

الإجراءات للتعامل في الأسواق المالية وأحكامها

المشرف /الاستاذ الدكتور محسن قدير أستاذ مشارك عضو هيئة

التدريس بجامعة قم / قم ايران

□ علي حسن ابراهيم

□ جامعة قم الحكومية قسم القانون الجنائي

المستخلص

تعد الإجراءات المتبعة في الأسواق المالية من الأسس التي تضمن سير العمليات التجارية بها بشكل فعال وآمن. تكمن أهمية هذه الإجراءات في الحفاظ على النزاهة، الشفافية، وحقوق الأطراف المعنية سواء كانوا مستثمرين، متداولين أو جهات تنظيمية. من خلال هذه الإجراءات، يتم ضمان تنظيم عمليات التداول، ومنع التلاعبات التي قد تؤثر على مصداقية الأسواق المالية وتؤدي إلى التأثير السلبي على الاقتصاد بشكل عام. في هذا السياق، لا يمكن تصور أي سوق مالي يعمل بفعالية دون أن تكون هناك مجموعة من القواعد والإجراءات المحددة التي تحكم كيفية تفاعل مختلف الأطراف فيه، سواء كانت الجهات المصدرة للأوراق المالية أو المتداولين أو الهيئات الرقابية. وتبدأ الإجراءات في الأسواق المالية بتحديد نوع الأداة المالية التي سيتم التعامل بها. يمكن أن تتنوع الأدوات المالية بين أسهم وسندات وأدوات مشتقة وغير ذلك، ولكل منها قواعد خاصة تنظم كيفية إصدارها وتداولها. على سبيل المثال، تداول الأسهم يتطلب تصنيف الشركات حسب أحجامها وأرباحها، ويتم تحديد شروط معينة لطرح الأسهم في الأسواق، مثل طرح العام الأولي (IPO) الذي يتطلب تقديم مستندات مالية مفصلة للتأكد من صحة المعلومات المعروضة للمستثمرين. يُشرف على ذلك هيئات تنظيمية مثل هيئة الأوراق المالية والبورصات في العديد من البلدان، التي تراقب وتضمن التزام الشركات بالقوانين المعمول بها. الكلمات المفتاحية: الإجراءات، التعامل، الأسواق المالية.

Abstract

The procedures followed in financial markets are among the foundations that ensure that commercial operations are conducted effectively and safely. The importance of these procedures lies in maintaining integrity, transparency, and the rights of the parties concerned, whether they are investors, traders, or regulatory bodies. Through these procedures, the regulation of trading operations is ensured, and manipulations that may affect the credibility of financial markets and lead to a negative impact on the economy in general are prevented. In this context, it is impossible to imagine any financial market operating effectively without a set of specific rules and procedures that govern how the various parties interact in it, whether they are issuers of securities, traders, or regulatory bodies. The procedures in financial markets begin with determining the type of financial instrument that will be traded. Financial instruments can vary between stocks, bonds, derivatives, and others, each of which has its own rules that regulate how they are issued and traded. For example, stock trading requires classifying companies according to their size and profits, and certain conditions are set for offering shares in the markets, such as the initial public offering (IPO), which requires the submission of detailed financial documents to ensure the accuracy of the information presented to investors. This is overseen by regulatory bodies such as the Securities and Exchange Commission in many countries, which monitor and ensure that companies comply with applicable laws.

Keywords: procedures, dealing, financial markets.

بالنسبة للإجراءات المتعلقة بالمستثمرين، فهناك العديد من القواعد التي تنظم عملية شراء وبيع الأوراق المالية. على سبيل المثال، يجب على المستثمرين فتح حسابات تداول لدى شركات الوساطة المالية المعتمدة، التي تقوم بدورها بتنفيذ الصفقات نيابة عنهم وفقاً لطلبات العملاء. هذه الشركات تعمل كمؤسسات وسيطة بين المستثمرين والأسواق المالية. تتضمن الإجراءات المتبعة عملية إدخال أوامر الشراء أو البيع عبر الأنظمة الإلكترونية المعتمدة، حيث يتم تحديد الأسعار والكميات وفقاً لآليات العرض والطلب في السوق. إلى جانب ذلك، تتمثل الإجراءات الأخرى الهامة في تطبيق القواعد الخاصة بحوكمة الشركات المدرجة في الأسواق المالية. في هذا السياق، يكون على الشركات الإفصاح عن تقاريرها المالية بشكل دوري، وفقاً لمعايير معينة لضمان الشفافية. مثل هذه التقارير تشمل البيانات المالية السنوية، والتقارير الفصلية، والإفصاحات عن أي تغييرات في الإدارة أو الهيكل المالي للشركة. إن هذه الإجراءات تُعنى بتوفير بيئة من الثقة للمستثمرين وتسمح لهم بتقييم الوضع المالي والاقتصادي للشركات المصدرة للأوراق المالية بشكل دقيق. من المهم أيضاً الإشارة إلى الإجراءات التي تطبق في عملية الرقابة على الأسواق المالية. يتطلب الأمر وجود هيئات تنظيمية مختصة تكون مسؤولة عن مراقبة الأنشطة التجارية وضمان أن جميع المعاملات تجرى وفقاً للقوانين المحددة. هذه الهيئات تتضمن البنوك المركزية وهيئات تنظيم الأوراق المالية التي تضع السياسات وتنفذ الرقابة على التداولات اليومية، كما تتابع وتقيم عمليات التسعير داخل السوق للتحقق من أن الأسعار لا تتأثر بأي تصرفات غير قانونية مثل التلاعب أو التكتلات الاحتكارية. تُعزز هذه الرقابة أيضاً من خلال فرض قوانين صارمة لمنع العمليات الممنوعة مثل التداول من داخل المعلومات أو الاستغلال غير العادل للأسواق.^١ إجراءات التعامل في الأسواق المالية تتضمن أيضاً مراعاة القوانين المتعلقة بالإفصاح عن المعلومات. حيث يلزم القانون الشركات والهيئات المالية بالكشف عن أي معلومات قد تؤثر على أسعار الأوراق المالية في السوق، كما يلزمها بالكشف عن أي تغييرات مهمة قد تؤثر على حقوق المستثمرين. هذه السياسات تسهم في توفير بيئة سوقية شفافة ونزيهة تقلل من فرص استغلال المعلومات غير العلنية، وتسمح للمستثمرين بتقييم القرارات الاستثمارية على أسس عادلة. كما أن أي خطأ في هذا المجال أو تأخر في تقديم هذه الإفصاحات قد يؤدي إلى فرض غرامات مالية أو عقوبات قانونية على الجهات المتورطة. علاوة على ذلك، لا تقتصر الإجراءات في الأسواق المالية على التعاملات اليومية فحسب، بل تمتد أيضاً إلى آليات تسوية الصفقات بعد تنفيذها. تتضمن إجراءات التسوية ضمان أن الأموال أو الأوراق المالية قد تم نقلها بشكل صحيح بين الأطراف المتداولة. فبعد إجراء أي عملية شراء أو بيع، يجب أن تتم تسوية الأموال مقابل الأوراق المالية في وقت قصير لتقليل المخاطر المالية. في بعض الأسواق، يتم تطبيق نظام التسوية الفورية، وفي أسواق أخرى قد يتطلب الأمر من يومين قبل أن تكتمل عملية التسوية. تعتبر القوانين التي تتعلق بتداول الأدوات المالية في الأسواق المالية أحد الجوانب الأساسية لضمان نزاهة الأسواق وحمايتها من الأنشطة غير المشروعة. من أبرز هذه القوانين ما يتعلق بالتداول من داخل المعلومات (insider trading) أو الممارسات مثل التلاعب بالأسواق، والتي تتمثل في محاولات التأثير بشكل غير قانوني على الأسعار من خلال نشر معلومات كاذبة أو عن طريق صفقات ضخمة هدفها التأثير على اتجاه السوق. تعتبر هذه الأنواع من الانتهاكات من بين أخطر الأنشطة التي تهدد نزاهة الأسواق المالية، وتعمل الهيئات التنظيمية على رصدها ومعاينة المسؤولين عنها بشكل صارم. أفي الختام، فإن الإجراءات المتبعة في أسواق المال لا تقتصر فقط على العمليات اليومية للتداول ولكن تشمل أيضاً مجموعة واسعة من القوانين التنظيمية التي تهدف إلى توفير بيئة مالية آمنة، شفافة وعادلة. من خلال هذه الإجراءات، يتم ضمان حقوق المستثمرين وحماية الأسواق من الأنشطة غير القانونية التي قد تؤثر على الاقتصاد بأسره. ومن أجل تحقيق هذه الأهداف، يُعتبر التعاون بين الجهات التنظيمية، الشركات المصدرة للأوراق المالية، وكذلك المستثمرين أمراً أساسياً لتحقيق استقرار ونمو الأسواق المالية.

المبحث الأول: الإجراءات للتعامل في الأسواق المالية

تُعد الإجراءات المتعلقة بالتعامل في الأسواق المالية جزءاً مهماً من تنظيم السوق وضمان نزاهته وكفاءته. تتضمن هذه الإجراءات الخطوات التي يتبعها المستثمرون لإتمام عمليات الشراء والبيع، مع مراعاة اللوائح والقوانين المعمول بها. تتمثل أبرز الإجراءات فيما يلي:^٣

١. فتح حساب استثماري:

يجب على المستثمر فتح حساب استثماري لدى إحدى شركات الوساطة المرخصة أو البنوك المتخصصة في التداول بالأوراق المالية. هذا الحساب يمكنه من التعامل مباشرة في السوق.

٢. إجراءات التسجيل والإيداع المركزي:

تتمثل في تسجيل الأوراق المالية باسم المستثمرين وإيداعها في نظام الإيداع المركزي، حيث يُسهّل هذا الإجراء عمليات التسوية ويضمن حقوق المستثمرين.

٣. تقديم أوامر التداول:

- أوامر البيع: يقدمها المستثمر الذي يرغب في بيع أوراقه المالية.

- أوامر الشراء: يقدمها المستثمر الراغب في شراء أوراق مالية جديدة. ^٤

يتم تقديم هذه الأوامر إلكترونياً أو عبر وسيط معتمد وفقاً للأنظمة السارية.

تُعد أوامر التداول أحد العناصر الأساسية في أسواق المال، حيث تُعتبر الطريقة التي يتم من خلالها تنظيم عمليات الشراء والبيع للأوراق المالية. هذه الأوامر تُقدّم بواسطة المستثمرين الذين يرغبون في شراء أو بيع أدوات مالية معينة، مثل الأسهم أو السندات، في إطار التعاملات اليومية التي تحدث في البورصات أو الأسواق المالية. هناك نوعان رئيسيان من أوامر التداول: أوامر البيع وأوامر الشراء، ولكلٍ منهما خصائصه وإجراءاته الخاصة التي تحدد كيفية تنفيذ المعاملات المالية. عندما يقوم المستثمر بتقديم أمر بيع، فإنه يعلن عن رغبته في التخلص من الأوراق المالية التي يمتلكها. يتم تقديم هذا الأمر عادة عندما يعتقد المستثمر أن القيمة السوقية للأوراق المالية قد وصلت إلى الحد الذي يراه مناسباً للبيع، سواء كان ذلك بهدف تحقيق ربح من زيادة الأسعار أو للحد من الخسائر في حال انخفاض السوق. من خلال تقديم أمر البيع، يحدد المستثمر السعر الذي يرغب في بيع الأوراق المالية به، ويمكن أن يكون هذا السعر محدداً أو بناءً على السوق الحالية، مما يعني أن المعاملة ستتم على أساس الأسعار السائدة في السوق في اللحظة التي يتم فيها تقديم الأمر. أوامر البيع قد تتخذ عدة أشكال بناءً على نوع الطلبات المقدمة من قبل المستثمر. على سبيل المثال، الأمر "المحدد" هو أمر بيع يتم تحديد السعر فيه من قبل المستثمر، ولا يُنفذ إلا إذا وصل سعر السهم إلى هذا السعر المحدد. هذا النوع من الأوامر يعطي المستثمر نوعاً من التحكم في المعاملة، لأنه يحدد بالضبط السعر الذي يرغب في البيع به، ولا يتم التنازل عن هذا السعر إلا في حال تحقيقه في السوق. في المقابل، يمكن للمستثمر أن يقدم أمر بيع "عند السوق"، الذي يُنفذ فوراً بناءً على السعر السائد في السوق في تلك اللحظة، دون تحديد سعر معين من قبل المستثمر. أما في حالة تقديم أمر شراء، فإن المستثمر يسعى إلى شراء أوراق مالية جديدة. هذه الأوامر تُقدّم عندما يكون لدى المستثمر رغبة في إضافة أسهم أو سندات إلى محفظته الاستثمارية. يتبع المستثمر هذا الطريق عندما يتوقع أن الأسعار سترتفع في المستقبل، مما سيُتيح له تحقيق ربح عند بيع هذه الأوراق المالية لاحقاً. كما هو الحال مع أوامر البيع، يمكن أن تأتي أوامر الشراء في أشكال متعددة. إذ قد يقدم المستثمر أمر "شراء محدد"، الذي يعني أنه يرغب في شراء ورقة مالية بسعر محدد، ولن يتم تنفيذ الأمر إلا إذا وصل سعر السهم إلى هذا المستوى. من ناحية أخرى، قد يقدم المستثمر أمر شراء "عند السوق"، الذي يتم فيه تنفيذ المعاملة فوراً وبأعلى سعر متاح في السوق. هذا النوع من الأوامر يُستخدم عادة عندما يرغب المستثمر في الحصول على الورقة المالية بأسرع وقت ممكن، بغض النظر عن السعر الدقيق. قد يكون هذا الخيار مناسباً في حالة الأسواق التي تشهد تحركات سريعة أو عندما تكون الأسهم المعنية نادرة أو ذات إقبال شديد، مما يتطلب إتمام الصفقة بسرعة. ^١ إحدى الأشكال الأكثر تعقيداً لأوامر الشراء هي "أوامر الشراء مع الحد الأدنى" أو "أوامر الشراء مع الحد الأقصى"، التي تسمح للمستثمر بتحديد نطاق سعر معين يتضمن الحد الأدنى والحد الأقصى للسعر الذي يكون مستعداً لدفعه. في هذه الحالة، يتأكد المستثمر من أنه لن يتم دفع أكثر من السعر الأعلى المحدد، ولا يتم دفع أقل من السعر الأدنى المطلوب، مما يوفر له مرونة أكبر في تحديد شروط المعاملة. يمكن أن تترافق أوامر البيع والشراء مع شروط إضافية تضمن تنفيذ المعاملة وفقاً لمعايير معينة، مما يوفر للمستثمرين طرقاً متعددة لإدارة صفقاتهم بطريقة أكثر دقة وتحديداً. على سبيل المثال، يمكن للمستثمر أن يضع شروطاً للإلغاء التلقائي إذا لم يتم تنفيذ الأمر في الوقت المحدد أو إذا لم يتحقق السعر المطلوب. هذا النوع من الأوامر يمكن أن يكون مفيداً في حالة الأسواق المتقلبة أو عندما يكون المستثمر غير قادر على مراقبة السوق بشكل مستمر. التنفيذ الفوري للأوامر يعد أحد الجوانب المهمة التي تؤثر في قرارات المستثمرين عند تقديم أوامر البيع أو الشراء. في أسواق المال الحديثة، يتم عادة تنفيذ أوامر الشراء والبيع بسرعة عالية عبر الأنظمة الإلكترونية المتطورة التي تتيح للمستثمرين تنفيذ المعاملات في ثوانٍ معدودة. يتم مطابقة أوامر البيع والشراء في البورصة بواسطة أنظمة تداول إلكترونية تقوم بمقارنة الأسعار والكميات المحددة من قبل المستثمرين، ومن ثم تنفيذ الصفقة إذا كانت الأسعار تتطابق. تعتبر سرعة التنفيذ وتوفير خيارات متعددة للمستثمرين أمراً حيوياً لضمان كفاءة السوق المالية. حيث تسهم هذه الأنظمة في تقليل الوقت بين تقديم الأمر وتنفيذه، مما يسمح للمستثمرين بالتفاعل بسرعة مع تغيرات السوق. تتسم البورصات المتطورة مثل بورصات نيويورك ولندن وطوكيو بأنها تستفيد من هذه الأنظمة الحديثة التي تضمن أن تكون المعاملات شفافة وتتم في إطار زمني سريع، ما يعزز من ثقة

المستثمرين في سوق الأوراق المالية. من جانب آخر، يمكن أن تؤدي التقلبات في الأسواق المالية إلى تأثيرات كبيرة على فعالية أوامر البيع والشراء. في أوقات التقلبات الحادة، قد يصبح تنفيذ الأوامر أكثر صعوبة، إذ يمكن أن يتغير السعر بشكل سريع بحيث لا يمكن تنفيذ الأمر بالسعر المطلوب، مما يؤدي إلى فجوة بين السعر الذي حدده المستثمر والسعر الذي تم فيه تنفيذ الأمر. هذا النوع من المخاطر يتطلب من المستثمرين أن يكونوا مستعدين للتعامل مع التقلبات والقدرة على تكييف استراتيجياتهم الاستثمارية وفقاً لهذه الظروف.^٧ بالإضافة إلى ما سبق، تُعد عملية تنفيذ أوامر البيع والشراء أحد الأجزاء الحيوية التي تسهم في استقرار الأسواق المالية، حيث تساعد هذه العمليات في تحديد الأسعار بشكل مستمر، مما يتيح للمستثمرين معرفة قيم الأصول المالية في أي وقت. بفضل هذه الأوامر، يصبح السوق أكثر سيولة ويتيح فرصة أكبر للمستثمرين للتداول وفقاً لاستراتيجياتهم واحتياجاتهم المالية، مما يساهم في تنشيط الدورة الاقتصادية.

٤. التسوية والمقاصة:

بعد إتمام الصفقة، يتم تسوية المدفوعات وتحويل الأوراق المالية بين البائع والمشتري. تُشرف على هذه العمليات جهات مختصة لضمان إتمام الصفقات بشكل سلس وآمن. التسوية والمقاصة هما عمليتان أساسيتان في الأسواق المالية تهدفان إلى ضمان إتمام الصفقات المالية بشكل صحيح ووفقاً للمعايير القانونية والمهنية. وتعد هاتان العمليتان من الركائز الحيوية التي تضمن استقرار الأسواق المالية، حيث تساهمان في التأكد من أن جميع الأطراف المعنية قد نفذت التزاماتها بشكل كامل، مما يمنع حدوث نزاعات أو مشاكل في مراحل لاحقة. في هذا السياق، تعتبر كل من التسوية والمقاصة جزءاً لا يتجزأ من آلية العمل في الأسواق المالية، وتوفران إطاراً لضمان تنفيذ المعاملات بسلاسة ودون تعطل. التسوية هي العملية التي يتم من خلالها نقل الملكية الفعلية للأوراق المالية من البائع إلى المشتري، بالإضافة إلى نقل الأموال المقابلة لتلك الأوراق المالية. الهدف الأساسي للتسوية هو التأكد من أن كل طرف في المعاملة قد حصل على ما استحقه، سواء كان ذلك المال أو الأوراق المالية، في الوقت المحدد. وعادة ما تتم عملية التسوية في فترة زمنية محددة، والتي تتراوح في معظم الأسواق المالية بين يومين إلى ثلاثة أيام من تاريخ تنفيذ الصفقة. على سبيل المثال، في أسواق الأسهم، يتم عادةً تنفيذ التسوية خلال يومين عمل بعد تنفيذ صفقة البيع أو الشراء، وهو ما يُعرف بـ T+٢ (أي اليوم الثاني بعد تنفيذ الصفقة). عملية التسوية تبدأ بعد إتمام الصفقة بين الأطراف المعنية، حيث يتم تبادل المعلومات بين البائع والمشتري من خلال النظام الإلكتروني المعتمد في البورصة أو السوق المالية. وعند الانتهاء من هذه العملية، يتم إجراء تصفية الحسابات بين الأطراف. في هذه المرحلة، يتم تحويل الأموال من حساب المشتري إلى حساب البائع، وكذلك تحويل الأوراق المالية من حساب البائع إلى حساب المشتري. وإذا تمت الصفقة عبر وسطاء ماليين، يتضمن ذلك أيضاً التحويلات المالية بين الحسابات البنكية للوسطاء قبل أن يتم التسوية النهائية. من جانب آخر، المقاصة هي العملية التي تسبق التسوية، حيث يتم خلالها مقارنة وتأكيدها تفاصيل الصفقة بين الأطراف المعنية لتحديد التزامات كل طرف. يُنظر إلى المقاصة على أنها عملية تصفية الحسابات المبدئية، حيث يتم تحديد المبالغ المستحقة لكل طرف بناءً على تفاصيل الصفقة، مثل عدد الأوراق المالية المتداولة وسعرها. في مرحلة المقاصة، يتم تحديد القيمة الإجمالية للصفقة من خلال حساب الفرق بين أوامر البيع والشراء، وبالتالي تحديد المبالغ النهائية التي يجب دفعها أو تسليمها. يعتمد هذا النظام على قواعد محددة تضمن أن يتم تحديد جميع التفاصيل بدقة لضمان تنفيذ التسوية بسلاسة. تتم المقاصة في أغلب الأحيان من خلال مؤسسات مستقلة تُعرف بـ "شركات المقاصة"، وهي الشركات المتخصصة في معالجة الصفقات المالية وتحقيق توافق بين الأطراف المعنية في المعاملات. تقوم هذه الشركات بمراجعة البيانات والمعلومات الخاصة بالصفقات المالية لتحديد ما إذا كانت جميع التفاصيل صحيحة ومنسجمة مع القوانين والمعايير المعمول بها في السوق. كما يتم استخدام هذه الشركات لتقليل المخاطر المالية المرتبطة بعدم التزام أي طرف بتنفيذ المعاملة، مما يضمن عدم حدوث أي فشل في تنفيذ الصفقة.^٩ من الأمور المهمة التي تتعلق بالتسوية والمقاصة هو تسوية الصفقات المعقدة مثل الصفقات التي تشمل الأوراق المالية المشتقة أو المعاملات التي تتم في الأسواق الدولية. في هذه الحالات، قد تكون عملية التسوية أكثر تعقيداً بسبب تعدد الأطراف المعنية وتعدد أنظمة التداول المختلفة. كما قد تشمل هذه العمليات توجيه الأموال والأوراق المالية عبر الحدود الدولية، مما يتطلب التنسيق بين المؤسسات المالية المختلفة في عدة دول، وكذلك تقيدها بالقوانين المحلية والدولية. تعتبر شركة المقاصة عنصراً أساسياً في ضمان نزاهة الأسواق المالية من خلال تقديم دور محوري في الرقابة والضمانات. حيث إنها تساهم في تقليل المخاطر المرتبطة بعدم القدرة على تنفيذ المعاملات، من خلال توفير تسوية مؤكدة لجميع الأطراف. على سبيل المثال، في حالة حدوث عجز من أحد الأطراف في تنفيذ التزاماته، تقوم شركات المقاصة بالتحقق من ذلك وتقوم بتوفير الضمانات اللازمة للتأكد من عدم تأثير ذلك على سير العملية المالية بأكملها. يتم هذا من خلال إقامة أنظمة ضمان مثل حسابات الضمان الخاصة بكل طرف والتي تحتوي على أموال أو أوراق مالية تأمينية ضد أي حالات فشل محتملة.^{١٠}

ومن الجدير بالذكر أن عملية التسوية والمقاصة لا تقتصر فقط على الأوراق المالية التقليدية مثل الأسهم والسندات، بل تمتد أيضًا لتشمل أدوات مالية أخرى مثل العقود المستقبلية والعقود الاختيارية. في حالة المشتقات المالية، تكون التسوية في الغالب إما نقدية أو عينية. في التسوية النقدية، يتم دفع الفرق بين السعر المحدد في العقد والسعر الفعلي للأصل في وقت التصفية، بينما في التسوية العينية يتم تبادل الأصول المادية كما هو منصوص عليه في العقد. على الرغم من أهمية التسوية والمقاصة في أسواق المال، فإن هذه العمليات تواجه بعض التحديات المرتبطة بالتحويلات التكنولوجية السريعة في الأنظمة المالية. مع تطور التكنولوجيا، أصبح من الممكن تنفيذ الصفقات المالية بشكل أسرع وأكثر دقة، مما يزيد من الضغط على أنظمة التسوية والمقاصة لضمان تنفيذ المعاملات في الوقت المحدد. إضافة إلى ذلك، تزايدت المخاوف بشأن الأمان الإلكتروني وحماية البيانات في عمليات التسوية، مما يتطلب من الشركات المختصة تحديث أنظمتها بشكل مستمر لتواكب هذه التغيرات وتضمن استمرارية العمليات بشكل آمن. في الختام، تعد التسوية والمقاصة من العمليات الحيوية التي لا غنى عنها في أسواق المال الحديثة. فمن خلال ضمان إتمام المعاملات بشكل دقيق وفعال، يمكن تعزيز الثقة بين المستثمرين والمساهمة في استقرار الأسواق المالية بشكل عام. يتطلب الأمر استمرار التطوير والتحسين في الأنظمة الخاصة بهذه العمليات لضمان قدرتها على مواجهة التحديات المستقبلية وضمان تقديم خدمات ذات مستوى عالٍ من الكفاءة والأمان.

٥. الالتزام بالأحكام القانونية:

- يجب أن تتم جميع التعاملات وفقًا للقوانين المنظمة للأسواق المالية.
- يُحظر القيام بأي أنشطة تطوي على تلاعب أو تضليل.
- تفرض الجهات الرقابية مثل البورصات والهيئات التنظيمية قواعد صارمة لضمان الشفافية والامتثال.
الالتزام بالأحكام القانونية في الأسواق المالية يعد أمرًا بالغ الأهمية لضمان نزاهة السوق، وحمايته من الممارسات غير القانونية التي قد تضر بالمستثمرين، وتؤثر سلبيًا على استقرار النظام المالي بشكل عام. في هذا السياق، تشكل القوانين المنظمة للأسواق المالية الأساس الذي يقوم عليه تنظيم العمل داخل الأسواق، حيث تحدد هذه القوانين الحقوق والواجبات المتعلقة بكل طرف في السوق، بدءًا من المستثمرين ووصولًا إلى الهيئات التنظيمية. بالإضافة إلى ذلك، تعتبر القوانين أداة رئيسية للحد من المخاطر التي قد تترتب على التلاعب أو التصرفات غير الشفافة التي يمكن أن تحدث في السوق.

المبحث الثاني: طرق التداول للأوراق المالية

تتم عمليات تداول الأوراق المالية عبر وسائل مختلفة وفقًا للتطورات التكنولوجية وطبيعة السوق. تشمل طرق التداول ما يلي:

١. التداول التقليدي:

- يتم عبر تواجد المستثمرين أو وكلائهم في قاعة التداول داخل البورصة.
- يعتمد على تقديم الأوامر يدويًا أو عبر الاتصال المباشر بالوسطاء.^{١٢}
التداول التقليدي هو النظام الذي يعتمد على التعامل المباشر بين الأفراد أو عبر وسطاء في الأسواق المالية من خلال وسائل وأساليب قديمة نسبيًا مقارنة بالتكنولوجيا الحديثة. في هذا النوع من التداول، يتم تبادل الأوراق المالية عبر قنوات مباشرة مثل البورصات التقليدية أو من خلال الوسطاء الذين يقومون بتنفيذ الأوامر نيابة عن العملاء. يجري عادة هذا النوع من التداول داخل بيئة سوقية مادية، حيث يتواجد البائعون والمشترون في نفس المكان، مثل قاعة البورصة. ولكن مع تطور الأسواق المالية وزيادة التقنيات، بدأ التداول التقليدي في التحول تدريجيًا إلى أساليب أكثر تكنولوجية وسرعة. في التداول التقليدي، يعتمد المستثمرون على الوسيط المالي لإتمام عملية البيع أو الشراء، حيث يقوم الوسيط بتنفيذ الأوامر وفقًا للطلبات الموجهة إليه من قبل العملاء. وهذا النظام قد يقتصر على بعض الأشخاص أو الكيانات ذات الخبرة في مجال التداول، حيث يحتاج المستثمر إلى التواصل بشكل مباشر مع الوسيط الذي يتطلب بدوره اتخاذ قرارات وتنفيذ الصفقات بناءً على تعليمات العميل. وغالبًا ما يكون الوسيط هو الرابط بين العميل وسوق الأوراق المالية، مما يعني أن العميل لا يحتاج إلى معرفة عميقة بكيفية عمل السوق أو تفاصيله، بل يعتمد على الوسيط الذي يوفر له تلك الخدمة. هذا النوع من التداول يحتاج إلى مزيد من الوقت لتنفيذ الأوامر، كما أنه قد يواجه مشكلات في الحصول على أفضل الأسعار نظرًا لتعدد الوسطاء بين الطرفين.^{١٣} يتميز التداول التقليدي بأنه يتسم بمستوى من الشفافية، حيث يتيح للعملاء معرفة الأسعار في السوق بشكل ملموس، ويعتمد أيضًا على التفاعل الشخصي بين العميل والوسيط. وبالنسبة للمستثمرين الذين يفضلون التعامل مع شخص أو كيان ملموس، فقد يعتبرون أن التداول التقليدي يعزز الثقة في العملية التداولية. ولكن هناك أيضًا بعض

العيوب المرتبطة بهذا النوع من التداول، مثل ارتفاع التكاليف بسبب الرسوم العالية التي يتقاضاها الوسطاء مقابل خدماتهم، إضافة إلى بطء التنفيذ مقارنة بالتداول الإلكتروني. كما أن الأسواق المالية التقليدية قد تكون محدودة في ساعات العمل مقارنة بأسواق التداول عبر الإنترنت، مما يقلل من الفرص المتاحة للتنفيذ السريع للأوامر.^{١٤}

٢. التداول الإلكتروني:

التداول الإلكتروني هو نظام حديث يعتمد على الإنترنت وتكنولوجيا الحوسبة لتنفيذ الصفقات المالية عبر منصات التداول الإلكترونية. في هذا النظام، يقوم المستثمرون بشراء وبيع الأوراق المالية من خلال مواقع الإنترنت أو منصات متخصصة، والتي توفر لهم واجهات مستخدم سهلة تمكنهم من تنفيذ الأوامر في الوقت الحقيقي. مع الانتشار الواسع للتداول الإلكتروني، أصبح بإمكان المستثمرين الوصول إلى الأسواق المالية من أي مكان في العالم، في أي وقت، وهو ما يعزز من مرونة السوق ويسهم في رفع مستوى السيولة. في التداول الإلكتروني، لا يحتاج المستثمر إلى وسيط تقليدي لتنفيذ أوامره. بدلاً من ذلك، يتم توجيه الأوامر مباشرة عبر الإنترنت، حيث يتم التفاعل مع أنظمة التداول التي تقدمها البورصات أو المؤسسات المالية. تقدم هذه الأنظمة للمستثمرين أدوات متقدمة لتحليل السوق، بالإضافة إلى معلومات لحظية عن أسعار الأسهم، السندات، والعقود المستقبلية، مما يساعد المستثمرين في اتخاذ قرارات سريعة ودقيقة. كما أن هذه الأنظمة توفر مستوى عالٍ من الشفافية، حيث يمكن للمستثمرين متابعة الأسعار والأوامر في الوقت الفعلي، مما يزيد من ثقة المشاركين في السوق. من مزايا التداول الإلكتروني أنه يتيح للمستثمرين الوصول إلى الأسواق المالية على مدار الساعة، ويمكن تنفيذ المعاملات في أي وقت من اليوم. وهذا يقلل من الحاجة إلى الانتظار لفتح الأسواق خلال ساعات معينة كما كان الحال في النظام التقليدي. علاوة على ذلك، يتميز التداول الإلكتروني بتكاليف أقل بشكل عام مقارنة بالتداول التقليدي، وذلك لأن الوسطاء لا يحتاجون إلى أداء نفس مستوى التدخل الشخصي، مما يقلل من الرسوم والعمولات التي يتم تحصيلها من المستثمرين.^{١٥} ولكن رغم تلك المزايا، هناك أيضاً بعض المخاطر المرتبطة بالتداول الإلكتروني. حيث يتعرض المستثمرون لخطر الأعطال الفنية أو الأخطاء التقنية التي قد تؤثر على تنفيذ الأوامر بشكل صحيح. وفي حالات الطوارئ مثل تقلبات السوق الحادة أو انخفاض السيولة، قد يواجه المستثمرون صعوبة في تنفيذ الأوامر بالطريقة المثلى. بالإضافة إلى ذلك، قد تؤدي الإغراءات التي توفرها منصات التداول الإلكترونية، مثل التداول السريع وتوفر أدوات تحليل متقدمة، إلى اتخاذ قرارات غير مدروسة أو قد تؤدي إلى زيادة المخاطر بشكل غير محسوب.^{١٦}

٣. التداول بالهاتف المحمول:

مع التقدم التكنولوجي، أصبح بإمكان المستثمرين الآن استخدام هواتفهم الذكية لتداول الأوراق المالية من أي مكان وفي أي وقت. يتيح التداول عبر الهاتف المحمول للمستثمرين الاطلاع على معلومات السوق وتقديم الأوامر بكل سهولة أثناء التنقل. منصات التداول عبر الهاتف المحمول توفر واجهات سهلة الاستخدام، مع إمكانية وصول مباشر إلى البيانات المالية الفورية، مما يساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات في الوقت الفعلي. واحدة من أبرز فوائد التداول عبر الهاتف المحمول هو القدرة على التداول دون الحاجة إلى جهاز كمبيوتر أو الاتصال بالإنترنت بشكل دائم. حيث يمكن للمستثمرين متابعة الأسواق وتنفيذ المعاملات أثناء السفر أو العمل أو في أي مكان يتواجدون فيه. وقد أسهم هذا النوع من التداول في توسيع قاعدة المستثمرين بشكل كبير، خاصة بين الأجيال الشابة الذين يتبنون التقنيات الحديثة بشكل سريع.^{١٧} لكن رغم هذه الفوائد، يواجه التداول عبر الهاتف المحمول تحديات تتعلق بالأمان، حيث قد تتعرض البيانات الشخصية والمالية لمخاطر الاختراق إذا لم يتم استخدام التطبيقات بشكل آمن. كما أن شاشات الهواتف الصغيرة قد تحد من قدرة المستخدم على تحليل البيانات أو اتخاذ قرارات دقيقة في الأسواق المتقلبة، مما قد يؤدي إلى قرارات غير محسوبة.^{١٨}

٤. التداول بالآلات الذكية (الروبوتات):

في العصر الحديث، بدأت بعض الشركات المالية والمستثمرين الكبار في استخدام أنظمة آلية أو روبوتات لتداول الأوراق المالية. تستخدم هذه الأنظمة الذكاء الاصطناعي لتحليل البيانات السوقية بشكل آلي وتنفيذ الصفقات على أساس التحليل الفني والإستراتيجيات المقررة مسبقاً. يعتمد تداول الآلات على سرعة التنفيذ ودقتها في متابعة الاتجاهات والتنبؤ بحركات السوق، مما يتيح للمستثمرين تحقيق أرباح من خلال الخوارزميات المتقدمة التي تتنبأ بحركات السوق قبل حدوثها.

يتميز تداول الروبوتات بإمكانية تنفيذ أوامر كثيرة في وقت قصير ودقة عالية، حيث لا يحتاج إلى التدخل البشري المستمر. تعمل هذه الأنظمة على تحليل بيانات ضخمة واستخلاص الأنماط من الحركات السابقة للأسواق لتوقع الأسعار المستقبلية، مما يسهم في اتخاذ قرارات تداول مثلى.

ولكن هناك تحديات تواجه هذا النوع من التداول، مثل احتمالية وجود أخطاء في الخوارزميات قد تؤدي إلى نتائج غير صحيحة في السوق، خاصة إذا كانت الأنظمة غير معدة بشكل دقيق.

٥. التداول عن طريق المكاتب الوسيطة :

تعتبر مكاتب الوسطاء من الطرق الشائعة في تنفيذ عمليات التداول، حيث يتخذ المستثمرون قراراتهم ويقومون بتنفيذ المعاملات عن طريق وسطاء مختصين يقدمون لهم النصائح والإرشادات المناسبة. غالبًا ما يتم استخدام هذه الطريقة من قبل الأفراد الذين ليس لديهم الخبرة الكافية في أسواق المال أو الذين يفضلون استشارة مختصين لاتخاذ قرارات تداول استراتيجية. خلال التداول عبر مكاتب الوسطاء، يتولى الوسيط مسؤولية التنفيذ نيابة عن العميل، ويقوم بتقديم الخدمة بشكل يتسم بالخصوصية والشفافية. على الرغم من أن التداول عبر الوسطاء قد يتطلب أحيانًا تكاليف إضافية، إلا أنه يوفر راحة بال للمستثمرين الذين يفضلون الاعتماد على الخبرة المتخصصة لتحقيق نتائج جيدة.

٢. التداول الإلكتروني :

- يتم عبر منصات إلكترونية متقدمة توفرها البورصات أو شركات الوساطة.
- يتيح هذا النوع من التداول تنفيذ الأوامر بشكل سريع وشفاف، مع إمكانية التداول من أي مكان.
التداول الإلكتروني هو أحد أهم التطورات التي شهدتها الأسواق المالية خلال العقود الماضية. مع تقدم التكنولوجيا، أصبح من الممكن للمستثمرين إجراء عمليات التداول عبر الإنترنت باستخدام منصات إلكترونية متطورة، والتي توفرها البورصات أو شركات الوساطة المالية. وتتيح هذه المنصات للمستثمرين القيام بتنفيذ الأوامر بشكل سريع وشفاف، مع إمكانية التداول من أي مكان في العالم، شريطة توفر الاتصال بالإنترنت. يعتبر هذا النوع من التداول تغييرًا كبيرًا في الطريقة التي يتم بها التعامل مع الأسواق المالية، حيث أصبح التداول يتم بشكل أكثر فعالية وبتكلفة أقل مقارنة بالطرق التقليدية. أحد الجوانب التي جعلت التداول الإلكتروني شائعًا هو أنه يتيح للمستثمرين الوصول إلى السوق في أي وقت ومن أي مكان. في السابق، كان المستثمرون بحاجة إلى زيارة البورصة أو الاتصال بالوسطاء لتنفيذ صفقاتهم، لكن مع بروز منصات التداول الإلكترونية، أصبح بإمكانهم شراء وبيع الأوراق المالية من خلال الكمبيوتر الشخصي أو الهاتف الذكية في أي مكان يتواجدون فيه. هذه القدرة على التداول عن بعد جعلت الأسواق المالية أكثر سيولة وساعدت في جذب عدد أكبر من المستثمرين الذين يبحثون عن طرق أكثر مرونة وسهولة للاستثمار. كما أن هذه المنصات تتيح للمستثمرين التفاعل مع الأسواق المالية في الوقت الحقيقي، حيث يتم تحديث أسعار الأصول المالية بشكل فوري، مما يساعد في اتخاذ قرارات مستنيرة بسرعة. منصة التداول الإلكترونية هي بمثابة واجهة تفاعلية تتيح للمستثمرين عرض أسعار الأوراق المالية، وتنفيذ الأوامر المختلفة مثل أوامر الشراء أو البيع، بالإضافة إلى إمكانية متابعة محفظتهم الاستثمارية وتحليل بيانات السوق. هذه المنصات تقدم للمستثمرين العديد من الأدوات مثل الرسوم البيانية، والمؤشرات المالية، والتحليلات الفنية التي تساعدهم في اتخاذ قرارات استثمارية مبنية على أسس علمية. ويتيح بعض منصات التداول أيضًا أدوات لمحاكاة السوق بشكل دقيق، مما يساعد المستثمرين على تجربة استراتيجياتهم دون المخاطرة بأموال حقيقية.^٩ إن التداول الإلكتروني يساهم في زيادة الشفافية في الأسواق المالية، حيث يتم عرض جميع الأسعار والأوامر التي يتم تنفيذها بشكل علني أمام جميع المشاركين في السوق. كما يتم تحديث المعلومات بشكل دوري، مما يساعد على تجنب التلاعب أو الاحتيال في الأسعار. علاوة على ذلك، توفر هذه المنصات تقارير شاملة عن أداء الأسهم، السندات، أو غيرها من الأدوات المالية، مما يساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات قائمة على البيانات الدقيقة. هذا النوع من الشفافية يعزز ثقة المستثمرين في السوق ويجعلهم أكثر رغبة في الدخول إليه. وبفضل هذه الشفافية، يمكن للمستثمرين في أسواق التداول الإلكتروني أن يتفاعلوا مع حركات السوق بسرعة أكبر. إلى جانب الشفافية، يعتبر التداول الإلكتروني أسرع بكثير من الطرق التقليدية. ففي الأسواق التقليدية، قد يستغرق تنفيذ الصفقة وقتًا طويلاً نظرًا لوجود العديد من الوسطاء والمراحل التي يمر بها الطلب قبل أن يتم تنفيذه. أما في التداول الإلكتروني، فيتم تنفيذ أوامر البيع والشراء خلال لحظات، حيث يتم الاتصال مباشرة بالنظام الإلكتروني للبورصة، ومن ثم يتم تنفيذ الصفقة على الفور. هذا السرعة تسمح للمستثمرين بالاستفادة من الفرص قصيرة الأجل، وهو ما يعتبر ميزة مهمة خصوصًا في الأسواق المتقلبة.^{١٠} من أبرز مميزات التداول الإلكتروني أيضًا انخفاض تكاليف التنفيذ مقارنة مع التداول التقليدي. ففي النظام التقليدي، قد تتطلب الصفقات دفع عمولات مرتفعة للوسطاء أو الرسوم الأخرى المرتبطة بتنفيذ الصفقات. أما في التداول الإلكتروني، فإن الرسوم عادة ما تكون أقل بكثير، نظرًا لانخفاض الحاجة إلى التدخل البشري. كما أن التداول الإلكتروني يوفر إمكانية الوصول إلى مجموعة متنوعة من الأسواق المالية في وقت واحد، مما يتيح للمستثمرين التنوع في استثماراتهم بشكل

أكبر. هذه التنوعات يمكن أن تشمل الأسواق المحلية والدولية، ويستطيع المستثمرون من خلالها تحقيق توازن أفضل في محافظاتهم الاستثمارية. ومع ذلك، بالرغم من المزايا العديدة للتداول الإلكتروني، إلا أن هناك بعض المخاطر والتحديات المرتبطة به. من أبرز هذه المخاطر هو الاعتماد الكامل على التكنولوجيا في تنفيذ الأوامر. قد تتعرض المنصات الإلكترونية للعديد من المشاكل التقنية مثل انقطاع الاتصال بالإنترنت أو الأعطال في الأنظمة التي تؤثر على قدرة المستثمرين في تنفيذ صفقاتهم في الوقت المحدد. بالإضافة إلى ذلك، قد يواجه المستثمرون صعوبة في التعامل مع منصات غير مألوفة أو معقدة، مما قد يؤدي إلى اتخاذ قرارات غير صحيحة أو حدوث أخطاء أثناء تنفيذ العمليات. كذلك، يعتبر الأمان الإلكتروني من القضايا التي يجب على المستثمرين أن يكونوا على دراية بها عند التعامل مع منصات التداول الإلكترونية. نظرًا للزيادة الكبيرة في عدد المعاملات المالية عبر الإنترنت، أصبحت المنصات عرضة للهجمات الإلكترونية مثل عمليات الاحتيال أو الاختراق. لهذا السبب، تتطلب معظم منصات التداول الإلكترونية أن يستخدم المستثمرون كلمات مرور قوية وأن يقوموا بتفعيل خاصية التحقق بخطوتين لحماية حساباتهم من المهاجمين. كما أن بعض المنصات تقدم خصائص أمان إضافية مثل التشفير المتقدم للبيانات التي تضمن سرية المعاملات المالية وحماية المعلومات الشخصية للمستثمرين. إضافة إلى ذلك، في التداول الإلكتروني، يعتمد الكثير من المستثمرين على التحليل الفني والبيانات التاريخية لاتخاذ قراراتهم. ولكن في بعض الأحيان، قد لا تكون هذه التحليلات كافية لاتخاذ قرارات صحيحة، خاصة في الأسواق المتقلبة. لذلك، من المهم أن يكون لدى المستثمرين فهماً شاملاً للأسواق المالية وتحديثات السوق المستمرة، وأن لا يعتمدوا بشكل كامل على الأدوات التكنولوجية. كما أن بعض منصات التداول قد تتسبب في فخ التسويق المبالغ فيه حول قدرتها على تحقيق أرباح سريعة وكبيرة، مما قد يدفع المستثمرين إلى المخاطرة دون أن يكونوا مستعدين بشكل كافٍ. ومع تطور منصات التداول الإلكترونية، فإنها تقدم مزيداً من الخيارات للمستثمرين، بما في ذلك تداول الأسهم، العملات، السلع، والصناديق المتداولة في البورصة (ETFs). يستطيع المستثمرون الوصول إلى هذه الأدوات المالية وتنفيذ عملياتهم في أسواق متعددة في الوقت ذاته. كما يتم تضمين عدد من الخدمات المساندة مثل تعليم المستثمرين الجدد، والدورات التدريبية على كيفية استخدام المنصات بشكل فعال.^{٢١}

المبحث الثالث: المضاربة والوساطة في سوق الأوراق المالية

المضاربة والوساطة في سوق الأوراق المالية هما عنصران أساسيان في النشاط المالي، حيث يُعتبران جزءاً من العمليات اليومية التي تتم في أسواق الأسهم والسندات وغيرها من الأدوات المالية. يختلف كل منهما عن الآخر في طبيعة العمل وأهدافه، لكنهما يعملان معاً في تيسير حركة السوق وتحقيق السيولة. المضاربة هي عملية شراء وبيع الأوراق المالية بهدف تحقيق ربح سريع من التغيرات قصيرة الأجل في أسعار هذه الأوراق. لا يقوم المضاربون عادةً بالاستثمار طويل الأجل في الأصول، بل يسعون للاستفادة من التذبذبات الصغيرة في الأسعار التي تحدث خلال فترات زمنية قصيرة. تعتمد المضاربة على التحليل الفني للأسواق أكثر من التحليل الأساسي، حيث يستخدم المضاربون الرسوم البيانية والمؤشرات الفنية للتنبؤ بحركات الأسعار في المستقبل. يهدف المضاربون إلى بيع الأصول عندما يرتفع سعرها وشراءها عندما ينخفض، مستفيدين من الفروقات بين أسعار البيع والشراء. هذه العمليات يمكن أن تكون شديدة المخاطر، حيث يعتمد المضاربون بشكل كبير على تقلبات السوق التي قد تكون غير متوقعة، مما قد يؤدي إلى خسائر كبيرة إذا لم تتم إدارة المخاطر بشكل جيد. أما الوساطة، فهي دور يقوم به الأفراد أو الشركات التي تعمل كوسيط بين المشتري والبائع في الأسواق المالية. الوسيط في هذا السياق هو شخص أو شركة تتولى مهمة تنفيذ عمليات البيع والشراء نيابة عن عملائها. يقوم الوسيط بتقديم الخدمات المالية للمستثمرين الأفراد أو المؤسسات، مثل تسهيل تنفيذ الصفقات، وتقديم المشورة الاستثمارية، وإجراء التحليلات الخاصة بالسوق. على الرغم من أن دور الوسيط يختلف من سوق إلى آخر، إلا أن الوسيط يتبعون عادةً قوانين صارمة تمنعهم من التلاعب أو التورط في أي ممارسات غير قانونية قد تضر بالمستثمرين. تتمثل وظيفتهم الأساسية في تسهيل العملية التجارية وتحقيق الربح للمستثمرين من خلال تيسير الوصول إلى الأسواق وتنفيذ أوامرهم بسرعة وفعالية. الوساطة تنطوي على مجموعة من الأنشطة التي تشمل تقديم المشورة المالية، تنظيم عمليات تداول الأوراق المالية، إدارة الحسابات، وتقديم تقارير حول أداء السوق. الوسيط يمكن أن يعمل في أنواع مختلفة من الأسواق المالية مثل سوق الأسهم، السندات، والسلع، حيث يتخصص في توفير الخدمات المتعلقة بكل نوع من هذه الأدوات. يختلف نوع الوساطة في الأسواق المالية بين الوسيط الذي يتعامل مع الأفراد، والوسيط الذي يعمل مع المؤسسات المالية الكبرى. الوسيط الذي يعمل مع الأفراد عادةً ما يوفر خدمات أقل تكلفة وأكثر وصولاً للأفراد العاديين، بينما قد يكون الوسيط الذي يتعامل مع المؤسسات أكبر حجماً وأكثر تخصصاً في إدارة الأموال والأصول.^{٢٢}

من جهة أخرى، هناك نوع آخر من الوساطة يُعرف بالوساطة الرقمية أو الإلكترونية، حيث يتم تقديم خدمات الوساطة عبر الإنترنت باستخدام منصات إلكترونية. هذه الوساطة الرقمية تتيح للمستثمرين الوصول إلى الأسواق في أي وقت ومن أي مكان، كما أنها تقدم أدوات تحليل متطورة لتسهيل اتخاذ القرارات الاستثمارية. في الوساطة الإلكترونية، يقوم المستثمرون بتقديم أوامرهم عبر الإنترنت، ويتولى النظام الإلكتروني تنفيذ الأوامر مباشرة بناءً على الأسعار المحددة في السوق. توفر هذه المنصات العديد من الأدوات مثل الرسوم البيانية، التحليل الفني، وأخبار السوق لتوجيه المستثمرين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.^{٢٣} المضاربة والوساطة تلعبان دورًا كبيرًا في تعزيز سيولة الأسواق المالية. السيولة هي قدرة المستثمرين على شراء أو بيع الأوراق المالية بسرعة ودون التأثير الكبير على الأسعار. يمكن للمضاربين أن يساهموا في توفير السيولة من خلال تداولاتهم المستمرة في الأوقات المختلفة من اليوم، بينما يسهم الوسطاء في تسهيل عملية الوصول إلى الأسواق وزيادة عدد المشاركين. يساعد الوسطاء في تنفيذ الأوامر بالسرعة المطلوبة، ما يعزز من فاعلية السوق ويزيد من حجم التداولات، مما يؤدي إلى تحقيق أسعار أفضل لجميع الأطراف. على الرغم من أهمية دور المضاربة والوساطة في السوق، إلا أن هناك تحديات ومخاطر مرتبطة بكل منهما. المضاربة على وجه الخصوص تعتبر عالية المخاطر، حيث أن التقلبات في أسعار الأصول يمكن أن تكون مفاجئة وعميقة، مما يسبب خسائر فادحة في بعض الأحيان. يعتمد المضاربون على تحركات السوق قصيرة الأجل، ولكن إذا لم تتمكن التحليلات من التنبؤ بشكل دقيق بالحركات، قد يؤدي ذلك إلى تقلبات حادة في الأسعار تؤدي إلى خسارة الأموال. كما أن المضاربة قد تشجع على النشاطات غير المستدامة، حيث يعتمد بعض المستثمرين على التورط في صفقات عالية المخاطر من أجل الربح السريع، ما قد يؤدي إلى خلق فقاعة سعرية في بعض الحالات. أما بالنسبة للوساطة، فأحدى التحديات الكبرى التي قد يواجهها الوسطاء هي مسؤوليتهم في التأكد من تنفيذ أوامر العملاء بطريقة صحيحة وفي الوقت المحدد. إذا فشل الوسيط في تنفيذ الأوامر أو إذا وقع في أخطاء تقنية، قد يتعرض لانتقادات كبيرة من عملائه، وقد يفقد مصداقيته. من جهة أخرى، قد تكون هناك تحديات قانونية وأخلاقية قد يواجهها الوسطاء، خاصة إذا تورطوا في عمليات غير قانونية مثل التلاعب بالأسواق أو تضارب المصالح. هذه الممارسات قد تؤدي إلى تقويض الثقة في السوق وتدمير سمعة الشركات الوسيطة. من ناحية أخرى، يساهم كل من المضاربة والوساطة في تحسين قدرة السوق على التكيف مع التغيرات الاقتصادية، حيث يوفر المضاربون سرعة استجابة للأسواق المتقلبة، بينما يتيح الوسطاء للأفراد فرصًا للاستثمار في مجموعة واسعة من الأوراق المالية. كلا الدورين يؤديان إلى زيادة التداول في الأسواق، ما يساهم في تحفيز الاقتصاد وخلق بيئة استثمارية أكثر انفتاحًا وتنوعًا.^{٢٤} في النهاية، يُعد كل من المضاربة والوساطة أساسيين لتحقيق توازن في أسواق الأوراق المالية. بينما تركز المضاربة على تحقيق الأرباح من خلال استغلال الفرص السريعة في الأسواق، تركز الوساطة على تسهيل العمليات التجارية وإتاحة الوصول إلى الأسواق بأمان وفعالية. لذا، يُنظر إليهما على أنهما مكونان حيويان في الأسواق المالية التي تساهم في توفير السيولة والشفافية، مما يدعم تطور هذه الأسواق ويدفعها نحو المزيد من الابتكار والنمو.

أولاً: المضاربة في سوق الأوراق المالية

المضاربة في سوق الأوراق المالية تعد من الأساليب الأكثر شيوعًا بين المستثمرين الذين يسعون لتحقيق أرباح سريعة من خلال استغلال تحركات الأسعار على المدى القصير^{٢٥}. هي عملية شراء وبيع الأوراق المالية بهدف تحقيق مكاسب مالية من خلال التفاوت في الأسعار على مدى فترات زمنية قصيرة. هذه العمليات تتمثل عادةً في أسواق الأسهم والسندات والعقود المستقبلية وغيرها من الأدوات المالية. تهدف المضاربة إلى الاستفادة من التقلبات اليومية في الأسعار، حيث يقوم المضاربون بالشراء عندما تكون الأسعار منخفضة ثم بيعها عندما ترتفع الأسعار، أو بالعكس.^{٢٦} المضاربون يعتمدون بشكل رئيسي على التحليل الفني للأسواق المالية. التحليل الفني يركز على دراسة حركة الأسعار والبيانات التاريخية للعثور على أنماط في الأسعار والاتجاهات المستقبلية المحتملة. هذا التحليل يتضمن استخدام المؤشرات الفنية مثل المتوسطات المتحركة، مؤشر القوة النسبية، وMACD، التي تساعد في التنبؤ بحركات السوق. يختلف المضاربون عن المستثمرين التقليديين في أنهم لا يهتمون بالقيمة الجوهرية للأوراق المالية، بل يهتمون بحركات الأسعار قصيرة الأجل فقط. تُعد المضاربة في الأسواق المالية من الأنشطة ذات المخاطر العالية. فمن خلال الاعتماد على تحركات الأسعار قصيرة الأجل، قد يواجه المضاربون تقلبات حادة في السوق قد تؤدي إلى خسائر كبيرة إذا لم يتم مراقبة الأسواق بشكل مستمر. هذه المخاطر تزداد بشكل خاص في الأسواق المتقلبة التي تتميز بتغيرات أسعار مفاجئة قد لا يتمكن المضاربون من التنبؤ بها بدقة. في مثل هذه الحالات، يتعرض المضاربون لخسائر غير متوقعة إذا لم يكن لديهم استراتيجيات دقيقة لإدارة المخاطر.^{٢٧}

في الختام، تُعد الوساطة في سوق الأوراق المالية من المكونات الأساسية التي تدعم وظيفة السوق وتساهم في تحسين فعاليته. من خلال توفير قنوات لتنفيذ الصفقات وتقديم الاستشارات اللازمة للمستثمرين، تساهم شركات الوساطة في تحسين السيولة داخل السوق وتعزيز الشفافية والكفاءة. بالإضافة إلى دورها في التفاعل بين الأسواق المالية والعملاء، تعمل شركات الوساطة على تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي من خلال تحفيز التبادل المالي المستمر. الوساطة تمثل الجسر بين المستثمرين والأسواق، وتُعدّ من الوظائف الأساسية في السوق المالي. تقوم شركات الوساطة بتقديم خدمات متعددة تشمل:

- تنفيذ الأوامر: شراء أو بيع الأوراق المالية نيابة عن المستثمرين.
- تقديم الاستشارات: توفير توصيات استثمارية بناءً على تحليلات السوق.
- إدارة المحافظ: إدارة استثمارات العملاء لتحقيق أفضل عائد ممكن بناءً على أهدافهم.^{٢٨}
- الضوابط والأحكام المتعلقة بالمضاربة والوساطة:
- التسجيل والترخيص: يجب أن تكون شركات الوساطة مرخصة من قبل الجهات التنظيمية لضمان امتثالها للقوانين.
- الشفافية والإفصاح: يلتزم الوسطاء بتقديم معلومات واضحة وصحيحة للعملاء.
- الالتزام بأخلاقيات السوق: يُحظر على الوسطاء والمضاربين القيام بأية أنشطة غير قانونية مثل التلاعب بالأسعار أو استغلال المعلومات الداخلية.^{٢٩}
- إن تنظيم عمليات المضاربة والوساطة يُعد ضروريًا لحماية حقوق المستثمرين وضمان عدالة الأسواق المالية. كما أن الالتزام بالقوانين والمعايير الدولية يساهم في تعزيز الثقة في الأسواق ويجذب المزيد من الاستثمارات.

المصادر

١. إبراهيم محمد أبو العلا، بورصات الأوراق المالية والقطن، ص ٢٩ - ٣٠؛ الممارسات غير الشرعية في بورصة الأوراق المالية، ص ٢٧٩.
٢. إبراهيم محمد أبو العلا، بورصات الأوراق المالية والقطن، ص ٢٩ - ٣٠؛ الممارسات غير الشرعية في بورصة الأوراق المالية، ص ٢٧٩.
٣. إبراهيم محمد أبو العلا، بورصات الأوراق المالية والقطن، مصدر سابق، ص ٢٩ - ٣٠؛ الممارسات غير الشرعية في بورصة الأوراق المالية، مصدر سابق، ص ٢٧٩.
٤. ابراهيم، محمد جبريل جريمة التعامل في العملات المشفرة أو النقود الرقمية "دراسة مقارنة" [المجلد ١٢، العدد ٧٩، ٢٠٢٢، الصفحة ١٠١٧-١٠١٧].
٥. ابراهيم، محمد جبريل جريمة التعامل في العملات المشفرة أو النقود الرقمية "دراسة مقارنة" [مصدر نفسه، الصفحة ١٠١٧-١١٠١].
٦. ابراهيم، محمد جبريل جريمة التعامل في العملات المشفرة أو النقود الرقمية "دراسة مقارنة" [مصدر سابق، الصفحة ١١٠١-١١٠١].
٧. ابراهيم، محمد فوزي نطاق تطبيق قانون العقوبات من حيث المكان علي الجرائم المرتكبة في المحطات الفضائية [المجلد ١١، العدد ٧٥، ٢٠٢١، الصفحة ٥٩-١٠٦].
٨. ابراهيم، مصطفى الحيل في الفقه الإسلامي وتقسيماتها ومدى مشروعيتها [المجلد ١١، العدد ٧٧، ٢٠٢١، الصفحة ١٩٥-٢٦٢].
٩. ابو العاطي، سوسن ابو المعاطي عبد المنعم الهيئات الرقابية الإدارية على الأسواق المالية. [المجلد ١٤، ٨٩، ٢٠٢٤، الصفحة ١-٤٤].
١٠. أحمد محي الدين أحمد، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، مصدر سابق، ص ٤٨٤.
١١. آل علي، بدر عبدالله، القيمة الدستورية لمبدأ الأمن القانوني في التشريع الإماراتي والمقارن. [المجلد ١٤، ٨٩، ٢٠٢٤، الصفحة ١-٣٤].
١٢. آل علي، بدر عبدالله، القيمة الدستورية لمبدأ الأمن القانوني في التشريع الإماراتي والمقارن. مصدر نفسه، الصفحة ١-٣٤].
١٣. آل علي، حسن عبيد علي إبراهيم الدويش ضمانات حق المتهم في الاستجواب عن بعد في القانون الإماراتي "دراسة مقارنة" [المجلد ١٣، العدد ٨٥، ٢٠٢٣، ص ٣٨].
١٤. بلاسم جميل خلف، ظاهرة غسل الاموال في العراق، مفهومها واثارها وعلاقتها بالغش التجاري والصناعي. ص ١٤.
١٥. حسن محمد هند، الموسوعة القضائية في تأديب العاملين بالدولة والقطاع العام، دار الكتب القانونية، ٢٠٠٦، ص ١٧٦.
١٦. زهير سعيد الربيعي، غسل الاموال، الامارات العربية المتحدة، مكتبة الفلاح، ٢٠٠٥، ص ٥٩.
١٧. سالم محمد عبود، ظاهرة غسل الاموال في البيئة العراقية الجديدة وسبل مكافحتها، مصدر سابق، ص ٤٢.

١٨. سالم محمد عبود، ظاهرة غسل الاموال في البيئة العراقية الجديدة وسبل مكافحتها، مصدر سابق، ص ١٢٠.
١٩. عبد الرحمن الأطرم، الوساطة التجارية في المعاملات المالية، طبعة مركز الدراسات والإعلام، دار إشبيلية، الطبعة الأولى، ١٤١٦ هـ، ص ٢٦.
٢٠. عبد الرحمن الأطرم، الوساطة التجارية في المعاملات المالية، طبعة مركز الدراسات والإعلام، مصدر نفسه، ص ٢٦.
٢١. محمد عثمان شبيب. المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي. دار النفائس. الأردن. الطبعة الولي ١٤٢٠ هـ، ص ٩٢.
٢٢. محمد علي الطائي، قانون العمل، نشر وتوزيع المكتبة القانونية، بغداد، ٢٠٠٥، ص ٧٥ وما بعدها.
٢٣. نجوى زكي، عمليات غسل الاموال، كيف مكافحتها، مجلة النفط والصناعة، دولة الامارات العربية المتحدة العدد ٢٩ سنة ٢٠٠٣، ص ٥٢.
٢٤. نزيه حماد، معجم المصطلحات الاقتصادية في لغة الفقهاء، نشر الدار العالمية للكتاب الإسلامي، الطبعة الثالثة، ١٤١٥ هـ، ص ١٠.

١. زهير سعيد الربيعي، غسل الاموال، الامارات العربية المتحدة، مكتبة الفلاح، ٢٠٠٥، ص ٥٩.
٢. سالم محمد عبود، ظاهرة غسل الاموال في البيئة العراقية الجديدة وسبل مكافحتها، مصدر سابق، ص ٤٢.
٣. آل علي، بدر عبدالله، القيمة الدستورية لمبدأ الأمن القانوني في التشريع الإماراتي والمقارن. [المجلد ١٤، ٨٩،، ٢٠٢٤، الصفحة ١-٣٤]
٤. سالم محمد عبود، ظاهرة غسل الاموال في البيئة العراقية الجديدة وسبل مكافحتها، مصدر سابق، ص ١٢٠.
٥. آل علي، بدر عبدالله، القيمة الدستورية لمبدأ الأمن القانوني في التشريع الإماراتي والمقارن. مصدر سابق، الصفحة ١-٣٤]
٦. نجوى زكي، عمليات غسل الاموال، كيف مكافحتها، مجلة النفط والصناعة، دولة الامارات العربية المتحدة العدد ٢٩ سنة ٢٠٠٣، ص ٥٢.
٧. بلاسم جميل خلف، ظاهرة غسل الاموال في العراق، مفهومها واثارها وعلاقتها بالغش التجاري والصناعي. ص ١٤.
٨. آل علي، بدر عبدالله، القيمة الدستورية لمبدأ الأمن القانوني في التشريع الإماراتي والمقارن، مصدر سابق، الصفحة ١-٣٤]
٩. آل علي، بدر عبدالله، القيمة الدستورية لمبدأ الأمن القانوني في التشريع الإماراتي والمقارن. مصدر نفسه، الصفحة ١-٣٤]
١٠. ابراهيم، محمد جبريل جريمة التعامل في العملات المشفرة أو النقود الرقمية "دراسة مقارنة" [المجلد ١٢، العدد ٧٩، ٢٠٢٢، الصفحة ١٠١٧-١١٠١]
١١. آل علي، حسن عبيد علي إبراهيم الدويش ضمانه حق المتهم في الاستجواب عن بعد في القانون الإماراتي "دراسة مقارنة" [المجلد ١٣، العدد ٨٥، ٢٠٢٣، ص ٣٨]
١٢. ابراهيم، محمد جبريل جريمة التعامل في العملات المشفرة أو النقود الرقمية "دراسة مقارنة" [مصدر نفسه، الصفحة ١٠١٧-١١٠١]
١٣. محمد علي الطائي، قانون العمل، نشر وتوزيع المكتبة القانونية، بغداد، ٢٠٠٥، ص ٧٥ وما بعدها.
١٤. ابراهيم، محمد فوزي نطاق تطبيق قانون العقوبات من حيث المكان علي الجرائم المرتكبة في المحطات الفضائية [المجلد ١١، العدد ٧٥، ٢٠٢١، الصفحة ٥٩-١٠٦]
١٥. ابراهيم، محمد جبريل جريمة التعامل في العملات المشفرة أو النقود الرقمية "دراسة مقارنة" [مصدر سابق، الصفحة ١٠١٧-١١٠١]
١٦. ابراهيم، مصطفى الحيل في الفقه الإسلامي وتقسيماتها ومدى مشروعيتها [المجلد ١١، العدد ٧٧، ٢٠٢١، الصفحة ١٩٥-٢٦٢]
١٧. محمد علي الطائي، قانون العمل، مصدر سابق، ص ٧٥ وما بعدها.
١٨. ابو العاطي، سوسن ابو المعاطي عبد المنعم الهيئات الرقابية الإدارية على الأسواق المالية. [المجلد ١٤، ٨٩،، ٢٠٢٤، الصفحة ١-٤٤]
١٩. محمد علي الطائي، قانون العمل، مصدر سابق، ص ٧٥ وما بعدها.
٢٠. حسن محمد هند، الموسوعة القضائية في تأديب العاملين بالدولة والقطاع العام، دار الكتب القانونية، ٢٠٠٦، ص ١٧٦.
٢١. محمد علي الطائي، قانون العمل، مصدر سابق، ص ٧٥ وما بعدها.
٢٢. أحمد محي الدين أحمد، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، مصدر سابق، ص ٤٨٤.

- ٢٣: إبراهيم محمد أبو العلا، بورصات الأوراق المالية والقطن، ص ٢٩ - ٣٠؛ الممارسات غير الشرعية في بورصة الأوراق المالية، ص ٢٧٩.
- ٢٤: إبراهيم محمد أبو العلا، بورصات الأوراق المالية والقطن، ص ٢٩ - ٣٠؛ الممارسات غير الشرعية في بورصة الأوراق المالية، ص ٢٧٩.
- ٢٥: إبراهيم محمد أبو العلا، بورصات الأوراق المالية والقطن، مصدر سابق، ص ٢٩ - ٣٠؛ الممارسات غير الشرعية في بورصة الأوراق المالية، مصدر سابق، ص ٢٧٩.
- ٢٦: عبد الرحمن الأطرم، الوساطة التجارية في المعاملات المالية، طبعة مركز الدراسات والإعلام، دار إشبيليا، الطبعة الأولى، ١٤١٦ هـ، ص ٢٦.
- ٢٧: عبد الرحمن الأطرم، الوساطة التجارية في المعاملات المالية، طبعة مركز الدراسات والإعلام، مصدر نفسه، ص ٢٦.
- ٢٨: محمد عثمان شبير. المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي. دار النفائس. الأردن. الطبعة الولي ١٤٢٠ هـ، ص ٩٢.
- ٢٩: نزيه حماد، معجم المصطلحات الاقتصادية في لغة الفقهاء، نشر الدار العالمية للكتاب الإسلامي، الطبعة الثالثة، ١٤١٥ هـ، ص ١٠.