع المشتري مراجعة بصفتها مدير إصدار نيابة عن حملة الصكوك، وتستخدم المؤسسات المالية حصيلة الصكوك في تملك بضاعة المراجعة، وقبضها قبل بيعها مراجعة، وتصدر هذه الصكوك لشراء سفن، وطائرات، وإنشاء محطات توليد طاقة مما لا ترغب المؤسسات المالية في تمويله من مواردها العادية.<sup>(٤)</sup>

**وهناك صكوك المشاركة:** هي صكوك وشهادات مالية تصدر بأصول حقيقية تمثل حصص الحكومة في بعض المؤسسات والشركات المملوكة لها، ويتم إصدارها وفق عقد المشاركة، وهناك مشاركة متناقصة، ومشاركة مستمرة، تصدرها وزارة المالية نيابة عن الحكومة.<sup>(٥)</sup>، والمصدر لهذه الصكوك هو طالب المشاركة معها في مشروع معين، والمكتتبون هم الشركاء في عقد المشاركة، وحصيلة الاكتتاب هي حصة المكتتبين في رأسمال المشاركة، ويملك حملة الصكوك موجودات الشركة بغنمها وغرمها، كما تتحدد

<sup>(١)</sup> صكوك الاستثمار: دراسة فقهية معاصرة، المؤلف: أنس خالد الشبيب (ص: ٢٦٢)

<sup>(٢)</sup> ينظر: هيئة المحاسبة والمراجعة المالية الإسلامية، (ص: ٤٦٩)

<sup>(٣)</sup> صكوك المراجعة، المؤلف: سعود بن ملوح بن سلطان العنزي، محمود علي مصلح السرطاوي، (ص: ٢٢٠)، وينظر: إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، المؤلف: أشرف محمد دواية، (ص: ١٨٠)

<sup>(٤)</sup> الصكوك، المؤلف: عبد الله بن محمد بن عبد الرحمن المطلق (ص: ٣٧٧)، وينظر: الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية - البحرين، المؤلف: نوال بن عمارة، (ص: ١٥٤)

<sup>(٥)</sup> الصكوك: طبيعتها ومشروعيتها مع عرض بعض التطبيقات، المؤلف: نزمين زكريا الجندي (ص: ٣٤)

آجال صكوك المشاركة بالمدة المحددة للمشروع محل عقد المشاركة، ويستحق حملة صكوك المشاركة حصة من أرباحها بنسبة ما يملكون من الصكوك، وتوزع الخسارة عليهم بنسبة مساهمتهم.<sup>(١)</sup>

وهناك **شهادات الاستثمار الإسلامية**: وتقوم على عقد المضاربة الإسلامية بحيث يقوم البنك المركزي بإيداع ودائع لدى المصارف الإسلامية تعمل على استثمارها في القطاع الإنتاجي بطريق المضاربة، ولتغذية هذه الودائع يقوم المصرف المركزي بإصدار شهادات الودائع المركزية، وي طرحها في السوق ليشتريها الأفراد، بحيث تعد هذه الأدوات من أدوات السياسة النقدية والتنموية، وكذلك يمكن استخدامها كأداة من أدوات الوساطة المالية، وذلك بطرحها للتداول بين الأفراد، وقد أخذ بها بيت التمويل الكويتي، وأصدر ثلاثة أنواع منها على أساس المضاربة المطلقة، والمقيدة، والمخصصة لنشاط معين، وكذلك تصدرها البنوك الإسلامية في السودان.<sup>(٢)</sup>، وتصدرها المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، ولا يقل أجلها عن عام، أو مضاعفات العام، وهي نوعان؛ الأول: شهادات الاستثمار المخصص، والثاني: شهادات الاستثمار العام.<sup>(٣)</sup>

### المطلب الثاني - مقترح إنشاء بورصة إسلامية.

فكرة الدعوة إلى إنشاء سوق مالية إسلامية ليست وليدة اليوم إنما دعا إليها كثير من الفقهاء منذ أكثر من عقدين من الزمن، وكانت أول هذه الدعوات من طرف الدكتور سامي حمود، وذلك في ندوة البركة الثانية في تونس سنة ١٩٨٤، فاقترح تداول الحصص الاستثمارية، واقترح فكرة إنشاء شركة مساهمة تابعة لبنك البركة البحريني الإسلامي، تكون متخصصة في تمويل المراجعة، وتكون أسهمها قابلة للبيع والشراء وفق أسعار معلنة مسبقاً، على أساس محسوب تبعاً للعملية المنفذة والأرباح المستحقة.<sup>(٤)</sup>

وبقيت فكرة السوق المالية الإسلامية عبارة عن كتابات وأدوات يتعامل بها في الأسواق الوضعية، وقد سعت مجموعة من الدول إلى إنشاء هذه السوق، وعلى سبيل المثال؛ فقد أنشئ سوق

<sup>(١)</sup> الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية - البحرين، المؤلف: نوال بن عمارة (ص: ٢٥٦)

<sup>(٢)</sup> نحو سوق مالية إسلامية، المؤلف: كمال توفيق محمد الخطاب، (ص: ٨٦)

<sup>(٣)</sup> ينظر: بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي دراسة تحليلية نقدية، المؤلف: شعبان محمد إسلام البرواري (ص: ١٦١)

<sup>(٤)</sup> ينظر: التنظيم الفقهي والتنظيم القانوني للسوق المالية الإسلامية، المؤلف: محمد الأمين ولد عالي، (ص: ١٢٣)

رأس المال الإسلامي في ماليزيا سنة ١٩٩٤م<sup>(١)</sup>، ووقع البنك الإسلامي للتنمية بالإضافة إلى دول البحرين وماليزيا وإندونيسيا وبروناي والسودان على اتفاقية لإنشاء سوق مالية إسلامية دولية بغرض ترويج التعامل بالأدوات المالية الإسلامية على المستوى العالمي، وإصدار أدوات مالية إسلامية جديدة، وإدارة السيولة بين المؤسسات المالية الإسلامية، وتوحيد معايير وقوانين ممارسات السوق وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، وخلق بيئة ملائمة لتشجيع كل المؤسسات المالية الإسلامية والتقليدية للمشاركة بشكل نشط في السوق الثانوية، وتحسين التعاون بين المشاركين في السوق لتطوير المنتجات الإسلامية بما يقوي صلة الروابط بين البلدان الإسلامية<sup>(٢)</sup>

والسوق الإسلامية للأوراق المالية هي " الإطار أو المجال الشرعي الذي يتم فيه إصدار الأدوات المالية المتوافقة والشريعة الإسلامية من طرف أصحاب العجز ثم اقتناؤها وتداولها عبر قنوات إيصال فعالة بين أصحاب الفئات بصورة منظمة ومراقبة، وعلى أسس شرعية من طرف الهيئة الشرعية للسوق، وذلك من أجل تسمير الأموال في إطار شرعي"<sup>(٣)</sup>

حتى يمكن إنشاء سوق مالية إسلامية لا بد من إيجاد مجموعة من المقومات، تتمثل فيما يلي:  
**أولاً-** الأموال: وهي متوفرة داخل البلاد الإسلامية، **ثانياً-** الأوراق المالية الإسلامية: لقد تمكن رجال الفقه والاقتصاد الإسلامي من صياغة أوراق مالية، خالية من المعاملات الربوية، تكون بديلة لمثيلاتها في السوق المالي التقليدي، **ثالثاً-** المؤسسات المالية المصدرة للأوراق المالية: فهي في حاجة إلى تمويل إسلامي لحمايتها من تلاعب المضاربين والمقامرين في استثمارها مدخراتها، **رابعاً-** توفر المتخصصين من علماء الفقه الإسلامي وخبراء المال والأسواق والاقتصاد الإسلامي، الذين يعملون على توجيه المعاملات المالية وفق الضوابط الشرعية.<sup>(٤)</sup>

لكي يحكم على السوق المالية بأن التعاملات التي تتم فيها وفق الشريعة الإسلامية، فلا بد من وجود مجموعة من المبادئ في تعاملات هذه السوق، تتمثل فيما يلي: **أولاً-** الالتزام بالضوابط الأخلاقية

(١) الركائز الشرعية لقيام سوق أوراق مالية إسلامية، المؤلف: محمد عدنان بن الضيف، وعبير مزغيش، (ص: ١٢٨)

(٢) نحو سوق مالية إسلامية، المؤلف: د. أشرف محمد دوابة، (ص: ١٨٩)

(٣) الركائز الشرعية لقيام سوق أوراق مالية إسلامية، المؤلف: محمد عدنان بن الضيف، وعبير مزغيش، (ص: ١٢٨)

(٤) المنهج الإسلامي لتشخيص ومعالجة أزمات سوق الأوراق المالية، المؤلف: حسين حسن شحاتة، (ص ١٤)

والشرعية: من تحريم كل عقد يؤدي إلى الربا والظلم والغرر والغبن والتدليس التي تعد ركيزة أساسية لقيام أي سوق أوراق مالية إسلامية، **ثانياً**- المنافسة الحرة والعادلة: يجب أن تخلو هذه المنافسة مما يشوبها من شبهات تمس بالمبدأ الأول. **ثالثاً**- تحديد الأسعار: ويتم بناء على آلية العرض والطلب، ومن المعلوم أن السوق التي تسودها المنافسة الكاملة؛ فإن أسعارها تتحدد آلياً وفق آلية العرض والطلب. **رابعاً**- الإفصاح: وهو توفير المعلومات كاملة للمشتريين والبائعين عن مختلف جوانب المعاملة التي هم بصدد القيام بها، ولاسيما إذا كانت تلك المعلومات مؤثرة في سعر السلعة، ولقد أعطى الإسلام أهمية كبيرة لدور المعلومات في السوق؛ فحرم إعطاء معلومات غير صحيحة للمشتري.<sup>(١)</sup>

**خامساً**- الاستثمار الحقيقي وليس الوهمي: فالسوق الإسلامية خالية من المضاربة غير المشروعة؛ لأن الناظر في العقود الإسلامية يرى أنها عقود تهدف إلى الاستثمار الحقيقي، وليس الوهمي مثل المشاركات والبيع والإيجارات وغيرها من العقود، **سادساً**- الإسهام الحقيقي في التنمية الاقتصادية: إن من شروط تحقيق قيمة مضافة في الاقتصاد أن تكون الاستثمارات فيه حقيقية، وهذا ما تتميز به الأسواق المالية الإسلامية، وهو مبدأ مهم من مبادئ الاقتصاد الإسلامي.<sup>(٢)</sup>

### الأدوات المالية في السوق الإسلامية:

هي على ثلاثة أنواع؛ **الأول**: الأسهم الحلال التي لا يشوبها ربا، ولا غش، ولا احتكار، **والثاني**: هو الصكوك الإسلامية وهي بديل عن السندات الربوية المحرمة، وهناك صكوك لا يتم تداولها في الأسواق المالية إنما يجوز إصدارها فقط، مثل صكوك المراجعة، وصكوك الاستصناع، وصكوك السلم، لوجود مخالفة شرعية من عدم إمكانية القبض، فلا يتم التداول إلا بعد القبض<sup>(٣)</sup>

**والثالث**: المشتقات المالية الإسلامية: وهي تلك العقود التي اشتقت من الأدوات المالية الإسلامية دون وجود مخالفة شرعية، **فهناك خيار الشراء**: الذي يتيح للمشتري التروي والتحري حول القيمة السوقية للأوراق المالية التي يريد شراءها، واستلامها في المستقبل، وينشأ نتيجة قبول البائع شرط

(١) الركائز الشرعية لقيام سوق أوراق مالية إسلامية، المؤلف: محمد عدنان بن الضيف، وعبير مزغيش، (ص: ١٣٢)

(٢) ينظر: دور المصارف الإسلامية في دعم وتطوير أسواق رأس المال في دور الصيرفة الإسلامية في تعبئة الموارد والأدوات المالية الإسلامية الحديثة، المؤلف: محمود القاضي، ص (١٣٩-١٤٠)

(٣) سوق إسلامية للأوراق المالية في ضوء قرارات الجامع الفقهي، المؤلف: جاسم علي سالم الشامي، (ص: ٧٥٣)

المشتري للتحري والتأكد حول الأوراق المالية حتى يتمكن من إتمام عقد الشراء بشرط ألا تطول المدة ليستطيع بذلك شراء الأوراق المالية، وتسديد ثمنها حاضرًا على أن يستلمها مستقبلاً خلال الفترة المحددة والمتفق عليها بسعر التنفيذ المتفق عليه والمسدد به، شريطة ألا يتصرف فيها حتى يقبضها<sup>(١)</sup>

**وهناك خيار البيع:** وهذا العقد عبارة عن اتفاقية بين البائع والمشتري على بيع أوراق مالية في المستقبل بسعر محدد مع تسليم الثمن في الحاضر، ويكون هذا العقد مرفق بخيار شرط يعطي الحق لبائع الأوراق المالية من التحري والتأكد من مصلحته من البيع خلال فترة زمنية ليست بالطويلة، كما أن مشتري الأوراق المالية وفق هذا العقد لا يحق له بيع الأوراق المالية، أو التصرف فيها حتى قبضها، أما العقود المستقبلية: في إطار السوق المالية فإنها تنشأ وفق عقود السلم، وفيها يلتزم المشتري بدفع الثمن حالاً على أن يستلم السلعة أو الأوراق المالية مستقبلاً، ويشترط أن تكون الأوراق المالية معلومة الطبيعة والثمن وأجل التسليم، ومملوكة للبائع، ومقدر على تسليمها.<sup>(٢)</sup>

وتقترح الدراسة لبناء سوق أو بورصة إسلامية أن تقوم بما يلي:

- ١- أن يتم الاتفاق بين الدول الإسلامية ابتداء على ضرورة إنشاء هذه البورصة، ويتم تشكيل لجنة تضم فقهاء متخصصين في الاقتصاد الإسلامي، وتضم اقتصاديين، وتضم خبراء في المال والاقتصاد لهم خبرة في العمل في البورصة ليقوم بصياغة وثيقة مبادئ تشمل آليات عمل البورصة، والأسس والضوابط التي يجب أن تقوم عليها.
- ٢- تبتق من هذه اللجنة لجنة دائمة لها راتب في البورصة تسمى لجنة الفقه والاقتصاد، مكونة من فقهاء واقتصاديين وخبراء في البورصة يكون عمل هذه اللجنة هو بيان الحكم الفقهي للمستجدات والنوازل الاقتصادية، ومحاولة إيجاد بدائل للصورة المحرمة، ودراسة جدوى المقترحات قبل طرحها للتعامل في البورصة، كما يكون لهذه الهيئة دور رقابي على البورصة.
- ٣- تتكفل الدول المشاركة بتنفيذ قرار اللجنة من حيث توفير كل السبل المتاحة لقيام البورصة الإسلامية، ويكون التطبيق على بورصة واحدة مشتركة، ثم يكون لكل بلد إسلامي بورصة خاصة به.

<sup>(١)</sup> تطور نشاط سوق الأوراق المالية الإسلامية: دراسة حالة الكويت، المؤلف: حفيظ عبد الحميد، وزرور برهامي (ص: ٣٣-٣٤)

<sup>(٢)</sup> تطور نشاط سوق الأوراق المالية الإسلامية: دراسة حالة الكويت، المؤلف: حفيظ عبد الحميد، وزرور برهامي (ص: ٣٤-٣٥)

- ٤- لا بد ألا يقتصر النظر في فكرة إنشاء سوق مالية إسلامية على مجرد وضع أدوات مالية إسلامية متوافقة مع الشريعة، بل لا بد أن يشمل ذلك الأدوات، والخصائص، والأساليب، والمكان، وكل مقومات إنشاء البورصات العادية التي لا بد من تحقيقها في إنشاء البورصة المالية الإسلامية.
- ٥- يشترط في الشركات التي تطرح أسهمها للتداول في البورصة الإسلامية ألا تتعامل بالربا، وأن تقدم هذه الشركات الوثائق التي تثبت ذلك، ويشترط ألا يكون في نظام هذه الشركات خاصية طرح سندات ربوية، أو أذونات خزانة، أو الأسهم الممتازة، ولا أسهم التمتع، أو أي أسلوب ربوي مستحدث.
- ٦- يجوز أن تشترك الشركات التي طهرت أسهمها من الربا في نظام عمل البورصة بشرط أن تكون قد خلت الأسهم من الربا.
- ٧- البحث حول إيجاد عملة موحدة للدول الإسلامية تسهل عملية إنشاء البورصة الإسلامية.
- ٨- يشترط في العقود التي تبرمها البورصة أن تخضع في تكييفها الفقهي إلى العقود الإسلامية الصحيحة، ولا يجوز أن يتعامل في البورصة بالعقود الفاسدة.
- ٩- ليس في نظام عمل البورصة إجراء عمليات الشراء بالهامش، ولا البيع على المكشوف، ولا العمليات بشرط التعويض، ولا العمليات بشرط الانتقاء، ولا الشرطية المركبة، ولا بشرط الزيادة، ولا العمليات التي دخلتها المقامرة، ولا بيوع الخيارات، بل تكون بالبدايل الإسلامية الموافقة للتشريع.
- ١٠- لا يجوز اشتراط شروط في بيوع البورصة الإسلامية مخالفة لنصوص الكتاب، ولا السنة، ولا مخالفة لقواعد التشريع، ويجب عرض كل نوع من العمليات المستجدة على لجنة الفقه والاقتصاد بالبورصة.
- ١١- مراقبة الأسواق بحيث تكون هناك لجنة للمراقبة تشرف عليها الدولة، وتخضع لإدارتها، ترصد كل التعاملات، وتحاسب المقصرين، والمخالفين للوائح والقوانين المعمول بها.

المطلب الثالث - الضوابط الفقهية للاستثمارات المالية.



الضابط في اللغة من ضبط، والضَّبُّ لُزوم الشيء وحبسه ضَبَطَ عليه وضَبَطَهُ يَضْبُطُ<sup>(١)</sup>، والتفريق بين القاعدة الفقهية والضابط، هو أن القاعدة تجمع فروعاً من أبواب شتى، والضابط يجمعها في باب واحد.<sup>(٢)</sup>، والقاعدة والضابط يجتمعان في أن كل واحد منهما قضية كلية فقهية، ينطبق على عدد من الجزئيات والفروع الفقهية.<sup>(٣)</sup>

وحتى يدخل الفرد في الاستثمارات المالية لا بد وأن يدرك بعض الضوابط الفقهية في صيغ الاستثمارات وتعاملاته، بأن يعلم حقيقة الأنواع التي يستثمر فيها، ويعلم الضوابط التي تضبط الأسواق، ويفهم التعاملات فهمًا جيدًا؛ لأن الحكم على الشيء فرع عن تصوره.

**الضابط الأول - لا تحريم في المعاملات إلا بنص:** يراد بهذا الضابط: أن كل الأشياء المسكوت عنها بعد ورود الشرع، ولم يرد فيها نص بالتحريم أو الإباحة؛ فالأصل فيها أنها حلال ومباحة للمكلف؛ فكل ما خلق الله في الأرض والكون من حيوان ونبات وجماد، وكل الأفعال، والعادات، والتصرفات، وكل ما فيه منفعة، وكل أنواع المعاملات والعقود والتجارات، ويستنبط هذا الضابط من القاعدة الفقهية "الأصل في الأشياء الإباحة" ويستدل على صحة هذا الضابط بقوله تعالى: "هُوَ الَّذِي خَلَقَ لَكُمْ مَا فِي الْأَرْضِ جَمِيعًا"<sup>(٤)</sup>

ومن تطبيقات هذا الضابط أن كل المعاملات الحديثة والبيوع المستحدثة الخالية من شبهة الربا، والغرر، والجهالة، والغبن مباحة؛ لأن الأصل في العقود والبيوع والشروط الإباحة.<sup>(٥)</sup>، وعليه فيجوز إنشاء الأسواق المالية الإسلامية، والبورصات، ويجوز التعاملات فيها، وإجراء العمليات ما دامت هذه العمليات خالية من المحرمات، وشبهة المحرمات؛ لأنه لا دليل على تحريمها ما لم تختلط بالمحرم؛ فإنشاء استثمار مالي في الإسلام جائز بشرط الانضباط بالضوابط. وبالنظر في التعاملات التي تجري الآن في الأسواق المالية؛ فإنه يمكن القول بجواز العقود التي لا تخالف نصًا شرعيًا؛ لأن التحريم لا يكون إلا

(١) لسان العرب (٧/ ٣٤٠)

(٢) الأشباه والنظائر، لابن نجيم (ص: ١٦٦)

(٣) المدخل إلى الفقه الإسلامي وأصوله، تأليف: الدكتور صلاح محمد أبو الحاج (المنسق) وأ. د. عبد الملك عبد الرحمن السعدي وأ. د. قحطان عبد الرحمن الدوري ود. محمد راكان الدغمي ود. سري إسماعيل الكيلاني (ص: ٢٤٩)

(٤) سورة البقرة، الآية/٢٩

(٥) الحاوي الكبير (ص: ٢١٧/٦)

بدليل، ومنها يقال بجواز العمليات العاجلة، وجواز تداول الأوراق المالية بشرط أن تكون في حياة البائع، وإن باعها سلمًا فلا بد من قبض الثمن، وأما الصور التي تخالف نصوصًا شرعية كأن تحتوي على الربا، أو الغرر، أو الجهالة، أو بيع الإنسان ما ليس عنده، أو النجش، أو أي محرم آخر نص الدليل عليه؛ فإن هذه المعاملة غير جائزة لنص الدليل على تحريمها.

**الضابط الثاني - الشارع الحكيم هو المختص بالحل والحرمة:** ويراد بهذا الضابط أن مصدر الحل والحرمة من الشارع سبحانه وتعالى، وليس للمكلفين التحليل والتحريم من أنفسهم؛ لأن الله تعالى أعلم بمصالح العباد فشرع لهم الحلال، وهو أعلم سبحانه بما يفسد أحوالهم فنهاهم عن المحرمات، ويستدل على صحة الضابط بقوله تعالى: "وَلَا تَقُولُوا لِمَا تَصِفُ أَلْسِنَتُكُمُ الْكَذِبَ هَذَا حَلَالٌ وَهَذَا حَرَامٌ لِيَتَفَتَرُوا عَلَى اللَّهِ الْكَذِبَ"<sup>(١)</sup>

ومن تطبيقات هذا الضابط أن كثيرًا من الفتاوى بحل المعاملات الربوية قد سمتها بغير اسمها؛ فقد سمي الربا باسم الربح، والربح، والعائد، والفائدة، فكلها مسميات لحقيقة واحدة لا تحل ما حرم الله، وقد ثبت أن الربا محرم، وتوعد الله سبحانه آكل، وموكله، وشاهده، وكتبه، فمهما تغيرت مسميات الربا فلن تخرجه من الحرمة إلى الحل؛ لأن مصدر التحليل والتحريم من الله تعالى.

**الضابط الثالث - ما تُرك عفوًا في المعاملات تُرك قصدًا من الشارع:** والمقصود بهذا الضابط أن الأمور التي سكت عنها الشارع في المعاملات بين الناس تركت قصدًا من أجل التخفيف عنهم، حتى ييسر على الناس، ولا تكون هناك شدة، وليس ترك هذه الأمور من قبيل النسيان، فالله I لا تأخذه سنة ولا نوم، ولا ينسى شيئًا تعالى الله عن ذلك علوًا كبير، قال تعالى: "وَمَا كَانَ رَبُّكَ نَسِيًّا"<sup>(٢)</sup>

ومن تطبيقاته أيضًا في الاستثمارات المالية ما يحدث في تداول الأوراق المالية في البورصة؛ فإنه قد يستغنى عن الإيجاب والقبول في التداول الإلكتروني؛ فيحدث الإيجاب والقبول في العقود التي تبرم من خلال أوامر آلية دون النطق بها، وكذلك يستغنى عن الإيجاب والقبول من خلال التوقيع على العقود في

(١) سورة النحل، الآية/١١٦

(٢) سورة مريم، الآية/٦٤

دفتر التداول في البورصة؛ فالإشارات والرموز قامت مقام التلطف بالإيجاب والقبول، ويندرج هذا تحت الضابط السابق.

**الضابط الرابع - التراضي في العقود لا يحل حراماً أو يحرم حلالاً:** فإذا كان التراضي ركناً من أركان العقود إلا أنه يشترط ألا يخالف الشرع، وهذا معني الضابط الفقهي هنا أن التراضي لا يحل الحرام، ولا يحرم الحلال، ويستدل على صحة هذا الضابط بحديث النبي صلى الله عليه وسلم قال: «الصُّلْحُ جَائِزٌ بَيْنَ الْمُسْلِمِينَ إِلَّا صُلْحًا حَرَّمَ حَالًا أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا، وَإِنَّ الْمُسْلِمِينَ عَلَى شُرُوطِهِمْ إِلَّا شَرْطًا حَرَّمَ حَالًا»<sup>(١)</sup>

ومن تطبيقات هذا الضابط أن العقود لا تصح لو اجتمعت فيها الأركان من العاقدين، والإيجاب والقبول، وكانت مخالفة للشرع، فلا يصح إبرام عقد على شيء محرم، ولا يجوز إبرام عقد فيه ربا، كذلك لو تراضي البائع والمشتري على تأخير الثمن مقابل دفع نسبة من الزيادة على المال لكان العقد فاسداً لاشتماله على الربا، ومن صور ما يحدث في بيوع المراجعة في البورصة، وفيها يتم بيع أوراق مالية إلى آخر بضمن حال، ثم شراؤها منه بضمن مؤجل، يزيد عن ثمنها الحال، فعلى الرغم من التراضي في العقد إلا أنه محرم؛ لأنه أشبه ببيع العينة، ولاشتماله على الربا، وهناك كثير من تعاملات البورصة تتم بالتراضي إلا أنها تحتوي على مخالفات شرعية، فلا يكون التراضي بين المتعاقدين دليلاً على الحل.

**الضابط الخامس - ترتبط المعاملات المالية بالقيم الخلقية:** أصل الإسلام لحسن الخلق، وبنيت التعاملات المالية جميعاً على العدل والإحسان، والسماحة في البيع والشراء، ففي حديث جابر بن عبد الله رضي الله عنهما: «رَسُولَ اللَّهِ ﷺ قَالَ: «رَجِمَ اللَّهُ رَجُلًا سَمَحًا إِذَا بَاعَ، وَإِذَا اشْتَرَى، وَإِذَا أَقْتَضَى»<sup>(٢)</sup>، ومن تطبيقات هذا الضابط ما يحدث في الأسواق المالية من عمليات المضاربة القائمة على الغش والتلاعب، فتحرم هذه العمليات لقيامها على الغش، وكذلك هناك عمليات قائمة على

<sup>(١)</sup> أخرجه الحاكم في المستدرک، کتاب "الأحكام" (١١٣/٤) (٧٠٥٨) وأحمد في مسنده ط الرسالة (٣٨٩/١٤) (٨٧٨٤)، وابن حبان في صحيحه، باب "جواز الصلح بين المسلمين ما لم يخالف الكتاب أو السنة أو الإجماع" (٤٨٨/١١) (٥٠٩١) وأبو داود في سننه ت الأرنؤوط، باب "في الصلح" (٤٤٥/٥) (٣٥٩٤) كلهم عن كثير بن زيد، عن الوليد بن رباح، عن أبي هريرة ربحوه، وقال شعيب الأرنؤوط: إسناده حسن، ينظر: تحقيق سنن أبي داود (٤٤٦/٥)

<sup>(٢)</sup> أخرجه البخاري في صحيحه، باب "السهولة والسماحة في الشراء والبيع ومن طلب حثاً فليطلبه في عفاف" (٥٧/٣) (٢٠٧٦) عن محمد بن المنكدر، عن جابر بن عبد الله، به.

الاحتكار، فتحرم لذلك، وهناك عمليات التلاعب بالأسواق كالعقود الوهمية، والبيع الصوري، وغيرها مما سبق تفصيله في عمليات البورصة؛ فتحرم هذه التعاملات لعدم انضباطها بضابط الأخلاق في الإسلام.

**الضابط السادس - الغاية الصحيحة لا يوصل إليها إلا وسيلة صحيحة:** ويراد بهذا الضابط أن الوسائل لها حكم الغايات، بمعنى أنه لا يجوز استخدام وسيلة غير صحيحة من أجل الوصول إلى غاية جائزة، ومن تطبيقات هذا الضابط في الأسواق المالية ما يحدث من تعاملات لغاية صحيحة، ولكن بوسائل غير جائزة، كأنواع البيوع الآجلة؛ فإنها على الرغم من صحة البيوع وجوازها إلا أنها قد تجمع بين البيع والسلف، أو البيعتين في بيعة مثل البيع على المكشوف والشراء بالهامش، أو قد تدخل وسيلة محرمة أخرى مثل بيع العينة، ويحدث هذا النوع في بيوع المراجحة التي تتم في الأسواق المالية.

#### النتائج:

- ١- استعمل الفقهاء مصطلح الاستثمار في كتبهم بلفظه وبمرادفاته، ويقسم الاستثمار إلى حقيقي يختص بجيازة الأصول العينية، وإلى استثمار مالي يختص بتداول الأوراق المالية في الأسواق المالية.
- ٢- يراد بالاستثمار المالي الاستخدام الأمثل للأموال من أجل تنميتها، وزيادتها من خلال الأوراق المالية المتداولة في الأسواق المالية مع الالتزام بالضوابط الشرعية التي أقرها الإسلام للاستثمار.
- ٣- الاستثمار المالي عند علماء الاقتصاد لا يعد استثماراً للمجتمع إنما هو استثمار للفرد، وهذه الوجهة مقبولة عند التحليل الاقتصادي الكلي فقط، ولكن إذا انضبط الاستثمار المالي بالضوابط الشرعية؛ فإن ما يحققه من زيادة في دخل الفرد يترتب عليه الاستقرار الاقتصادي للمجتمع؛ فالتنمية الاقتصادية للفرد تنمية للمجتمع؛ لأن العلاقة بين الاستثمار المالي والاستثمار الحقيقي علاقة تكاملية.
- ٤- تمثلت أدوات الاستثمار المالي في الأسهم، والسندات، وشهادات الاستثمار، وأذونات الخزنة، والأوراق التجارية، والقبولات المصرفية.
- ٥- الأسواق المالية هي المجال الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية بيعاً وشراء بغرض الحصول على الربح، ومصطلح الأسواق المالية أعم من مصطلح البورصة؛ فالبورصة هي مكان تداول الأوراق المالية، أما الأسواق المالية مفهوم عام يشمل سوق الإصدار وسوق التداول.

- ٦- هناك كثير من التعاملات التي تتم في الأسواق المالية التقليدية مخالفة لأحكام الشريعة، ولا يعني هذا الدعوة إلى إغلاقها؛ بل يدعو إلى تصحيح وضع هذه التعاملات وإيجاد بدائل لها.
- ٧- دعا الفقهاء والاقتصاديون المسلمون إلى إيجاد بدائل للأوراق المالية المحرمة تمثلت في صكوك المقارضة، وصكوك السلم، وصكوك الإجارة، وصكوك الاستصناع، وصكوك المراجعة، وصكوك المشاركة، وشهادات الاستثمار الإسلامية.
- ٨- تمثل السوق المالية الإسلامية بديلاً للأسواق الربوية، ويراد بها: تلك السوق التي تصدر فيها الأوراق المالية السليمة للشركات التي تتعامل وفق ضوابط الشريعة الإسلامية، وذلك بقيمة اسمية محددة، ل يتم تداولها بين المتعاملين بالقيمة السوقية -بيع شراء- وفق ضوابط شرعية.
- ٩- مقترح إنشاء السوق الإسلامية يحتاج إلى الاتفاق بين الدول الإسلامية ابتداء مع توفير خبراء في الاقتصاد وفقهاء لهم معرفة بعمل البورصات، كما يحتاج إلى لجنة للبورصة والاقتصاد تدرس مستجدات التعاملات، وتقدم بدائل للمعاملات المخالفة، وأن ينص قانون عمل البورصة على ألا تتعامل بالربا، وأن تلتزم بقرارات هيئة المراقبة الشرعية.
- ١٠- ينضبط الاستثمار المالي بمجموعة من القواعد الفقهية، والضوابط، يجب على الفقهاء والاقتصاديين أن يستخدموها في النظر في المستجدات للعمليات التي تتم في البورصة؛ لأن الحكم على الصور الاستثمارية الحديثة يحتاج إلى النظر إلى مقاصدها، بعد التأكد من خلوها من الشبهات المحرمة.

#### التوصيات:

- ١- يوصي البحث بضرورة التعاون بين الدول الإسلامية للعمل على إنشاء السوق الإسلامية الموحدة، وإنشاء سوق موحدة أكبر بين الدول العربية، ثم الدعوة لإنشاء سوق إسلامية لكل دولة.
- ٢- الدعوة إلى تحويل السندات وأذونات الخزنة إلى صكوك بنظام المضاربة والمشاركة في الربح والخسارة، مع التأكيد على ضرورة موافقة العميل والبنك على ذلك.
- ٣- الدعوة إلى دراسة الهندسة المالية الإسلامية لإيجاد بدائل الأوراق المالية المحرمة، وبدائل التعاملات المحرمة في الأسواق المالية.

## المصادر والمراجع:

- ١- أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، المؤلف: د. مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، الناشر: دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية - الرياض.
- ٢- الأحكام الشرعية لأسواق الأوراق المالية، رسالة ماجستير للباحث: قيس محمد امراجع الورفلي، كلية الحقوق - جامعة بنغازي - ليبيا، عام ٢٠١٤ م.
- ٣- الاختيارات في أسواق الأوراق المالية: نظرة شرعية، المؤلف: عبدالعزيز خليفة القصار، الناشر: مجلة الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة الكويت، المجلد (١٨) العدد (٥٣) يونيو عام ٢٠٠٣ م.
- ٤- إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، المؤلف: أشرف محمد دوابة، الناشر: المجلة المصرية للدراسات التجارية، جامعة المنصورة - كلية التجارة، المجلد (٣٤) العدد (١) عام ٢٠١٠ م.
- ٥- أذون الخزانة وتحديد سعر الفائدة دراسة إحصائية، المؤلف: طلبة السيد زين الدين محمد، الناشر: المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة - جامعة عين شمس، كلية التجارة، العدد (٢) عام ١٩٩٩ م.
- ٦- الاستثمار أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي، المؤلف: الدكتور قطب مصطفى سانو - دار النفائس للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى ٢٠٠٠ م.
- ٧- الاستثمار المالي حقيقته ومقاصده وضوابطه مدخل مفاهيمي، المؤلف: ياسر عبد الكريم محمد الحوراني، الناشر: مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، العدد (٣٤) نوفمبر عام ٢٠١٤ م.
- ٨- استثمار المدخرات من المنظور الإسلامي، د: قطب مصطفى سانو، رسالة دكتوراه مقدمه إلى جامعة الزيتونة بتونس.
- ٩- الاستثمار في الأسهم، د. علي محيي الدين القره داغي، كلية الشريعة والقانون والدراسات الإسلامية - جامعة قطر، بحث منشور على الإنترنت <https://ketabpedia.com>
- ١٠- الاستثمار في الدول الأجنبية ضوابطه ومخاطره، أ.د/ أحمد الحججي الكردي <http://www.islamic-fatwa.net>
- ١١- الاستثمار في الفقه الإسلامي، رسالة ماجستير للباحث محمود أحمد محمود أبو رمان، كلية الدراسات العليا - الجامعة الأردنية - الأردن عام ٢٠٠٧ م.

- ١٢- الاستثمار والأسواق المالية، المؤلف: هوشيار معروف كوكا مولا، الناشر: دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، عام ٢٠٠٣ م.
- ١٣- الاستثمار، المؤلف: سيد الهواري، الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية، القاهرة، الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية- ١٩٨٢ م.
- ١٤- الأسهم والسندات بحث مقدم لندوة الاقتصاد الإسلامي، المؤلف: عبد العزيز عزت الخياط، الناشر: المنظمة العربية للتربية والثقافة والعلوم- ندوة الاقتصاد الإسلامي- عمان ١٩٨٣
- ١٥- الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي: تعريفها- تكييفها- خصائصها- أنواعها- زكاتها، المؤلف: حسن عون عبد الله العسبلي، الناشر: المؤسسة العربية للبحث العلمي والتنمية البشرية- المجلة الدولية للآداب والعلوم الإنسانية والاجتماعية، عدد مايو الجزء الأول ٢٠١٧ م.
- ١٦- الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، المؤلف: أحمد بن محمد الخليل، الناشر: دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع- المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى- محرم ١٤٢٤ هـ.
- ١٧- أسواق الأوراق المالية بين المضاربة والاستثمار، المؤلف: سمير رضوان، الناشر: دار النشر للجامعات- القاهرة، الطبعة الأولى، عام ٢٠٠٩ م.
- ١٨- أسواق الأوراق المالية في ظل تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة، إعداد طالب الدكتوراه: نزهان محمد سهو، إشراف: الدكتور محمد جميل عمر، الناشر: مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد (٢٦) العدد الثاني لعام ٢٠١٠ م.
- ١٩- الأسواق المالية الدولية، المؤلف: هشام البساط، الناشر: اتحاد المصارف العربية.
- ٢٠- الأسواق المالية د. محمد بن محمد القري، الناشر: دار حافظ للنشر، جدة، الطبعة الأولى، ١٤١٦ هـ / ١٩٧٩ م.
- ٢١- الأسواق المالية مفاهيم ومصطلحات، المؤلف: رضوان العمار، الناشر: مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، المجلد (٢٢) العدد (٢) عام ٢٠٠٠ م.
- ٢٢- الأسواق المالية: الأسهم والسندات: ضوابطها وأحكامها من منظور إسلامي، رسالة دكتوراه للباحث: محمد صبري هارون، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية- عمان، ١٩٩٨ م.
- ٢٣- الأسواق والبورصات، المؤلف: د. مقبل الجميعي الناشر: مدينة النشر والطباعة، الإسكندرية.

- ٢٤ - الأشباه والنظائر على مذهب أبي حنيفة النعمان، المؤلف: زين الدين بن إبراهيم بن محمد، المعروف بابن نجيم المصري (المتوفى: ٩٧٠هـ)، وضع حواشيه وخرج أحاديثه: الشيخ زكريا عميرات، الناشر: دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة: الأولى، ١٤١٩ هـ - ١٩٩٩ م
- ٢٥ - الأوراق التجارية وحكمها الشرعي، المؤلف: محمد باوني، الناشر: مجلة بيت المشورة للاستشارات المالية، العدد (٢) لعام ٢٠١٥ م.
- ٢٦ - الأوراق المالية وأسواق رأس المال، المؤلف: منير إبراهيم هندي، الناشر: منشأة المعارف - الأسكندرية ١٩٩٣ م.
- ٢٧ - بحوث فقهية معاصرة، المؤلف: د. محمد عبد الغفار الشريف، الناشر: دار ابن حزم.
- ٢٨ - بحوث في الاقتصاد الإسلامية، الكتاب الرابع، المؤلف: أ.د: علي محيي الدين القرة داغي، الناشر: شركة دار البشائر الإسلامية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، عام ٢٠١٠ م، إصدارات وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية بقطر.
- ٢٩ - بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، المؤلف: علاء الدين، أبو بكر بن مسعود بن أحمد الكاساني الحنفي (المتوفى: ٥٨٧هـ)، الناشر: دار الكتب العلمية، الطبعة: الثانية، ١٤٠٦ هـ - ١٩٨٦ م.
- ٣٠ - البناية شرح الهداية، المؤلف: أبو محمد محمود بن أحمد بن موسى بن أحمد بن حسين الغيتابي الحنفي بدر الدين العيني (المتوفى: ٨٥٥هـ)، الناشر: دار الكتب العلمية - بيروت، لبنان، الطبعة: الأولى، ١٤٢٠ هـ - ٢٠٠٠ م.
- ٣١ - البورصات (أسهم، سندات، صناديق استثمار) المؤلف: د. عبد الغفار حنفي، الناشر: المكتب العربي.
- ٣٢ - بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي دراسة تحليلية نقدية، المؤلف: شعبان محمد إسلام البرواري، الناشر: دار الفكر - دمشق، عام ٢٠٠١ م.
- ٣٣ - بورصة الأوراق المالية والضرائب، المؤلف: الشيخ عبد الرازق عفيفي، الناشر: مكتبة الهدى المحمدي، القاهرة، ودار السلفية، نيجيريا، الطبعة الأولى عام ٢٠٠٨ م.
- ٣٤ - بورصة الأوراق المالية، المؤلف: عبد الفضيل أحمد، الناشر: مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، كلية الحقوق - جامعة المنصورة، أبريل، أكتوبر عام ١٩٩١ م.



- ٣٥- البيع على المكشوف وتطبيقاته في تداول الأسهم في السوق السعودية دراسة فقهية تأصيلية، المؤلف: أحمد بن هلال الشيخ، الناشر: مجلة جامعة الملك عبد العزيز، كلية الآداب والعلوم الإنسانية، المجلد (٢٨) العدد (١٣) عام ٢٠٢٠م.
- ٣٦- تحرير مفاهيم عمليات البورصة وحكمها: دراسة مقارنة، المؤلف: أحمد محمد أمين حمدان المومني، ووليد فؤاد محاميد، الناشر: جرش للبحوث والدراسات، المجلد (١٦) العدد (٢) عام ٢٠١٥م.
- ٣٧- تطور نشاط سوق الأوراق المالية الإسلامية: دراسة حالة الكويت، المؤلف: حفيظ عبد الحميد، وزرور برهامي، الناشر: مجلة ريادة الأعمال الإسلامية، الهيئة العالمية للتسويق الإسلامي، المجلد (٤) العدد (٣) سبتمبر عام ٢٠١٩م.
- ٣٨- التعليقات الحسان على صحيح ابن حبان وتمييز سقيمه من صحيحه، وشاذه من محفوظه، مؤلف الأصل: محمد بن حبان بن أحمد بن حبان بن معاذ بن معبد، التميمي، أبو حاتم، الدارمي، البستي (المتوفى: ٣٥٤هـ)، ترتيب: الأمير أبو الحسن علي بن بلبان بن عبد الله، علاء الدين الفارسي الحنفي (المتوفى: ٧٣٩هـ)، مؤلف التعليقات الحسان: أبو عبد الرحمن محمد ناصر الدين بن الحاج نوح بن نجاتي بن آدم، الأشقودري الألباني (المتوفى: ١٤٢٠هـ)، الناشر: دار با وزير للنشر والتوزيع، جدة - المملكة العربية السعودية، الطبعة: الأولى، ١٤٢٤ هـ - ٢٠٠٣ م.
- ٣٩- التنظيم الفقهي والتنظيم القانوني للسوق المالية الإسلامية، المؤلف: محمد الأمين ولد عالي، الناشر: دار ابن حزم - بيروت، عام ٢٠١١م.
- ٤٠- التوجيه الإسلامي للاستثمار، المؤلف: عبد الستار أبو غدة، الناشر: مجلة الاقتصاد الإسلامي، بنك دبي الإسلامي، العدد ١٧٣، سبتمبر ١٩٩٥م.
- ٤١- الجامع المسند الصحيح المختصر من أمور رسول الله صلى الله عليه وسلم وسننه وأيامه، المعروف بـ "صحيح البخاري"، المؤلف: محمد بن إسماعيل أبي عبد الله البخاري الجعفي، تحقيق: محمد زهير بن ناصر الناصر، نشر: دار طوق النجاة (مصورة عن السلطانية بإضافة ترقيم محمد فؤاد عبد الباقي)، الطبعة: الأولى، ١٤٢٢هـ.
- ٤٢- الحاوي الكبير في فقه مذهب الإمام الشافعي وهو شرح مختصر المزني، المؤلف: أبو الحسن علي بن محمد بن محمد بن حبيب البصري البغدادي، الشهير بالماوردي (المتوفى: ٤٥٠هـ)، المحقق: الشيخ علي محمد معوض -

- الشيخ عادل أحمد عبد الموجود، الناشر: دار الكتب العلمية، بيروت - لبنان، الطبعة: الأولى، ١٤١٩ هـ - ١٩٩٩ م.
- ٤٣- حكم الأسهم والسندات، المؤلف: محمد الوناس مزياني، الناشر: دار الفضيحة للنشر والتوزيع، فبراير- ديسمبر ٢٠٠٨ م.
- ٤٤- حكم التعامل بالسندات والبدائل الشرعية لها، المؤلف: قاسم محمد حزم الحمود، الناشر: مجلة العلوم والبحوث الإسلامية، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، المجلد (١٧) العدد (١) عام ٢٠١٦ م.
- ٤٥- دور المصارف الإسلامية في دعم وتطوير أسواق رأس المال في دور الصيرفة الإسلامية في تعبئة الموارد والأدوات المالية الإسلامية الحديثة، المؤلف: محمود القاضي، الناشر: اتحاد المصارف العربية، بيروت- لبنان، ٢٠٠٥ م.
- ٤٦- دور محددات الاستثمار المالي في اتخاذ القرارات الاستثمارية بسوق المال، المؤلف: حليلة عطية، وعلون محمد لمين، الناشر: مجلة المنهل الاقتصادي- جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي - كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المجلد (٣) العدد (٢) ديسمبر عام ٢٠٢٠ م.
- ٤٧- الركائز الشرعية لقيام سوق أوراق مالية إسلامية، المؤلف: محمد عدنان بن الضيف، وعبير مزغيش، الناشر: مجلة الاجتهاد القضائي، جامعة محمد خيضر بسكرة- كلية الحقوق والعلوم السياسية - مخبر أثر الاجتهاد القضائي على حركة التشريع، العدد (١١) عام ٢٠١٦ م.
- ٤٨- السندات وحكم التعامل بها، المؤلف: سلمى بنت محمد صالح هوساوي، الناشر: مجلة كلية التربية- جامعة الأزهر، العدد (١٣٤) الجزء (٢) يناير عام ٢٠٠٨ م.
- ٤٩- سنن أبي داود، المؤلف: أبي داود سليمان بن الأشعث بن إسحاق بن بشير بن شداد بن عمرو الأزدي السجستاني (ت: ٢٧٥هـ)، تحقيق: شعيب الأرنؤوط - محمد كامل قره بللي، نشر: دار الرسالة العالمية، الطبعة: الأولى، ١٤٣٠ هـ - ٢٠٠٩ م.
- ٥٠- سنن الترمذي، المؤلف: محمد بن عيسى بن سورة بن موسى بن الضحاك، الترمذي، أبي عيسى (ت: ٢٧٩هـ)، تحقيق وتعليق: أحمد محمد شاكر (ج ١، ٢) ومحمد فؤاد عبد الباقي (ج ٣) وإبراهيم عطوة عوض المدرس في الأزهر الشريف (ج ٤، ٥) نشر: شركة مكتبة ومطبعة مصطفى البابي الحلبي - مصر، الطبعة: الثانية، ١٣٩٥ هـ - ١٩٧٥ م.

- ٥١ - سوق إسلامية للأوراق المالية في ضوء قرارات الجامع الفقهيّة، المؤلّف: جاسم علي سالم الشامسي، من بحوث المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية، غرفة تجارة وصناعة دبي، الإمارات العربية المتحدة، ٢٠٠٥م.
- ٥٢ - سوق الأوراق المالية البورصة والأدوات المالية محلّ التداول فيها، رسالة ماجستير للباحث: حريزي ربح، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة منتوري قسنطينة- الجزائر، عام ٢٠١٠م.
- ٥٣ - سوق الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق: دراسة حالة سوق الصكوك الماليزية، رسالة دكتوراه للباحث: خالد غسان أحمد يوسف، كلية الدراسات العليا، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن، عام ٢٠١٢م.
- ٥٤ - الشركة المساهمة في القانون الليبي دراسة مقارنة بين الشريعة والقانون، رسالة ماجستير للباحث: هيثم عبد الحميد خزنة، كلية الشريعة والقانون، الجامعة الأسمرية للعلوم الإسلامية- ليبيا عام ٢٠١٦م.
- ٥٥ - صحيح وضعيف الجامع الصغير وزيادته، المؤلّف: محمد ناصر الدين الألباني، الناشر: المكتب الإسلامي.
- ٥٦ - صكوك الاستثمار: دراسة فقهية معاصرة، المؤلّف: أنس خالد الشبيب، الناشر: مجلة ريجان للبحث العلمي، مركز فكر للدراسات والتطوير، العدد (٨)، مارس عام ٢٠٢١م.
- ٥٧ - الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية - البحرين، المؤلّف: نوال بن عمارة، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، العدد (٩) عام ٢٠١١م.
- ٥٨ - صكوك السلم، دراسة فقهية مقارنة، المؤلّف: محمد عبد العزيز بن سعد اليميني، الناشر: مجلة الدراسات الإسلامية، جامعة الملك سعود- كلية التربية، المجلد (٢٥) العدد (٢) فبراير ٢٠١٣م.
- ٥٩ - صكوك المراجعة، المؤلّف: سعود بن ملوح بن سلطان العنزي، محمود علي مصلح السرطاوي، الناشر: المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، جامعة آل البيت، المجلد (٨) العدد (١) عام ٢٠١٣م.
- ٦٠ - الصكوك قضايا فقهية واقتصادية، إعداد: د. معبد علي الجارحي، ود. عبد العظيم جلال أبوزيد، بحث منشور بمنظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي العالمي، الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة.
- ٦١ - الصكوك: طبيعتها ومشروعيتها مع عرض بعض التطبيقات، المؤلّف: نزمين زكريا الجندي، الناشر: مجلة مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، المجلد (١٩) العدد (٥٦) عام ٢٠١٥م.

- ٦٢- الصكوك، المؤلف: عبد الله بن محمد بن عبد الرحمن المطلق، الناشر: مجلة البحوث الإسلامية، العدد (١٠٠) سبتمبر عام ٢٠١٣م.
- ٦٣- ضوابط الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي بحث مقدم لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد الإسلامي، إعداد الطالب: عبد الحفيظ بن ساسي، إشراف الأستاذ الدكتور: صالح صالح، كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإسلامية- جامعة الحاج لخضر- باتنة- الجزائر ١٤٢٩هـ - ٢٠٠٨م.
- ٦٤- ضوابط حرية الاستثمار المالي دراسة مقارنة، رسالة ماجستير للباحث: فهد بن أحمد بن أحمد أبو حسبو، المعهد العالي للقضاء، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، المملكة العربية السعودية، عام ١٤٢٥هـ
- ٦٥- عقود الخيارات من منظور إسلامي، رسالة دكتوراه للباحث: محمود فهد أحمد العموري، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن، عام ٢٠٠٨م.
- ٦٦- العقود الشرعية للمعاملات الحاكمة للمعاملات المالية المعاصرة، المؤلف: الدكتور: عيسى عبده، الناشر: دار الاعتصام، الطبعة الأولى.
- ٦٧- عمل شركات الاستثمار الإسلامية، المؤلف: أحمد محيي الدين، الناشر: بنك البركة الإسلامي، البحرين .
- ٦٨- عمليات التداول في بورصة القيم المنقولة، رسالة ماجستير للباحث: حسام الدين سماعيل، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة، الجزائر، عام ٢٠١٥م.
- ٦٩- الغرر وأثره على العمليات العاجلة والآجلة في بورصة الأوراق المالية دراسة فقهية مقارنة، المؤلف: جمال محمد يوسف علي، الناشر: مجلة الدراسات العربية، جامعة المنيا، كلية دار العلوم، العدد (٢٢) المجلد (٥) يونيو ٢٠١٠م.
- ٧٠- الفقه الإسلامي وأدلته الشامل للأدلة الشرعية والآراء المذهبية وأهم النظريات الفقهية وتحقيق الأحاديث النبوية وتخريجها، المؤلف: أ.د. وهبة الزحيلي أستاذ ورئيس قسم الفقه الإسلامي وأصوله بجامعة دمشق - كلية الشريعة، الناشر: دار الفكر - سورية - دمشق، الطبعة الرابعة المنقحة المعدلة بالنسبة لما سبقها، وهي الطبعة الثانية عشرة لما تقدمها من طبعات مصورة.
- ٧١- فقه البيوع والاستيثاق والتطبيق المعاصر، المؤلف: أ.د. علي أحمد السالوس، الناشر: مؤسسة الربان، بيروت - لبنان، دار الثقافة الدوحة ، قطر، الطبعة السابعة عام ٢٠٠٨م.

- ٧٢- قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، أرقام القرارات: ١ - ١٧٤، الدورات: من الدورة الأولى في عام (١٤٠٦هـ) - إلى الدورة الثامنة عشرة في عام (١٤٢٨هـ)، إعداد: جميل أبو سارة، و: ط. دار القلم-دمشق، الطبعة الثانية، سنة 2123هـ / 2113م.
- ٧٣- لسان العرب، المؤلف: محمد بن مكرم بن علي، أبو الفضل، جمال الدين ابن منظور الأنصاري الرويفعي الإفريقي (المتوفى: ٧١١هـ)، الناشر: دار صادر - بيروت، الطبعة: الثالثة - ١٤١٤ هـ.
- ٧٤- مجلة مجمع الفقه الاسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي بجدة، تصدر عن منظمة المؤتمر الإسلامي بجدة، وقد صدرت في ١٣ عددًا، وكل عدد يتكون من مجموعة من المجلدات.
- ٧٥- مجلة مجمع اللغة العربية بالقاهرة. الأعداد (٨١ - ١٠٢)
- ٧٦- المحكم والمحيط الأعظم، المؤلف: أبو الحسن علي بن إسماعيل بن سيده المرسي، تحقيق عبد الحميد هنداوي، الناشر: دار الكتب العلمية، سنة النشر ٢٠٠٠م - بيروت.
- ٧٧- مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية مفهومها، طبيعتها، مصادرها، وآثارها، د. حمزة عبد الكريم حماد منشور على موقع <https://islamfin.yoo.com>.
- ٧٨- المخصص. لابن سيده، المؤلف: أبو الحسن علي بن إسماعيل النحوي اللغوي الأندلسي المعروف بابن سيده، دار النشر: دار إحياء التراث العربي - بيروت - ١٤١٧هـ / ١٩٩٦م، الطبعة: الأولى، تحقيق: خليل إبراهيم جفال.
- ٧٩- المدخل إلى الفقه الإسلامي وأصوله، تأليف: الدكتور صلاح محمد أبو الحاج (المنسق) وأ. د. عبد الملك عبد الرحمن السعدي وأ. د. قحطان عبد الرحمن الدوري ود. محمد رakan الدغمي ود. سري إسماعيل الكيلاني، ط: جامعة آل البيت، الطبعة الأولى، ٢٠٠٧م.
- ٨٠- المستدرک علی الصحیحین، المؤلف: أبي عبد الله الحاكم محمد بن عبد الله بن محمد بن حمدويه بن نعيم بن الحكم الضبي الطهماني النيسابوري المعروف بابن البيع (ت: ٤٠٥هـ)، تحقيق: مصطفى عبد القادر عطا، نشر: دار الكتب العلمية - بيروت.
- ٨١- مسند الإمام أحمد بن حنبل، المؤلف: أبي عبد الله أحمد بن محمد بن حنبل بن هلال بن أسد الشيباني (ت: ٢٤١هـ)، تحقيق: شعيب الأرنؤوط - عادل مرشد، وآخرون، إشراف: د/عبد الله بن عبد المحسن التركي، نشر: مؤسسة الرسالة، الطبعة: الأولى، ١٤٢١ هـ - ٢٠٠١ م.

- ٨٢- مسند البزار المنشور باسم البحر الزخار، تأليف: أبي بكر أحمد بن عمرو بن عبد الخالق ابن خلاد بن عبيد الله العتكي المعروف بالبزار (ت: ٢٩٢هـ)، تحقيق: محفوظ الرحمن زين الله، (حقوق الأجزاء من ١ إلى ٩)، وعادل بن سعد (حقوق الأجزاء من ١٠ إلى ١٧)، وصبري عبد الخالق الشافعي (حقوق الجزء ١٨)، نشر: مكتبة العلوم والحكم - المدينة المنورة، الطبعة: الأولى، (بدأت ١٩٨٨م، وانتهت ٢٠٠٩م)
- ٨٣- المسند الصحيح المختصر بنقل العدل عن العدل إلى رسول الله صلى الله عليه وسلم المسمى (صحيح مسلم) تأليف: مسلم بن الحجاج أبي الحسن القشيري النيسابوري (ت: ٢٦١هـ)، تحقيق: محمد فؤاد عبد الباقي، نشر: دار إحياء التراث العربي - بيروت.
- ٨٤- المصباح المنير في غريب الشرح الكبير، المؤلف: أحمد بن محمد بن علي المقرئ الفيومي، الناشر: المكتبة العلمية - بيروت
- ٨٥- معاملات البنوك وأحكامها الشرعية، المؤلف: د/ محمد سيد طنطاوي، الناشر: دار المعارف، القاهرة، ١٩٩٤م.
- ٨٦- المعايير الإسلامية للتعاملات المالية في المصارف والأسواق المالية (البورصة) دراسة فقهية تطبيقية مقارنة، رسالة دكتوراه للباحث: عارف أسعد جمعة، كلية الشريعة والقانون، جامعة أم درمان الإسلامية، السودان، عام ٢٠١٨م.
- ٨٧- المعجم الأوسط، المؤلف: سليمان بن أحمد بن أيوب بن مطير اللخمي الشامي، أبي القاسم الطبراني (ت: ٣٦٠هـ)، تحقيق: طارق بن عوض الله بن محمد، عبد المحسن بن إبراهيم الحسيني، نشر: دار الحرمين - القاهرة.
- ٨٨- الموسوعة الاقتصادية، المؤلف: راشد البراوي، الناشر: دار النهضة العربية، الطبعة الأولى لعام ١٩٧١م.
- ٨٩- موسوعة الفقه الإسلامي، المؤلف: محمد بن إبراهيم بن عبد الله التويجري، الناشر: بيت الأفكار الدولية، الطبعة: الأولى، ١٤٣٠ هـ - ٢٠٠٩م.
- ٩٠- نحو سوق مالية إسلامية، المؤلف: د. أشرف محمد دوابة، الناشر: مجلة البحوث الإدارية، أكاديمية السادات للعلوم الإدارية - مركز البحوث والاستشارات والتطوير، المجلد (٢٤) العدد (٣) يوليو عام ٢٠٠٦م.
- ٩١- نحو سوق مالية إسلامية، المؤلف: كمال توفيق محمد الخطاب، الناشر: المجلة الدولية للبحوث النوعية المتخصصة، المؤسسة العربية للبحث العلمي والتنمية البشرية، العدد (٤) فبراير عام ٢٠١٨م

٩٢ - النظام الاقتصادي في الإسلام، المؤلف: الشيخ تقي الدين النبهاني، الناشر: دار الأمة للطباعة والنشر- بيروت- لبنان الطبعة السادسة لعام ٢٠٠٤ م

٩٣ - هيئة المحاسبة والمراجعة المالية الإسلامية، تاريخ إصدار المعيار مايو عام ٢٠٠٣ م،

<http://aaoifi.com>

٩٤ - وقف الأوراق المالية الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي: دراسة فقهية مقارنة، المؤلف: حسين سيد مجاهد حسد، الناشر: مجلة دار الافتاء المصرية، العدد (٢٣) أكتوبر لعام ٢٠١٥ م