

جريمة التلاعب في سوق المال (تداول) بالمملكة العربية السعودية:

قراءة في النظام السعودي والضوابط الشرعية

د. عبدالله بن إبراهيم المعمر

أستاذ القانون المساعد، قسم القانون، كلية العلوم والدراسات النظرية، الجامعة السعودية الإلكترونية

(أرسل بتاريخ 12/4/2026م، وقبل للنشر بتاريخ 16/5/2026م)

المستخلص:

تتناول هذه الدراسة تحليل جريمة التلاعب في سوق المال السعودي من منظور شرعي ونظامي، بوصفها سلوكًا يُهدد نزاهة السوق، ويقوّض ثقة المستثمرين واستقرار البيئة الاستثمارية. وتسعى الدراسة إلى معالجة القصور في التطبيق العملي والتكامل الرقابي رغم وجود تشريعات وتنظيمات واضحة، من خلال استقصاء الأسس الفقهية المتعلقة بتحريم الغرر والتدليس وأكل أموال الناس بالباطل، وربطها بالإطار النظامي الذي تنظمه هيئة السوق المالية والبنك المركزي السعودي في ضوء مستهدفات رؤية المملكة 2030. وتحدّد البحث في دراسة السوق السعودي فقط، مع تحليل النصوص والآليات الرقابية ذات الصلة دون التطرق للأسواق الخارجية. وتعتمد الدراسة على المنهجين الاستقرائي والتحليلي لاستنباط الأسس الشرعية والنظامية الضابطة لهذه الجريمة، وتقييم فعالية آليات الرقابة والردع المطبقة لضمان العدالة والشفافية وحماية المستثمرين. وأكدت النتائج أهمية الجمع بين التأصيل الفقهي، والإطار النظامي، والرقابة التقنية لضمان سوق مالية عادلة وشفافة متسقة مع مستهدفات رؤية المملكة 2030 في الحوكمة والشفافية. وتوصي الدراسة بتعزيز التكامل بين الشريعة والنظام في مكافحة التلاعب المالي، وتطوير الرقابة التقنية عبر الذكاء الاصطناعي، ودعم استقلالية الجهات الرقابية، وتكثيف برامج التوعية للمستثمرين، إلى جانب تشديد العقوبات لردع المتلاعبين. كما تقترح بحثًا مستقبليًا تتناول المقارنات الخليجية في مكافحة التلاعب، ودور الذكاء الاصطناعي في كشفه، والتأصيل الفقهي للتداول الآلي، ووعي المستثمرين، وعلاقة الحوكمة المؤسسية بالحد من الممارسات الاحتيالية في السوق المالية السعودية.

الكلمات المفتاحية: جريمة التلاعب، سوق المال (تداول)، الضوابط الشرعية.

Market Manipulation Crime in the Saudi Stock Market (Tadawul): A Reading in the Saudi Legal System and Sharia Regulations

Dr. Abdullah bin Ibrahim Al-Muammar

Assistant Professor of Law, Department of Law, College of Sciences and Theoretical Studies, Saudi Electronic University

Abstract:

This study analyzes the crime of market manipulation in the Saudi financial market from a legal and regulatory perspective, as a behavior that threatens market integrity and undermines investor confidence and the stability of the investment environment. It seeks to address shortcomings in practical implementation and regulatory integration despite the existence of clear legislation and regulations, by examining the jurisprudential principles regarding the prohibition of deception, fraud, and unjustly consuming people's wealth, and linking them to the regulatory framework established by the Capital Market Authority and the Saudi Central Bank in light of the objectives of the Kingdom's Vision 2030. The study employs inductive and analytical methodologies to derive the legal and regulatory foundations governing this crime and to evaluate the effectiveness of the oversight and deterrence mechanisms in place to ensure justice, transparency, and investor protection. The findings emphasized the importance of combining jurisprudential foundations, the regulatory framework, and technical oversight to ensure a fair and transparent financial market consistent with the governance and transparency objectives of the Kingdom's Vision 2030. The study recommends strengthening the integration of Sharia and the regulatory system in combating financial manipulation, developing technical oversight through artificial intelligence, supporting the independence of regulatory bodies, intensifying investor awareness programs, and imposing stricter penalties to deter manipulators. It also proposes future research addressing Gulf comparisons in combating manipulation, the role of artificial intelligence in detecting it, the jurisprudential basis for automated trading, investor awareness, and the relationship between corporate governance and the reduction of fraudulent practices in the Saudi financial market.

Keywords: Market Manipulation, Capital Market (Tadawul), Sharia Regulations.

مقدمة:

في ظل التطورات الكبيرة التي يشهدها قطاع الأسواق المالية عالميًا ومحليًا، برزت أهمية وضع أنظمة وتشريعات صارمة لضبط حركة التداول وحماية المستثمرين من أي ممارسات غير مشروعة قد تؤثر على نزاهة السوق واستقراره، ومن أبرز هذه الممارسات جريمة التلاعب في سوق المال، التي تعد من أخطر الجرائم الاقتصادية لما لها من انعكاسات سلبية على كفاءة السوق وثقة المتعاملين به؛ إذ يلجأ بعض المضاربين أو المستثمرين إلى استخدام أساليب غير مشروعة لتحقيق مكاسب آنية على حساب استقرار السوق وعدالته. ومثلما هو الحال في التجارب العالمية التي أولت مسألة مكافحة التلاعب في الأسواق المالية اهتمامًا بالغًا، فإن المملكة العربية السعودية حرصت على تبني منظومة تنظيمية ورقابية متكاملة، يقودها نظام السوق المالية وهيئة السوق المالية، لضمان وجود آليات رادعة تكفل العدالة والشفافية وتحد من أي محاولات للتأثير المصطنع في أسعار الأوراق المالية أو إيهام المتعاملين بوجود طلب أو عرض غير حقيقي.

وارتبط هذا التوجه بأهداف رؤية المملكة 2030 في تعزيز قوة ومكانة السوق المالية السعودية كأحد أهم أسواق المنطقة وأكثرها جذبًا للاستثمارات، ومن هذا المنطلق، قام المنظم في الدول بتنظيم نشاط شركات الوساطة باعتبارها وسيطاً بين أصحاب الأموال والشركات المصدرة للأوراق المالية، وذلك بهدف حماية المستثمرين المتعاملين في الأوراق المالية، وفي الوقت نفسه المساهمة في تنمية الاقتصاد الوطني من خلال سوق رأس المال. وأولت المملكة العربية السعودية اهتمامًا بالغًا بهذا الموضوع، فأصدرت المرسوم الملكي رقم (م/30) بتاريخ 2/6/1424هـ، وقرار مجلس الوزراء رقم 91 بتاريخ 16/4/1434هـ، لتنظيم إصدار وتداول الأوراق المالية، ومراقبة أنشطة الشركات الخاضعة لرقابة الهيئة، ووضع معايير صارمة لتعزيز النزاهة والشفافية في معاملات سوق رأس المال، وتطبيق عقوبات مشددة على المتلاعبين بأسعار الأوراق المالية (Albadaly, 2024).

ومن ثم فإن الضوابط الشرعية أسهمت بدور محوري في رسم معالم التعاملات المالية داخل المملكة؛ حيث تؤكد النصوص الفقهية والقواعد الشرعية على حرمة الغش والتدليس وإيهام الآخرين، وهو ما يتوافق مع فلسفة النظام السعودي الذي يضع الشريعة الإسلامية أساساً للتشريع والتنظيم. ومن ثم فإن دراسة جريمة التلاعب في سوق المال تقتضي النظر إليها من زاويتين متكاملتين: الأولى النظامية المتمثلة في اللوائح والأنظمة الصادرة عن هيئة السوق المالية، والثانية الشرعية التي تضع ضوابط واضحة لتحريم أي ممارسة تضر بمصالح المتعاملين وتحل بمبدأ العدالة في السوق.

ومن هنا تسعى هذه الدراسة إلى تحليل جريمة التلاعب في سوق المال بالمملكة العربية السعودية من خلال بيان مفهومها وصورها وأنماطها، مع استعراض الأحكام النظامية والضوابط الشرعية المرتبطة بها، والوقوف على أبرز الجهود الرقابية والتنظيمية التي اتخذتها المملكة للحد من هذه الظاهرة، بما يسهم في حماية السوق وصيانة حقوق المستثمرين وضمان بيئة مالية آمنة وشفافة.

أولاً: مشكلة الدراسة:

تتمثل مشكلة الدراسة في التحديات المرتبطة بجريمة التلاعب في سوق المال بالمملكة العربية السعودية؛ إذ يشكل هذا السلوك خطورة بالغة على كفاءة ونزاهة السوق المالية ويؤثر سلباً في ثقة المستثمرين واستقرار البيئة الاستثمارية. ورغم ما تضمنه النظام السعودي من نصوص تشريعية وإجراءات رقابية للحد من هذه الممارسات، إلا أن هناك قصوراً في التطبيق الفعال وتكامل الآليات الرقابية بما يحقق الردع العام والخاص.

كما أن الممارسات الاحتيالية التي يتخذها بعض المتعاملين في السوق – مثل نشر الشائعات أو التلاعب بالأسعار أو تضليل المستثمرين – تثير إشكاليات فقهية وقانونية تتعلق بمدى توافقها مع الضوابط الشرعية التي تحرم الغرر والخداع وأكل أموال الناس بالباطل. وتزداد خطورة هذه الإشكالية مع التطور السريع في أدوات التداول الإلكتروني وتعدد قنوات الاستثمار، الأمر الذي يفرض

الحاجة إلى دراسة علمية معمقة تكشف أوجه القصور في النظام السعودي من جهة، وتبحث سبل تعزيز الرقابة والالتزام بالمعايير الشرعية من جهة أخرى، بما يسهم في بناء سوق مالية أكثر عدالة وشفافية وبحقق التوازن بين متطلبات الابتكار المالي وحماية حقوق المستثمرين.

ثانيًا: أسئلة الدراسة:

تسعى الدراسة للإجابة عن التساؤل الرئيس التالي: "ما واقع جريمة التلاعب في سوق المال السعودي، وما مدى توافق الأطر النظامية والرقابية المنظمة لها مع الضوابط الشرعية؟" وينبثق عن هذا السؤال الرئيس عدد من التساؤلات الفرعية التي تهدف إلى تحليل أبعاد الموضوع، وهي:

1. ما الأسس الشرعية والفقهية التي يقوم عليها تحريم التلاعب في المعاملات المالية، وكيف يسهم ذلك في حماية السوق وضبط التعاملات؟

2. ما طبيعة الأطر النظامية والتنظيمية التي وضعتها هيئة السوق المالية والجهات الرقابية السعودية لمكافحة جريمة التلاعب، وما مدى فعاليتها في الردع والوقاية؟

3. ما أبرز صور وأساليب التلاعب في سوق المال السعودي، وكيف يتم رصدها والكشف عنها من الناحية العملية؟

4. ما التحديات والثغرات النظامية أو التطبيقية التي قد تواجه جهود مكافحة التلاعب في السوق المالية، وكيف يمكن الحد منها؟

5. كيف يمكن تطوير المنظومة الشرعية والقانونية بما يعزز حماية المستثمرين ويضمن تحقيق العدالة والشفافية في سوق المال، انسجامًا مع مستهدفات رؤية السعودية 2030؟

تعكس هذه التساؤلات ارتباط البحث بمشكلة الدراسة؛ حيث تركز على تحليل الأبعاد الشرعية والنظامية والتطبيقية لجريمة التلاعب في سوق المال السعودي، وتوضيح مدى فاعلية الأطر الرقابية والتنظيمية في مواجهة هذه الممارسات غير المشروعة، وحماية حقوق المستثمرين وضمان التوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية. كما أنها تتسق مع أهداف الدراسة من خلال السعي إلى تقديم تحليل شامل يجمع بين التأصيل الفقهي، والتحليل القانوني، ورصد التحديات العملية، وصولاً إلى مقترحات تطويرية تدعم تحقيق رؤية السعودية 2030 في بناء سوق مالية عادلة وشفافة وجاذبة للاستثمار.

ثالثًا: أهمية الدراسة:

تنبع الأهمية النظرية لهذه الدراسة من كونها تسهم في إثراء الأدبيات العلمية المتعلقة بالجرائم الاقتصادية عمومًا، وبجرائم أسواق المال على وجه الخصوص، وذلك من خلال تناول جريمة التلاعب في سوق المال السعودي في ضوء كلٍّ من النظام القانوني والضوابط الشرعية. وتكتسب هذه الأهمية بعدًا خاصًا لأنها تبرز العلاقة التكاملية بين القواعد الفقهية التي تحرم الغش والتدليس والغرر، والأحكام القانونية الحديثة التي تستهدف حماية الأسواق المالية وضمان عدالتها وشفافيتها. كما توفر الدراسة إطارًا علميًا يمكن أن يطور من فهم الباحثين والمهتمين بكيفية مواءمة التشريعات الوطنية مع متطلبات الشريعة الإسلامية، بما يفتح المجال أمام دراسات مستقبلية معمقة في موضوعات مشابهة تتعلق بحماية الاقتصاد الوطني من الممارسات غير المشروعة.

أما الأهمية التطبيقية فتظهر في ارتباط جريمة التلاعب في سوق المال بتأثير مباشر على استقرار السوق المالية السعودية وثقة المستثمرين المحليين والأجانب، وهو ما يجعل معالجة هذه القضية أولوية لحماية بيئة الاستثمار وتعزيز كفاءة السوق. كما أن الدراسة تقدم إضافة عملية لصنّاع القرار والجهات الرقابية من خلال اقتراح سبل تطوير آليات الرقابة والردع بما يضمن الحد من هذه الممارسات

ويعزز الامتثال للضوابط الشرعية والقانونية على السواء. وإلى جانب ذلك، تساهم الدراسة في دعم مستهدفات رؤية السعودية 2030 التي تسعى إلى بناء سوق مالية متطورة وجاذبة للاستثمارات، عبر توفير بيئة استثمارية قائمة على العدالة والشفافية وحماية حقوق المستثمرين، بما يرسخ مكانة المملكة كأحد المراكز المالية الرائدة إقليمياً وعالمياً.

رابعاً: أهداف الدراسة:

1. توضيح الأسس النظرية والفقهية لجريمة التلاعب في سوق المال، من خلال تعريفها وبيان صورها وأثرها على عدالة التعاملات المالية، وربطها بالمفاهيم الشرعية التي تحرم الغرر والخداع وأكل أموال الناس بالباطل.
2. تحليل الأطر النظامية والتنظيمية ذات الصلة بمكافحة جرائم التلاعب في سوق المال بالملكة العربية السعودية، وذلك عبر دراسة الأنظمة واللوائح الصادرة عن هيئة السوق المالية والجهات الرقابية المختصة.
3. استكشاف آليات الرقابة والضبط المطبقة في سوق المال السعودي لمواجهة جريمة التلاعب، بما يشمل إجراءات الرصد والتحقيق والعقوبات النظامية، ومدى فاعليتها في حماية المستثمرين وضمان نزاهة السوق.
4. رصد التحديات والمشكلات التطبيقية المرتبطة بمكافحة جرائم التلاعب في السوق المالية، إلى جانب تحديد الثغرات النظامية والفقهية التي قد يستغلها المتلاعبون للإضرار باستقرار السوق وثقة المتعاملين.
5. إبراز الفرص المستقبلية لتعزيز حماية السوق المالية السعودية من جرائم التلاعب، من خلال تطوير التشريعات والآليات الرقابية بما يتوافق مع الضوابط الشرعية، ويسهم في دعم استقرار الاقتصاد الوطني وتحقيق مستهدفات رؤية السعودية 2030.

خامساً: حدود الدراسة:

تنحصر حدود هذه الدراسة في فحص جريمة التلاعب في سوق المال السعودي، من خلال التركيز على الإطارين النظامي والشرعي المنظمين لهذه الجريمة، وتحليل النصوص القانونية واللوائح الصادرة عن هيئة السوق المالية والجهات الرقابية ذات العلاقة، إلى جانب استعراض الممارسات التطبيقية وآليات الكشف والرقابة المطبقة لمواجهة هذه السلوكيات غير المشروعة. كما تشمل الدراسة الجهات ذات الصلة بسوق المال في المملكة مثل هيئة السوق المالية والبنك المركزي السعودي، دون التطرق إلى الأسواق المالية خارج المملكة أو الممارسات غير المرتبطة مباشرة بجرائم التلاعب. ويقتصر البعد الزمني للدراسة على تتبع الجهود التشريعية والرقابية ذات الصلة في ضوء رؤية المملكة 2030 وما تضمنته من مستهدفات لتطوير السوق المالية، وذلك بهدف بيان التحديات والفرص المستقبلية المرتبطة بتعزيز حماية السوق وضمان توافقها مع الضوابط الشرعية.

سادساً: منهج الدراسة:

يعتمد هذا البحث على المنهج الاستقرائي من خلال استعراض النصوص الشرعية والقواعد الفقهية ذات الصلة بجريمة التلاعب في المعاملات المالية، إلى جانب دراسة الأنظمة واللوائح السعودية المنظمة لسوق المال، وذلك بهدف استنباط الأطر والأسس الشرعية والنظامية المؤثرة في تحديد طبيعة هذه الجريمة وضبطها. كما يستند البحث إلى المنهج التحليلي لدراسة واقع تطبيق آليات الرقابة والضبط في السوق المالية السعودية، مع الوقوف على دور هيئة السوق المالية والجهات الرقابية الأخرى في مواجهة ممارسات التلاعب، وبيان مدى فاعلية هذه الآليات في تحقيق الردع وحماية المستثمرين وضمان الالتزام بالضوابط الشرعية والقانونية.

سابعاً: الدراسات السابقة:

تنقسم الدراسات التي تم تناولها في هذا المجال ما بين دراسات تركز على الجوانب النظامية والقانونية المتعلقة بجرائم أسواق المال،

وأخرى تتناول الأبعاد الفقهية والشرعية المرتبطة بممارسات الغش والخداع والتلاعب في المعاملات المالية. وتم تناول هذه الدراسات من خلال محورين رئيسين:

المحور الأول: الدراسات النظامية والقانونية:

يتناول هذا المحور الدراسات التي بحثت في جريمة التلاعب بالأسواق المالية من منظور القوانين واللوائح المنظمة لعمل السوق، مع التركيز على جهود الهيئات الرقابية في كشف هذه الممارسات غير المشروعة، وآليات الردع والعقوبات المقررة للحد منها، ومدى فاعلية هذه التشريعات في حماية المستثمرين وضمان استقرار السوق المالية، كالاتي:

دراسة (Albadaly, 2024): تتناول هذه الدراسة مسؤولية السماسرة في جرائم التلاعب بالأسواق المالية، مع تقديم مقارنة تحليلية بين النظام القانوني السعودي والنظام المصري. ركزت على صور التلاعب التي قد يقوم بها السماسرة مثل رفع أو خفض الأسعار بطرق مصطنعة أو نشر معلومات مضللة، مبينة الآثار السلبية لهذه الممارسات على المستثمرين وثقة السوق. كما أوضحت الفوارق الجوهرية بين التشريعات السعودية والمصرية من حيث العقوبات وآليات الردع، مشيرة إلى الحاجة لتعزيز الرقابة وزيادة فعالية التنفيذ.

دراسة (Alotaibi, 2024): ركزت هذه الأطروحة على جريمة التداول استنادًا إلى المعلومات الداخلية (Insider Trading) باعتبارها من أخطر صور التلاعب في الأسواق المالية. وقدمت مقارنة بين التشريع الأمريكي الذي يُعد من أكثر الأنظمة صرامة في هذا المجال، والنظام السعودي الذي ما زال في طور التطوير لمواكبة الممارسات الحديثة. خلصت الدراسة إلى أن التشريعات السعودية تسعى للحد من هذه الجرائم، إلا أنها بحاجة لمزيد من الدقة في تحديد أركان الجريمة ووسائل إثباتها، مع تعزيز استقلالية الجهات الرقابية.

دراسة (Hashed & Ghaleb, 2023): بحثت هذه الدراسة العلاقة بين الإفصاح عن تقارير الاستدامة وممارسات التلاعب في الأرباح داخل الشركات المدرجة في السوق السعودي، مع التركيز على دور ملكية المؤسسات (Institutional Ownership) في الحد من هذه الممارسات. وأظهرت النتائج أن الإفصاح الواضح عن استدامة الشركات يقلل من فرص التلاعب، وأن وجود مؤسسات استثمارية قوية كمساهمين رئيسيين يساهم في مراقبة الإدارة والحد من السلوكيات الاحتيالية. وتبرز هذه الدراسة أهمية الشفافية في تعزيز الثقة وحماية المستثمرين.

دراسة (Alotaibi, 2025): تناولت هذه الدراسة المقارنة بين التشريعات السعودية والبريطانية فيما يتعلق بتنظيم جرائم التلاعب وسوء السلوك في الأسواق المالية. استعرضت الأطر النظامية والرقابية وآليات الإنفاذ والعقوبات في كلا البلدين، مبينة أوجه التشابه والاختلاف في مستوى الصرامة والفاعلية. وأكدت النتائج أن النظام السعودي خطا خطوات مهمة نحو التطوير، لكنه ما زال بحاجة للاستفادة من التجربة البريطانية التي تمتاز بشمولية أكبر وصرامة أعلى في مكافحة هذه الجرائم؛ مما يساعد على تعزيز الثقة في السوق المالية السعودية.

دراسة (Aleid, 2018): ركزت هذه الأطروحة على تقييم مستوى حماية المستثمرين في سوق الأسهم السعودي من خلال تحليل الأنظمة المرتبطة بالإفصاح، ومنع التلاعب والتداول بناءً على المعلومات الداخلية، ودور الوسيط في هذه العملية. وأظهرت الدراسة أن هناك تقدمًا ملموسًا في الإطار النظامي السعودي، إلا أن التحديات تكمن في التطبيق العملي وضعف آليات الرقابة أحيانًا؛ مما يفتح الباب أمام بعض صور التلاعب. وقدمت الدراسة جملة من التوصيات التي تدعو إلى تعزيز الشفافية وزيادة الصرامة في العقوبات لتقوية حماية المستثمرين ورفع ثقتهم في السوق.

المحور الثاني: الدراسات الشرعية والفقهية:

يشمل هذا المحور الدراسات التي عالجت موضوع التلاعب والغش والتدليس من منظور الشريعة الإسلامية، من خلال بيان القواعد الفقهية ذات الصلة مثل تحريم الغرر والخداع وأكل أموال الناس بالباطل، وكيفية تطبيق هذه القواعد على المعاملات المالية المعاصرة، بما في ذلك التعاملات في أسواق المال، بما يعزز التكامل بين الضوابط الشرعية والأنظمة الحديثة، كالآتي:

دراسة الخضير (2021): تناولت موضوع الغش التجاري وسبل القضاء عليه في الفقه الإسلامي؛ حيث ركزت على تأصيل مفهوم الغش من منظور فقهي وبيان حكمه الشرعي ووسائل مكافحته. وأبرزت الدراسة كيف أن الغش والتدليس يعدان من كبائر الذنوب، لما يترتب عليهما من أكل أموال الناس بالباطل، وهو ما يجعلها ذات صلة وثيقة بجريمة التلاعب في أسواق المال، باعتبارها صورة من صور الغش المالي المعاصر.

دراسة الهمامي (2025): تناولت الاحتيال المالي في النظام السعودي والفقه الإسلامي، وقدمت معالجة مزدوجة للظاهرة، من خلال استعراض الأبعاد الشرعية لجريمة الاحتيال وبيان الحكم الفقهي لها، إلى جانب تحليل الأطر النظامية التي تبنتها المملكة لمواجهة هذه الجريمة. وتبرز أهمية هذه الدراسة في كونها تدمج بين الفقه والنظام؛ مما يجعلها نموذجًا صالحًا لتفسير التلاعب المالي من زاويتين: شرعية وقانونية.

دراسة العتيبي (2024): وتناولت موضوع الرقابة على الاحتيال المالي في المملكة العربية السعودية؛ حيث سلطت الضوء على دور الرقابة الشرعية والقانونية في مكافحة الجرائم المالية، وأوضحت آليات المتابعة والتدقيق ودور المؤسسات الرقابية. وتكتسب هذه الدراسة أهميتها من كونها تبين أن فعالية الضوابط الشرعية لا تكتمل إلا بوجود نظام رقابي صارم يضمن الامتثال، وهو ما ينطبق على قضايا التلاعب في سوق المال.

دراسة الدوسري (2024): وجاءت حول أحكام المعاملات المالية التجارية في الفقه والقانون لتؤكد على ضرورة الربط بين القواعد الفقهية المتعلقة بتحريم الغرر والخداع والربا وأكل أموال الناس بالباطل، وبين القوانين الحديثة التي تنظم المعاملات المالية. وأظهرت الدراسة أن الضوابط الفقهية تمثل أساسًا متينًا لحماية المتعاملين، خاصة في الأسواق المالية التي تتعرض لممارسات التلاعب والتدليس.

دراسة صالح (2025): وناقشت آليات حماية المستهلك من الغش التجاري في النظام السعودي، مبرزة الجوانب الشرعية والقانونية التي وضعتها المملكة للحد من الغش وحماية المستهلكين. ورغم أن الدراسة ركزت على مجال الغش التجاري التقليدي، إلا أن نتائجها قابلة للتطبيق على مجال أسواق المال؛ حيث يشترك الغش التجاري والتلاعب المالي في كونهما يهدفان إلى تحقيق مكاسب غير مشروعة على حساب الآخرين.

التعليق على نتائج الدراسات السابقة:

يتضح من استعراض الدراسات السابقة في المحورين النظامي والشرعي، أن هناك جهودًا بحثية متزايدة في مجال مكافحة جرائم أسواق المال والتلاعب فيها، سواء من زاوية التشريعات والأنظمة أو من زاوية القواعد الفقهية والضوابط الشرعية. فقد أظهرت الدراسات النظامية مثل دراسات (البدالي، 2024؛ العتيبي، 2024؛ Hashed & Ghaleb 2023)، أن الإطار القانوني السعودي يشهد تطورًا ملحوظًا في مجال مكافحة التلاعب المالي، إلا أنه لا يزال يواجه تحديات ترتبط بضعف التطبيق العملي، والحاجة إلى تعزيز آليات الرقابة واستقلالية الأجهزة التنظيمية. كما بينت بعض الدراسات المقارنة مثل (العتيبي، 2025؛ العبد، 2018) أن النظام السعودي استفاد من التجارب الدولية، غير أن مستوى الصرامة والشمولية في التشريعات الغربية ما يزال يتفوق؛ مما يعكس الحاجة إلى مزيد من التطوير في البيئة النظامية المحلية.

أما على الصعيد الشرعي والفقه، فركزت دراسات (الحضيري، 2021؛ الهمامي، 2025؛ العتيبي، 2024؛ الدوسري، 2024؛ صالح، 2025) على بيان حرمة الغش والتدليس والاحتيال المالي من منظور الشريعة الإسلامية، مؤكدة أن هذه الممارسات تندرج تحت أكل أموال الناس بالباطل والغرر المحرم. وأوضحت أن التكامل بين الضوابط الشرعية والأنظمة القانونية الحديثة يمثل ركيزة أساسية لتعزيز النزاهة المالية وحماية المتعاملين في الأسواق. غير أن هذه الدراسات، رغم أهميتها، ظلت في معظمها؛ إما عامة في تناولها لموضوع الغش والاحتيال المالي، أو مركزة على المعاملات التجارية بوجه عام، دون التعمق الكافي في جريمة التلاعب بأسواق المال بوصفها جريمة مستقلة لها خصوصيتها النظامية والشرعية.

وانطلاقاً من هذه النتائج، تبرز المكانة البحثية للدراسة الحالية بوصفها محاولة لسد الفجوة بين ما طرحته الدراسات السابقة من أطر نظرية عامة حول الغش والاحتيال، وما يتطلبه الواقع العملي من تحليل معمق لجريمة التلاعب في سوق المال السعودي (تداول) تحديداً. فالدراسة لا تكتفي باستعراض الجانب النظامي أو الفقهي بشكل منفصل، بل تسعى إلى بناء رؤية تكاملية تجمع بين الضوابط الشرعية والقواعد النظامية الحديثة، بما يعزز من حماية المستثمرين ويضمن التوافق مع مقاصد الشريعة الإسلامية. كما أن هذه الدراسة تأتي في توقيت مهم يتزامن مع التطوير التشريعي والرقابي الذي تشهده المملكة في إطار رؤية السعودية 2030؛ مما يمنحها قيمة علمية وتطبيقية مضاعفة، ويجعلها إضافة نوعية إلى حقل الدراسات الفقهية والقانونية ذات الصلة بالأسواق المالية.

ثامناً: خطة البحث:

التمهيد: ماهية جريمة التلاعب وأهميتها في أسواق المال

المطلب الأول: مفهوم جريمة التلاعب في سوق المال وأشكالها وصورها.

المطلب الثاني: أهمية مكافحة التلاعب في حماية الأسواق المالية والمستثمرين محلياً ودولياً.

المبحث الأول: الأسس الشرعية والنظامية لجريمة التلاعب في سوق المال

المطلب الأول: التأصيل الفقهي لجريمة التلاعب وأحكام الغرر والغش والتدليس وأكل أموال الناس بالباطل.

المطلب الثاني: الأطر النظامية والتنظيمية في المملكة العربية السعودية لمكافحة التلاعب في سوق المال (نظام السوق المالية، لوائح هيئة السوق المالية، العقوبات النظامية).

المبحث الثاني: صور المسؤولية الناشئة عن جريمة التلاعب في سوق المال

المطلب الأول: مسؤولية الوسطاء والشركات والأطراف ذات العلاقة وفق النظام والفقهاء.

المطلب الثاني: المسؤولية الجنائية والمدنية والإدارية المترتبة على جريمة التلاعب.

المبحث الثالث: آليات مكافحة جريمة التلاعب في سوق المال

المطلب الأول: دور الرقابة النظامية والجهات التنظيمية (هيئة السوق المالية، لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية).

المطلب الثاني: التحديات والفرص المستقبلية لمكافحة جريمة التلاعب ودورها في تعزيز الشفافية المالية وتحقيق مستهدفات رؤية السعودية 2030. وأخيراً خاتمة بأهم النتائج والتوصيات والمقترحات البحثية، ثم قائمة بالمراجع.

التمهيد: ماهية جريمة التلاعب وأهميتها في أسواق المال

المطلب الأول: مفهوم جريمة التلاعب في سوق المال وأشكالها وصورها

تعد جريمة التلاعب في سوق المال من أخطر الجرائم الاقتصادية المعاصرة لما تمثله من تهديد مباشر لعدالة الأسواق وثقة المستثمرين،

وهي تُعرّف بأنها كل سلوك عمدي يقوم به شخص طبيعي أو اعتباري باتباع ممارسات أو استخدام وسائل غير مشروعة بهدف التأثير غير المشروع أو المصطنع في أسعار الأوراق المالية أو في حجم العرض والطلب داخل السوق، صعودًا أو هبوطًا، بما يخالف قيمتها الحقيقية الناتجة عن آليات العرض والطلب في الظروف الطبيعية بقصد تحقيق مكاسب مادية أو معنوية غير مشروعة على حساب الآخرين؛ حيث إن المضاربة تُعد تلاعبًا عندما تُستخدم كأداة للسيطرة على الأسعار وتوجيهها بعيدًا عن مسارها الاقتصادي الطبيعي (Albadaly, 2024).

وفي السياق ذاته، نصت الفقرة الأولى من المادة (49) من نظام السوق المالية السعودي (هيئة الخبراء بمجلس الوزراء، 2003) على أن مرتكب الغش هو "كل من يقوم عمدًا بأي عمل أو تصرف يؤدي إلى خلق انطباع كاذب أو مضلل بشأن السوق أو أسعار أو قيمة أي ورقة مالية، أو يهدف إلى خلق ذلك الانطباع أو يدفع الغير إلى شراء أو بيع أو الاكتتاب في تلك الورقة المالية أو الامتناع عن ذلك، أو إلى حثهم على ممارسة أي حقوق أو الامتناع عن ممارستها المقررة بموجب تلك الورقة المالية".

ويكمن جوهر الخطورة في أن هذا الفعل يُحدث تشويهاً لآلية السعر الطبيعي التي يُفترض أن تنشأ من تفاعل قوى العرض والطلب الحقيقية، فيؤدي إلى خلق "سوق زائفة" تعكس أسعارًا مضللة لا تعبر عن القيمة الاقتصادية الفعلية للأصول المتداولة، ومن هذا المنطلق، فإن التلاعب لا يضر فقط بالمستثمرين المتعاملين مباشرة، بل ينعكس أثره أيضًا على كفاءة السوق واستقرار النظام المالي ككل. ويظهر التحليل السلوكي للتلاعب أن هذه الجريمة تمر عادةً بمرحلتين مترابطتين. المرحلة الأولى تُعرف بالـ "نقطة التحفيز" (nexus)، وهي اللحظة التي يقوم فيها المتلاعب باتخاذ إجراء أولي لتغيير اتجاه السعر — مثل إدخال أوامر شراء أو بيع مصطنعة أو نشر معلومة مضللة — لتوليد استجابة في السوق. أما المرحلة الثانية فهي مرحلة الاستغلال؛ حيث يقوم المتلاعب بالاستفادة من الحركة التي أحدثها لتحقيق ربح مالي أو إلحاق ضرر بجهة أخرى وتُظهر هذه البنية أن جريمة التلاعب لا تقوم على المصادفة أو الخطأ، بل على نية مبيتة وتخطيط مسبق يستغل الثغرات السلوكية والتقنية في السوق لتحقيق أهداف غير مشروعة (Li, & J., 2017).

أما من حيث أنواع التلاعب، فقد صنّف الباحثون السلوك التلاعبي إلى عدة فئات رئيسية: أولها التلاعب القائم على التداول (Trade-based manipulation)، وهو الأكثر شيوعًا، ويعتمد على تنفيذ صفقات حقيقية من حيث الشكل ولكنها غير نزيهة في الهدف، مثل إجراء عمليات بيع وشراء متكررة لذات الورقة المالية لإيهام السوق بوجود طلب مرتفع. وثانيها التلاعب القائم على المعلومات (Information-based manipulation)، والذي يتجسد في نشر بيانات أو شائعات مغلوطة تؤثر في قرارات المستثمرين. وثالثها التلاعب العابر للأسواق أو العقود (Cross-market manipulation)، والذي يتم عبر التأثير في سوق مشتقة — كعقود الخيارات أو العقود الآجلة — بغرض التأثير في الأسعار في السوق الفعلية للأوراق المالية ويكشف هذا التنوع في الأنماط عن مرونة سلوك التلاعب وقدرته على التكيف مع مختلف النظم السوقية؛ مما يجعل مكافحته أكثر تعقيدًا (Gurrola-Pérez, & Lin, L, 2024).

يُعدّ التلاعب القائم على القوة السوقية (Market power manipulation) أحد أبرز أشكال التلاعب في الأسواق، ويظهر بوضوح في أسواق السلع الأساسية من خلال ممارسات مثل الاحتكار المؤقت للسوق أو الضغط السعري (corners and squeezes)؛ حيث أشار بيرون (Pirrongo, 2017) إلى أنه يمثل الشكل الأهم والأكثر تأثيرًا في هذه الأسواق، ما يجعله فئة مستقلة بحد ذاته.

ومن صور التلاعب العملية ما يُعرف بـ التداول الوهمي (Wash Trading)، وهو قيام المتلاعب بإجراء عمليات بيع وشراء لنفس الورقة المالية أو بالتنسيق مع أطراف ذات علاقة، دون أن يترتب عليها انتقال فعلي للملكية، وذلك لإظهار نشاط

مصطنع يجذب المتعاملين الآخرين. وهناك أيضًا عمليات نشر المعلومات المضللة، التي قد تتم عبر وسائل الإعلام أو المنتديات الإلكترونية أو حتى عبر تقارير مالية مزيفة، تُوهم المستثمرين بوجود فرص ربحية أو مخاطر وشيكة. كذلك برزت في الأسواق الحديثة ممارسات التكديس (Layering) والتحايل بالأوامر (Spoofing)؛ حيث تُدرج أوامر ضخمة في السوق، ثم تُلغى سريعًا قبل التنفيذ لتوليد انطباع خاطئ عن حركة السعر؛ مما يؤثر في قرارات المتداولين الآخرين؛ حيث إن هذه الأنواع تُنفَّذ من خلال آليات مختلفة مثل التلاعب القائم على التداول أو المعلومات أو الأفعال أو التقديم أو الأوامر، ويبرز ضمنها التلاعب القائم على الأوامر (Order-based manipulation) بوصفه استراتيجية تهدف إلى تحريك السوق عبر إدخال أوامر تداول غير حقيقية لا يُراد تنفيذها فعليًا، وإنما تُستخدم لإرسال إشارات مضللة حول مستويات العرض والطلب لإرباك المتعاملين وتوجيه الأسعار بشكل مصطنع (Putniņš, 2020).

ومع التطور التقني للأسواق، لم تعد صور التلاعب مقتصرة على الأفعال الفردية أو اليدوية، بل أصبحت جزءًا من الأنظمة الآلية المعقدة التي تستخدم الذكاء الاصطناعي والتعلم الآلي لتحليل ردود أفعال السوق وتنفيذ أوامر مصطنعة بسرعة هائلة تفوق قدرة المراقبين البشريين على اكتشافها. وأشار عدد من الدراسات إلى أن استخدام الخوارزميات في التلاعب يُضفي عليه طابعًا "غير مرئي"؛ مما يجعل تتبعه يتطلب أنظمة تحليل بيانات ضخمة وتعاونًا دوليًا في المراقبة (Gurrola-Pérez & Lin, 2024). رغم أن المادة (49/ج) من نظام السوق المالية السعودي السعودي (هيئة الخبراء بمجلس الوزراء، 2003) وضعت إطارًا قانونيًا مئيّنًا لتجريم الممارسات الاحتيالية والتلاعب في الأسعار، فإنها تركز بالدرجة الأولى على الأفعال التقليدية للتلاعب القائم على التداول (Trade-based manipulation)، مثل تنفيذ صفقات وهمية لا تتضمن نقلًا فعليًا للملكية أو إدخال أوامر بيع وشراء متقابلة لخلق انطباع زائف بنشاط السوق. ومع ذلك، تكشف الدراسات الحديثة عن أنماط متطورة للتلاعب لم تُغطَّها المادة بشكل صريح، ويمكن تلخيص أهم النقاط التي أغفلها التشريع السعودي فيما يأتي:

التلاعب القائم على الأوامر (Order-based manipulation): لم تُشر المادة إلى الممارسات الحديثة مثل التحايل بالأوامر (Spoofing) أو التكديس (Layering)، التي تعتمد على إدخال أوامر تداول ضخمة تُلغى قبل التنفيذ لإيهام السوق بوجود ضغط سعري وهمي. هذه الأنواع أصبحت من أكثر أشكال التلاعب شيوعًا في ظل التداول الآلي عالي السرعة (High-Frequency Trading).

التلاعب القائم على المعلومات (Information-based manipulation): ركّز النظام على الممارسات السلوكية في التداول، لكنه لم يتناول صراحة نشر المعلومات أو الشائعات المضللة عبر الوسائل الإعلامية أو المنصات الرقمية أو تقارير الشركات المزيفة، وهي ممارسات تؤثر في قرارات المستثمرين وتُحدث اضطرابًا في السوق دون أي تداول فعلي.

التلاعب القائم على القوة السوقية (Market power manipulation): لم تتطرق المادة إلى حالات الاحتكار المؤقت للسوق أو الضغط السعري (corners and squeezes) التي تُستخدم للتأثير في أسعار السلع أو الأوراق المالية عبر التحكم في العرض المتاح، رغم أن هذا النمط يُعد من أخطر أشكال التلاعب في الأسواق الدولية، خصوصًا في أسواق السلع والعقود المستقبلية. التلاعب العابر للأسواق أو العقود (Cross-market manipulation): يغيب في التشريع ذكر الممارسات التي تتم عبر أسواق مترابطة (مثل التأثير في سوق المشتقات المالية بغرض تحريك الأسعار في السوق الفعلية)، وهي من صور التلاعب الحديثة التي برزت مع العولمة وتكامل الأسواق المالية.

التلاعب القائم على الأنظمة الآلية والخوارزميات (Algorithmic and AI-based manipulation): لم يتناول النظام الجانب التقني من التلاعب الذي يتم عبر الخوارزميات أو الذكاء الاصطناعي؛ حيث تُستخدم برامج التداول الآلي لتنفيذ

عمليات مصطنعة بسرعة فائقة وبأساليب يصعب اكتشافها بالطرق التقليدية، كما أشار إليه (Gurrola-Pérez & Lin, 2024).

ضعف الإشارة إلى الجانب النفسي والإشاري للسوق (Market signaling manipulation) لا توجد في المادة معالجة واضحة لمسألة إرسال الإشارات المضللة للمستثمرين عبر تحركات متعمدة في الأسعار أو الكميات لجذب انتباه المتداولين الآخرين نحو اتجاه سعري معين دون أساس واقعي.

بينما تُعطي المادة (49) بفعالية أشكال التلاعب التقليدية القائمة على التداول، فإن الدراسات الحديثة كشفت عن أنماط جديدة أكثر تعقيداً، أبرزها تلك المعتمدة على الأوامر الإلكترونية والمعلومات الكاذبة والتقنيات الذكية، لذا، يُوصى بتحديث الإطار التشريعي السعودي ليشمل هذه الممارسات المستحدثة، بما يضمن سلامة السوق وعدالة التداول في بيئة مالية رقمية متسارعة التطور.

المطلب الثاني: أهمية مكافحة التلاعب في حماية الأسواق المالية والمستثمرين محلياً ودولياً

تُعد مكافحة التلاعب في الأسواق المالية من الركائز الجوهرية لضمان سلامة البيئة الاستثمارية واستقرار النظام المالي. فالتلاعب يؤدي إلى تشويه آلية العرض والطلب ويحول دون تحديد الأسعار وفق أسس اقتصادية سليمة. من هنا، فإن جهود الهيئات الرقابية لمكافحة هذا السلوك تُشكل عنصراً أساسياً في تحقيق النزاهة والشفافية في السوق، وهو ما أكدته المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (IOSCO, 2000) التي شددت على أن مكافحة التلاعب تحفظ ثقة الجمهور وتمنع إساءة استخدام المعلومات أو الأسعار. كما أن الأسواق التي تطبق نظم رقابية صارمة تظهر استقراراً أعلى وأقل عرضة للتقلبات الناتجة عن الشائعات أو التصرفات غير المشروعة، وتتجلى أهمية مكافحة التلاعب في تعزيز كفاءة السوق، وهي قدرة السوق على عكس المعلومات الحقيقية في أسعار الأوراق المالية بشكل فوري ودقيق. فكلما تراجعت ممارسات التلاعب، زادت درجة الكفاءة المعلوماتية؛ مما يؤدي إلى توزيع الموارد المالية بشكل أكثر عدالة وفعالية؛ إذ يُعتبر التلاعب سبباً رئيسياً في جعل الأسعار لا تعبر عن القيمة الفعلية للأصل، وبالتالي فإن مكافحة المنظمة لهذا السلوك تعزز استدامة النمو الاقتصادي من خلال تمكين المستثمرين من اتخاذ قرارات مبنية على معلومات صحيحة (Fama, 2021).

ومن ناحية أخرى، تُعد حماية المستثمرين من أبرز الأهداف التي تسعى إليها مكافحة التلاعب. فالمستثمرون الأفراد غالباً ما يكونون الحلقة الأضعف في السوق؛ حيث لا يمتلكون الأدوات التحليلية أو المعلومات الدقيقة لاكتشاف الممارسات غير القانونية. وأظهرت دراسات عديدة أن عمليات التلاعب تترك آثاراً سلبية مباشرة على المستثمرين الصغار؛ إذ تؤدي إلى خسائر مالية كبيرة نتيجة قرارات استثمارية مبنية على بيانات وأسعار مشوهة، ولذلك، فإن الرقابة الصارمة وإجراءات الإفصاح الشفافة تعد أدوات حيوية لضمان حماية هذه الفئة (Aggarwal, & Wu, 2006)؛ حيث تُلزم التشريعات المنظمة لتداول الأوراق المالية المستثمرين بأن تتم جميع عمليات البيع والشراء من خلال الوسطاء الماليين المحايين والمسجلين في السوق، نظراً لاحتكار هؤلاء الوسطاء لعمليات التداول. وبناءً على ذلك، جاءت هذه التشريعات بأحكام خاصة تهدف إلى حماية مصالح العميل المستثمر الذي يُعد الطرف الأضعف في العلاقة التعاقدية، نظراً لافتقاره غالباً إلى الخبرة والدراية الكافية في مجال التعامل بالأوراق المالية. ومن هذا المنطلق، فُرِضت على الوسطاء مجموعة من الالتزامات القانونية التي تضمن توفير الحماية الكافية للمستثمرين وحسن حقوقهم داخل السوق. وتشكل هذه الحماية القانونية، في جوهرها، ضمانات خاصة لتداول الأوراق المالية؛ إذ تسعى إلى تحقيق هدفين أساسيين هما: حماية واستقرار سوق الأوراق المالية وتشجيع النشاط التجاري فيه من جهة، وحماية حقوق ومصالح العملاء المستثمرين وتعزيز ثقتهم في السوق من جهة أخرى (فهيم، 2016).

وارتباطاً بما سبق، يعد الدور المؤسسي مهماً في أي دولة لمكافحة التلاعب؛ مما يترتب عليه تعزيز الثقة في البنية القانونية والرقابية

للأسواق؛ إذ يرى المستثمرون أن وجود آليات فعالة لمكافحة التلاعب يعكس التزام الدولة بتطبيق العدالة الاقتصادية، وأن الأسواق التي تطبق أنظمة رقابية متقدمة تشهد معدلات نمو أعلى في حجم التداولات والاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك لأن ثقة المستثمرين تُترجم مباشرة إلى زيادة في السيولة والأنشطة الاقتصادية، فحين يشعر المستثمرون بأن الأسعار غير نزيهة أو أن البعض يمتلك ميزة غير مشروعة، فإن ذلك يؤدي إلى انسحابهم من السوق وتراجع مستويات المشاركة، وهو ما يضر بكفاءة توزيع رأس المال الوطني (Allen, & Gale, 2007)؛ ولهذا فإن مكافحة التلاعب ليست فقط قضية قانونية، بل هي ركيزة لحماية الاقتصاد الكلي من فقدان الثقة المؤسسية.

يمكن أن يؤدي التلاعب في الأسواق المالية إلى إحداث تأثيرات واسعة النطاق وضارة على سوق الأوراق المالية، فعندما تصبح قوى السوق خاضعة لجهات متلاعبة بدلاً من أن تُحدد الآليات الطبيعية للعرض والطلب، يفقد السوق قدرته على التنبؤ، وهو ما يُشكل مخاطر متزايدة للمستثمرين الذين يدركون تدريجياً هشاشة البيئة الاستثمارية التي يتحركون فيها، كما أن وجود الدوافع الأنانية مقترناً بغياب الشفافية التامة يؤدي إلى تداعيات خطيرة على سمعة السوق؛ إذ تبدأ مصداقية السوق في التآكل عندما يشك المستثمرون الحقيقيون في أمن استثماراتهم وعدالة بيئة التداول، إلى جانب ذلك، فإن التلاعب بالسوق وما يرافقه من تحكم مصطنع في المنافسة الطبيعية يؤدي إلى تشويه ديناميكيات المنافسة؛ مما يمنح بعض الأطراف أفضلية أو حرماناً غير عادلين، وهو ما يلحق ضرراً كبيراً بالمشاركين النزيهين داخل بيئة السوق المالية (Aljloud, 2020).

وفي هذا السياق، تتضمن المادة الرابعة والخمسون من نظام سوق المالية في المملكة العربية السعودية بُعْداً مؤسسياً واضحاً؛ إذ تمنح مجلس هيئة السوق المالية سلطة التدخل عند تجاوز نسبة 50% من ملكية الأسهم المتمتعة بحق التصويت، بحيث يُلزم المالك الجديد بتقديم عرض لشراء الأسهم المتبقية وفقاً لضوابط محددة، وهذه المادة تُترجم حرص النظام على حماية صغار المساهمين ومنع التركيز السعري، وهي إحدى الركائز الجوهرية في تعزيز عدالة السوق وحمايته من التلاعب المؤسسي (هيئة الخبراء بمجلس الوزراء، 2003).

المبحث الأول: الأسس الشرعية والنظامية لجريمة التلاعب في سوق المال:

المطلب الأول: التأصيل الفقهي لجريمة التلاعب وأحكام الغرر والغش والتدليس وأكل أموال الناس بالباطل

يعتبر التأصيل الفقهي لجريمة التلاعب في سوق المال مدخلاً أساسياً لفهم طبيعتها الأخلاقية والشرعية؛ إذ تؤسس المصادر الفقهية (الكتاب والسنة وإجماع الفقهاء) لمبادئ عامة تحرم الغش والخداع وأكل أموال الناس بالباطل، ويُعدّ التلاعب في السوق من المفاهيم التي تحمل في اللغة العربية معنى خاصاً يرتبط بالقصد السيئ والسلوك المنحرف داخل الأسواق المالية، فالتلاعب في سوق الأسهم لا يُعتبر مجرد عبث أو مزاح، بل هو جريمة مقصودة ومخطط لها مسبقاً تهدف إلى تضليل الآخرين وتحقيق مكاسب غير مشروعة على حسابهم، وهو ما يُعدّ مخالفاً لأحكام الشريعة الإسلامية التي تقوم على مبادئ العدل والشفافية في المعاملات.

وفي إطار التمويل الإسلامي، توجد مجموعة من المفاهيم الشرعية التي تتقاطع مع فكرة التلاعب في السوق، ومن أبرزها مفهوم التغرير الذي يعني تعريض الآخرين للخطر أو الخداع بوسائل مضللة. ويشمل التغرير تقديم أوصاف مبالغ فيها أو غير صحيحة عن السلعة، بحيث تُعرض على المشتري كأنها ذات قيمة أعلى مما هي عليه في الواقع؛ مما يؤدي إلى تضليل الطرف الآخر وإقناعه بالشراء بناءً على معلومات زائفة. كما يشمل التغرير تشجيع الآخرين على القيام بأفعال معينة عن طريق الخداع والإغراء الكاذب. ومن الأمثلة الفقهية الواضحة على ذلك أن يقوم البائع بعدم حلب الأبقار لفترة طويلة قبل بيعها، حتى يظهر للمشتري أنها كثيرة الحليب، وهو نوع من الغش والخداع في البيع الذي حرّمته الشريعة (ابن منظور، 1997؛ الرازي، 1986).

ويُفرّق الفقه الإسلامي بين مفهومي التغرير والغرر (الخطر)، فالتغرير ينطوي على قصدٍ بالتضليل، بينما الغرر يشير إلى التعامل

في أمور ذات نتائج مجهولة أو غير مضمونة (حمادة، 2008). وعرف الفقهاء الغرر بأنه "ما كانت عاقبته مجهولة"، مثل بيع الطير في الهواء أو السمك في الماء؛ حيث لا يُعرف إن كان سيتمكن البائع من تسليم المبيع أم لا. كما يُعرف الغرر بأنه ما كان مجهولاً بين احتمالين، وأفضلهما هو الأعدل والأكثر يقيناً في نتائجه (الزرقاء، 1998).

أما من حيث العلاقة بين الغرر والجهالة، فقد ميّز الإمام القراني (2011) بينهما بقوله إن الغرر يتعلق بما يُجهل حصوله من عدمه، كبيع الشيء قبل امتلاكه، بينما الجهالة تتعلق بالمعلوم حصوله ولكن المجهول صفته، كأن يبيع شخص ما في كيسه دون أن يعرف ما بداخله. ويُفهم من هذا التمييز أن كلا المفهومين يؤدي إلى الجهالة في المعاملة، وهي ما نهي الإسلام عنها صراحة لأنها تُقضي إلى الظلم، والغبن، والنزاع بين الأطراف.

ومن هذا المنطلق، يُعد كل تلاعب أو تغيير في السوق من الأنشطة المحرمة شرعاً لما يسببه من إفساد للمعاملات المالية وتقويض لمبادئ العدالة الاقتصادية التي يقوم عليها النظام الإسلامي (الماوردي، 1994)؛ حيث يرى بعض الفقهاء أن وجود جهالة في عناصر العقد أو في معلوماته يجعل التعامل معيماً شرعاً، وبالتالي أي ممارسة سوقية تُبنى على معلومات مشوبة بالجهالة أو الخداع قد تُعد محرمة، هذا الأمر يدعو إلى توحيد معايير شرعية واضحة لتقييم أدوات السوق الحديثة (Aljloud, 2020).

من زاوية فقهية مفاهيمية، يُقارب الفقه الإسلامي التلاعب عبر مفهومات الغرر والخبث والخداع: فالـ"غرر" بمعناه الفقهي يُمثل الجهل والجهالة التي قد تُعرض طرفاً لضرر محتمل، والتلاعب المالي كثيراً ما يستغل غرور المستثمرين أو جهلهم بمعلومات حاسمة، لذا يعتبره الفقهاء من صور الإضرار المشمول بمنع الغرر والتدليس. هذا التأصيل يُعطي مسعىً عملياً لاحتساب الأركان الشرعية للجريمة بجانب أركانها القانونية (Hashed, & Ghaleb, 2023). إضافةً إلى ذلك، يبرز اعتقاد فقهي مفاده أن الردع الشرعي لا يقتصر على النصوص الإنشائية بل يمتد إلى الترميم والتعويض؛ إذ إن المقاصد الشرعية تُلزم معاقبة المتلاعب وتعويض المتضرر كجزء من إقامة العدل وإزالة الحيف، وبالتالي فإن المقاربة الفقهية تدعم وجود عقوبات تعويضية إضافة إلى العقوبات التأديبية والقضائية (Ibrahim, Che Man, & Noor, 2014).

كما تناول الفقه الإسلامي مفهوم الغش (Fraud) بوصفه أحد أشكال التلاعب التجاري المحرم، وقد وضح ابن قدامة أن من أخفى عيباً في السلعة بقصد إخفائه عن المشتري، أو غطاه ليُوهم المشتري بعدم وجوده، فقد ارتكب غشاً يعدّ ظلماً وإضراراً بالمشتري (المقدسي، 1997). ويُظهر هذا التعريف أن الغش لا يقتصر على الكذب الصريح، بل يشمل كل فعل أو امتناع يؤدي إلى تضليل الطرف الآخر في المعاملة. كما ورد أن الغش يمكن أن يقع بطريقتين رئيسيتين: الأولى من خلال إخفاء العيب الحقيقي في السلعة، والثانية عبر تجميلها أو تحسين مظهرها بهدف رفع ثمنها دون مبرر واقعي. ومن خلال هذه المفاهيم، يمكن القول إن الغش في الفقه الإسلامي يُعدّ صورة من صور التلاعب في السوق، لأنه يقوم على خداع الطرف الآخر واستغلال جهله لتحقيق مكسب غير مشروع، وهو بذلك يتعارض مع مبادئ العدالة والشفافية التي يقوم عليها التعامل الاقتصادي في الإسلام (البعلي، 1988). وبالمثل، يُعرف الاحتيال أو المكر (Trickery) بأنه استخدام وسائل غير مشروعة لتحقيق غاية معينة بطريقة لا يكتشفها الآخرون إلا بقدرٍ من الذكاء والبصيرة. وهذه الممارسات موجودة في عمليات التلاعب بالسوق من خلال إظهار أمورٍ على خلاف حقيقتها بغرض الوصول إلى هدفٍ محدد، فالمحتال يستخدم الخداع والتغريب معاً لإقناع شخصٍ بشراء سلعة؛ مما يؤدي إلى تحقيق البائع ربحاً على حساب المشتري، ولا يقتصر الاحتيال على هذا المعنى فحسب، بل قد يتضمن الخطر الناتج عن الإعلان المضلل، ومن ثم يمكن اعتبار الاحتيال شكلاً متخصصاً من أشكال التلاعب، فالمتلاعب في السوق هو من يحقّر المتعاملين الآخرين ويوهمهم بإمكانية تحقيق الأرباح، في حين أنهم في الواقع سيخسرون (ابن القيم، 2008؛ المقدسي، 1997؛ العكبري، 1996)، فإن المتلاعب لا يعتمد في قراراته على معلومات حقيقية ولا على الحظ، بل يصنع الظروف بنفسه من خلال خلق انطباع زائف لتحفيز الآخرين

على اتخاذ قرارات مالية خاطئة. ثم ينقض على السوق بالشراء أو البيع في اللحظة المناسبة لتحقيق ربحاً لنفسه دون أي اعتبار لخسائر الآخرين، بل يدفعهم إلى خسائر أكبر لزيادة مكاسبه (السليمان، 2005؛ دسوقي، 2011؛ Aljloud, 2019). تشير الدراسات الفقهية المقارنة إلى أن الربط بين الأحكام الشرعية والقوانين الإجرائية يساعد في سد ثغرات تطبيقية؛ فالماديات الشرعية (التحريم) يجب أن تقتنر بآليات إثبات وإجراءات نظامية فعالة حتى لا تظل مجرد قاعدة نظرية بلا أثر عملي في مواجهة التلاعب. إذاً، لا بد من نهج تكاملي يربط الأحكام الفقهية بضوابط الإثبات الرقابية (Aljloud, 2019).

المطلب الثاني: الأطر النظامية والتنظيمية في المملكة العربية السعودية لمكافحة التلاعب في سوق المال (نظام السوق المالية، لوائح هيئة السوق المالية، العقوبات النظامية)

تمثل القوانين واللوائح السعودية الإطار الأول لمواجهة التلاعب؛ فقد أرسى قانون الأسواق الرأسمالية السعودي وما تبعه من اللوائح والتعليمات سلطات وصلاحيات هيئة السوق المالية (CMA) تتضمن تعريفات وأحكاماً واضحة تتعلق بسلوكيات التلاعب والإفصاح ومنع الاستغلال غير المشروع للمعلومات، ما يوفر أساساً قانونياً لاتهام ومعاقبة المتلاعبين (Capital Market Authority (CMA), n.d).

تبرز المادة الخمسون لهيئة سوق المال، التركيز على مكافحة تداول المعلومات الداخلية (Insider Trading)؛ حيث يُحظر على أي شخص مطلع بحكم موقعه العائلي أو الوظيفي أو التعاقد أن يستخدم معلومات غير معلنة لتحقيق مكاسب شخصية أو لتوجيه تداولات الآخرين، هذا النص يرسخ مبدأ تكافؤ الفرص بين المستثمرين ويمنع استغلال المعرفة الخاصة؛ مما يعزز الشفافية ويحد من أحد أخطر صور التلاعب السعري في الأسواق المالية (هيئة الخبراء بمجلس الوزراء، 2003، المادة 50).

تفرد لوائح هيئة السوق المالية السعودية بتفصيل صور التلاعب؛ إذ حددت قواعد سلوك السوق، سلوكيات مثل نشر المعلومات غير الحقيقية أو تداولاً يهدف إلى خلق انطباع زائف عن النشاط، وتم اعتماد بعض الإجراءات الرقابية والإلزامية؛ مما يعزز قدرة الهيئة على التصدي للتلاعب بأدوات نظامية متطورة؛ حيث إن المادة الحادية والخمسون تتناول تنظيم قواعد الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بطلبات التوكيل والعلاقات المرتبطة بالأوراق المالية المدرجة، وهو ما يضمن وضوح العمليات الإدارية والمالية أمام المستثمرين، ويُعد الإفصاح أحد الأعمدة الرئيسة في الحوكمة المؤسسية؛ إذ يقلل من الشائعات والمعلومات المضللة التي تُستخدم عادة في عمليات التلاعب السعري (هيئة الخبراء بمجلس الوزراء، 2003).

وتأتي المادتان الثانية والخمسون والثالثة والخمسون لتكمّلان هذا الإطار من خلال تنظيم عمليات الشراء والعرض المقيد للأسهم، وهي العمليات التي قد تؤدي إلى سيطرة غير شفافة على الشركات المدرجة، فالمنظم السعودي يشترط الإفصاح المسبق وتحديد النسب المسموح بها (10% فأكثر) ويمنح هيئة السوق المالية صلاحيات واسعة في تعديل النسب، وفرض الشروط، وتحديد شكل الإعلان ومضمونه، بما يحقق مبدأ الرقابة الوقائية ضد الممارسات الاحتكارية أو التلاعب عبر السيطرة الخفية على الأسهم (هيئة الخبراء بمجلس الوزراء، 2003).

في السنوات الأخيرة، شهدت المملكة تحديثات تنظيمية بهدف مواكبة التعقيد الفني للأسواق؛ فقد أصدرت الهيئة تحديثات تنفيذية لمجموعة تنظيمية شملت قواعد مؤسسات السوق، وتعليمات الإفصاح، وآليات الرقابة على التداولات الإلكترونية، ما يعكس إدراكاً مؤسسياً متزايداً لحاجة النظام إلى أدوات كشف وتحليل متقدمة، وتمثلت هذه التحديثات وتطورها كما يلي (Al Nasser, 2023):

كانت المملكة العربية السعودية ثاني دولة خليجية تعتمد مبدأ حوكمة الشركات للشركات المساهمة العامة، وقد شهدت المملكة منذ ذلك الحين سلسلة من الإصلاحات الجوهرية في مدونة الحوكمة. وتحمل هيئة السوق المالية السعودية (CMA) مسؤولية

وضع وتنفيذ لائحة حوكمة الشركات (CGC)، التي تتماشى مع مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية وتمثل إحدى مهام الهيئة في تطبيق أفضل الممارسات الدولية في مجال الحوكمة على الشركات المدرجة في سوق تداول وعلى المستثمرين فيها، وذلك بهدف رفع مستوى الحماية لجميع المستثمرين، ولا سيما صغار المساهمين، من خلال تقديم المشورة القانونية التي تُمكنهم من ممارسة

حقوقهم ومواجهة أي ممارسات غير عادلة من قبل كبار المساهمين (Al-Janadi, Rahman, & Alazzani, 2016).

سعت هيئة السوق المالية إلى تحقيق أهداف واستراتيجيات تنظيم السوق المالية السعودية بما يتماشى مع رؤية المملكة 2030.

ففي عام 2006، أصدرت الهيئة لائحة طوعية لحوكمة الشركات بهدف المساهمة في تطوير النظام التشريعي الوطني الذي تعمل في إطاره الشركات، ودفع عجلة النمو الاقتصادي الوطني وزيادة الناتج المحلي الإجمالي.

ثم قامت الهيئة في عام 2010 بإدخال تعديلات جوهرية جعلت من بعض أحكام الحوكمة إلزامية على الشركات المدرجة، ومن أبرز هذه التعديلات تغيير تعريف العضو المستقل ليصبح هو "العضو غير التنفيذي في مجلس الإدارة الذي يتمتع باستقلالية تامة في موقعه وقراراته، ولا تنطبق عليه أي من الحالات المؤثرة على الاستقلالية المنصوص عليها في اللوائح".

وفي عام 2016، أُضيفت أحكام تفصيلية تتعلق بتشكيل مجالس إدارات الشركات المدرجة ولجانها، مثل مهامها ومسؤولياتها واجتماعاتها وحقوق أعضائها وواجباتهم، كما شملت اللوائح أحكامًا دقيقة تتعلق بالمراجعين الخارجيين وإجراءات الرقابة الداخلية؛ وذلك لضمان إفصاح الشركات عن المعلومات الضرورية للمساهمين وأصحاب المصالح الآخرين بما يتيح لهم وضع استراتيجيات استثمارية قائمة على الشفافية والإنصاف.

وفي عام 2017، أقرت الهيئة مفهومًا أكثر فعالية للحوكمة يركز على المعاملة العادلة لأصحاب المصالح دون تمييز، وعلى شفافية المعلومات التي تمكن المساهمين من ممارسة حقوقهم القانونية كاملة.

ثم في عام 2018، ألزمت الهيئة أعضاء مجلس الإدارة بالإفصاح عن أي مصالح مباشرة أو غير مباشرة في أعمال الشركة أو عقودها. وفي عام 2019، أوجبت على رئيس مجلس الإدارة إبلاغ الجمعية العامة بأي ممارسات تجارية يقوم بها أعضاء المجلس. وأخيرًا، في عام 2020، طوّرت الهيئة تعريف "الأطراف ذات العلاقة" ليعتمد على أفضل الممارسات الدولية والمعايير المحاسبية العالمية عند تحديد تلك الأطراف.

وبذلك يتضح أن التطور المتدرج للحوكمة في المملكة يعكس تحولاً مؤسسياً نحو الشفافية والمساءلة، ويعزز ثقة المستثمرين المحليين والدوليين في السوق المالية السعودية بوصفها بيئة استثمارية منظمة وملتزمة بأعلى معايير العدالة الاقتصادية والإفصاح.

من الناحية التطبيقية، طور المنظم السعودي آليات إنفاذ وإجراءات نزاعية متخصصة (مثل لجان فض المنازعات وإجراءات التحقيق الإداري والعقوبات المالية)، كما ربطت أنشطة التحقيق الجنائي بالتعاون مع جهات إنفاذ أخرى، ما ساهم في تحصيل أحكام واسترداد مبالغ متحصلة من أنشطة مخالفة، وهو أمر تجسده قضايا إدانة صدرت مؤخرًا (CMA (news), 2025)؛ حيث أكدت الهيئة على أن أي شخص تضرر من مخالفات النصوص المتعلقة بسوق المال له الحق في رفع دعوى تعويض (بشكل فردي أو دعوى جماعية) ضد الأشخاص المدانين أمام لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية (CRSD) عن الأضرار التي لحقت به نتيجة هذه المخالفات، شريطة أن يتقدم أولاً بشكوى لدى الهيئة عبر الرابط المخصص لذلك (تقديم شكوى)، ومن ثم ستقوم الأمانة العامة للجنة منازعات الأوراق المالية (GS-CRSD) بالإعلان للجمهور عبر موقعها الإلكتروني في حال تسجيل أي دعوى جماعية؛ لتمكين باقي المستثمرين المتضررين من التقدم بطلب للانضمام إليها.

على الرغم من هذه التطورات، يتضح وجود تحديات تطبيقية تتعلق بسرعة تطور الوسائل التقنية المستخدمة في التلاعب، وضرورة تطوير قدرات التحليل الرقمي والبيانات الضخمة لدى الجهات الرقابية لملاحقة نشاطات التداول الآلية والخوارزمية، كما ثمة حاجة

لتعزيز قدرات التعاون الدولي عند وجود أبعاد عابرة للحدود، وفي إطار مواجهة التحديات التقنية المتسارعة في سوق الأموال، قامت الهيئة الأوروبية للأوراق المالية والأسواق (ESMA) في 2023 بتطوير هيكلها التنظيمي وعملياتها الإشرافية لتعزيز الابتكار الرقمي والاستدامة. وشمل ذلك إطلاق الاستراتيجية الجديدة للبيانات لدمج الخبرات التقنية واحتياجات تكنولوجيا المعلومات، بالإضافة إلى الاستعداد لتطبيق لائحة المرونة التشغيلية الرقمية (DORA) بالتعاون مع الجهات الأوروبية المختصة. كما عززت ESMA آليات مراقبة المخاطر التقنية، بما في ذلك استخدام لوحات تحكم بيانات وتقييمات مستهدفة، واستثمارها في تحليل البيانات الضخمة لضمان قدرة السوق على الاستجابة للتغيرات التكنولوجية وتوفير إشراف فعال على الكيانات المالية الرقمية، مثل الأصول المشفرة والذكاء الاصطناعي (European Securities and Markets Authority (ESMA), 2023).

والجدير بالذكر أن قوانين التداول الداخلي في السوق السعودي ما زالت تواجه تحديات مرتبطة بالشفافية وتحديد الأشخاص المطلعين (Insiders) وإدارة المعلومات الجوهرية غير العامة حيث من خلال المقارنة مع الأنظمة الأمريكية، يتضح أن تحسين آليات الإفصاح وتعزيز الإجراءات الرقابية والتنفيذية، بما في ذلك تبني عناصر من برنامج المكاشفة عن المخالفات، يمكن أن يعزز نزاهة السوق السعودي، ويزيد ثقة المستثمرين، ويقلل فرص التداول الداخلي غير المشروع (Alotaibi, 2024)، ومن ثم يعد أحد العناصر الفاعلة في الإطار النظامي السعودي هو التركيز على إفصاح الشركات وشفافية الحوكمة المؤسسية؛ إذ أن متطلبات الحوكمة والإفصاح المتقدمة تقلل من المساحات الرمادية التي يستغلها المتلاعبون، كما أن دعم الملكية المؤسسية والهيكلية الإشرافية داخل الشركات يساعد على مراقبة نشاطات المدراء والوسطاء (Al Nasser, 2023).

يتضح مما سبق أن التشريعات السعودية تحاول الجمع بين العقوبات الإدارية والمالية والإجراءات الجنائية؛ فإلى جانب الغرامات والإجراءات التأديبية تتاح مسارات للملاحقة الجنائية في حال توافرت الأدلة على الاحتيال المقصود أو التسبب في خسائر جسيمة للمستثمرين؛ مما يعزز رادعاً قوياً إذا تم تفعيله عملياً، كما أن تقارير الاستدامة والرقابة المؤسسية الفعالة تقللان من ممارسات إدارة الأرباح الحقيقية وتعززان جودة التقارير المالية في السوق السعودي؛ مما يعكس أثر وجود آليات إشرافية واضحة وشفافة على سلوك الشركات والمستثمرين.

ومن جهة أخرى، تؤكد الممارسة الفعلية أمام بعض القضايا في السوق السعودي على الحاجة الملحة لتطوير قواعد واضحة تتحكم بالسلوك التقني المتعلق بالخوارزميات والتداول عالي التردد، فوجود معايير دقيقة لتحديد متى يُعتبر التداول الآلي شكلاً من أشكال التلاعب ومتى يكون نشاطاً مشروعاً، إلى جانب متطلبات شفافية على مستوى الأوامر والتنفيذ، يمثل امتداداً طبيعياً لمبدأ الرقابة والإفصاح الذي ثبت فعاليته في الحد من الممارسات غير المشروعة وتحقيق نزاهة السوق (Hashed, & Ghaleb, 2023). كما يشكل التعاون بين الجهات الرقابية المحلية والدولية عنصراً جوهرياً في منظومة مكافحة التلاعب؛ فالتبادل الفعال للمعلومات، واتفاقيات المساعدة القضائية، ومعايير التقارير الدولية (IOSCO, 2023، OECD) تتيح رصدًا أفضل للأنشطة العابرة للحدود وتمنح الجهات السعودية أدوات للتحقيق والاسترجاع؛ مما يرفع من فاعلية الأطر النظامية عند التطبيق.

المبحث الثاني: صور المسؤولية الناشئة عن جريمة التلاعب في سوق المال

المطلب الأول: مسؤولية الوسطاء والشركات والأطراف ذات العلاقة وفق النظام والفقه

يقع على عاتق الوسطاء الذين يعملون في أسواق المال مسؤولية كبيرة في ضبط التعاملات والتحقيق في الأنشطة المشبوهة؛ إذ إنهم هم الأقرب إلى تنفيذ الأوامر ورصد تحركات السوق، ولذلك يشترط في التنظيمات القانونية أن يكون لدى هذه الجهات برامج داخلية لمراقبة التداولات وتقارير دورية لهيئة السوق؛ في السياق الفقهي، يُنظر إلى الوسيط الذي يشارك أو يسهل التلاعب باعتباره

شريكاً في الخطيئة، لأنه يشارك في "أكل أموال الناس بالباطل" أو "التدليس" إذا علم بذلك وساهم فيه. ويشير مصطلح "أكل أموال الناس بالباطل" في الفقه الإسلامي إلى كل صورة من صور الاستيلاء على أموال الغير بغير حق، سواء أكانت معاملات مالية أو تجارية، ويعد أساساً لتحليل أحكام المعاملات المالية، وقد جاء هذا المصطلح صريحاً في القرآن الكريم في عدة مواضع، منها قوله تعالى في سورة البقرة: ﴿وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ﴾ [البقرة: 188] وفي سورة النساء: ﴿وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا﴾ [النساء: 29]، وكذلك في مواضع أخرى تؤكد حرمة الاستيلاء على أموال الناس بغير وجه حق، وقد فسر الفقهاء هذا المصطلح بأنه يشمل كل صور الغش والخداع في المعاملات، مثل القمار، والغصب، وجحد الحقوق، والممارسات المالية التي لا يطيب بها نفس مالك المال، وذلك حتى لو كانت الرغبة في المال مشروعة عند مالكه، ويُستفاد من هذه النصوص أن أي وساطة أو مشاركة في التلاعب المالي تُعد مشاركة في "أكل أموال الناس بالباطل"، ويترتب عليها مسؤولية شرعية وقانونية (السفياي، 2025).

يجب على الوسيط المالي أن يباشر نشاطه في بيع وشراء الأوراق المالية لحساب العملاء خلال المواعيد الرسمية لعمل البورصة، مقابل عمولة محددة يحصل عليها من كل من البائع والمشتري، وذلك وفقاً لما نص عليه المنظم الذي منع المستثمرين من التعامل مباشرة في الأوراق المالية داخل سوق المال، وجعل ذلك يقتصر على الوسيط المالي في إطار عقد يُعرف بعقد الوساطة المالية. ومن حيث كيفية مباشرة النشاط، يقوم الوسيط بإبرام العقد باسم العميل وحسابه، ويُعتبر وكيلاً بالعمولة لأنه يتعاقد باسمه الشخصي مقابل أجر، ويظهر أمام المتعاقد معه كطرف أصيل، بينما يتم تنفيذ العقد لحساب العميل. ومن حيث محل النشاط، تُعد الأوراق المالية محل الوسيط منقولات، وبناءً عليه يكون الوسيط وكيلاً بالعمولة، كما أن طبيعة النشاط تتمثل في التوسط باحترافية في تداول الأوراق المالية وإبرام العقود بصفة اعتيادية، وهو ما يعكس دور الوسيط باعتباره وكيلاً بالعمولة في السوق المالي (دهيمي وعبدالقادر، 2020). وفي السياق القانوني والفقه، تتحمل الشركات المصدرة للأوراق المالية، سواء كانت مدرجة في البورصة أو سوق المال، مسؤولية حال تورط إدارتها أو أعضاء مجالس إدارتها في التلاعب أو تسهيله، مثل إخفاء معلومات مادية أو التواطؤ مع المتلاعبين. ومن الناحية القانونية، يمكن سنّ قوانين تُجرّم إفشاء الشركة بالمخاطر أو المعاملات الداخلية، أو التواطؤ الإداري، بينما في الفقه يُستند إلى مبدأ "تكافل الأذى" عند مساهمة الإدارة في الخطيئة عبر التسهيل أو الصمت.

كما تتحمل الأطراف الأخرى ذات الصلة، مثل المساهمين الكبار أو الوسطاء غير المباشرين أو المؤسسات التقنية المزودة لأنظمة التداول، مسؤولية إذا تواطأت أو سهّلت التلاعب عن علم أو إهمال؛ إذ يُعد توفير البنية التحتية أو الدعم التقني للتلاعب مساهمة مؤثرة قانونياً، ويرتبط في الفقه بمبدأ أن كل من ساعد أو سهّل جرماً يُعاقب بشرط علمه أو نيته المساعدة.

في التشريعات المقارنة لصور المسؤولية الناشئة عن جريمة التلاعب في سوق المال، ومن منظور الفقه الإسلامي، يُعدّ من عدالة النظام أن يُحمّل كل من ساهم في الفعل الضار جزءاً مناسباً، فالقائل الفقهي يرى أن المساعدة في التلاعب -حتى لو لم تُنفذ الفعل بنفسه- تُدرج تحت أحكام الموصوفة بـ "السبب المفصّل إلى الجريمة"، ويُعتبر أحد الأطراف التي تستحق النصيب من العقاب أو التعويض، شريطة توفر النية أو العلم، وهو ما يُمكن من صياغة ضوابط عقابية شرعية تظال جميع الأطراف المساهمة في الجريمة.

تحدد المواد القانونية في سوق المال السعودي نطاق عمل الوسيط ووكيل الوسيط؛ حيث يُعرّف الوسيط على أنه شركة مساهمة تمارس نشاط الوساطة بشكل تجاري، بما يشمل التداول في الأوراق المالية نيابة عن العملاء، تقديم عروض للحصول على أصول مالية في صورة أوراق مالية، وتنفيذ الصفقات لحسابه الخاص بهدف إيجاد سوق أو تحقيق أرباح من فرق الأسعار. كما يشمل النشاط حيازة أو طرح الأوراق المالية للمصدر أو للشخص المسيطر عليه، إضافة إلى ترتيب عقود لمبادلة الأوراق المالية والعملاء. أما وكيل الوسيط، فهو الشخص أو الجهة التي تعمل لدى شركة الوساطة لتقوم ببعض أو كل هذه الأعمال نيابة عنها، ويعتبر مسؤولاً قانونياً

ضمن نطاق أعماله، في حين يُعد مدير المحافظ الشخص الذي يدير أوراق مالية أو صناديق استثمارية نيابة عن المستثمرين وفق ترتيبات تعاقدية، سواء لتنفيذ صفقات الأوراق المالية أو ترتيبات مماثلة. ويجوز للهيئة منح استثناءات من بعض الأحكام إذا كان ذلك يحقق سلامة السوق وحماية المستثمرين (هيئة الخبراء بمجلس الوزراء، 2003، المادة 32).

ويجب على الوسيط ووكيل الوسيط الحصول على ترخيص ساري المفعول من الهيئة لمزاولة نشاط الوساطة، ويشترط في الترخيص استيفاء المعايير المتعلقة بالكفاءة، الاستقامة، والملاءمة، إضافة إلى الحد الأدنى لرأس المال الذي لا يقل عن خمسين مليون ريال سعودي. كما يتم منح الترخيص خلال ثلاثين يومًا من استكمال المستندات المطلوبة، ويخضع حامل الترخيص لاختبارات دورية للتأكد من استمرار استيفائه لشروط الترخيص، بما يضمن سلامة الممارسة وحماية المستثمرين (هيئة الخبراء بمجلس الوزراء، 2003، المادة 31).

بالإضافة إلى ذلك، توجب القوانين على الوسيط ووكيل الوسيط الالتزام بلوائح السوق وقواعدها المنظمة لأعمال الوسطاء. وتمتلك السوق والهيئة صلاحية التحقيق والتفتيش على أي وسيط أو وكيل للتأكد من التزامه بالقواعد، وتشمل هذه الصلاحيات طلب الشهادات والمستندات والسجلات، استدعاء الشهود، وإجراء التفتيش في أماكن حفظ السجلات. ويمكن للهيئة اتخاذ قرارات استدعاء أو تفتيش ما لم يثبت أن الطلب تعسفي أو إساءة استخدام للسلطة (هيئة الخبراء بمجلس الوزراء، 2003، المادة 34). بذلك، يوضح الإطار القانوني لسوق المال السعودي أن الوسيط ووكيل الوسيط يمثلان العمود الفقري لتنظيم عمليات التداول، ويضمنان حماية المستثمرين وتنظيم تداول الأوراق المالية، كما يمنع هذا النظام الممارسات غير القانونية أو التلاعب بالسوق من خلال وجود رقابة صارمة وصلاحيات متابعة من قبل الهيئة.

المطلب الثاني: المسؤولية الجنائية والمدنية والإدارية المترتبة على جريمة التلاعب

المسؤولية الجنائية تُعد أقصى درجات العقاب في مواجهة الفاعل الذي يمارس التلاعب عمدًا، ومن المتوقع بعد النظر في الأدلة والإثباتات من جهات الاختصاص أن تشمل عقوبات السجن والغرامات المالية وشطب المزايا المرتبطة بنشاط السوق؛ وفي المسؤولية المدنية تُمثل سلوك التعويض للمضرورين؛ حيث يمكن أن تُلزم المحاكم الجهات المتلاعب برّد ما استولوا عليه بالظلم، وتعويض الخسائر الفعلية التي لحقت بالمستثمرين الذين تأثروا مباشرة. وهذا النوع من المسؤولية يُعد مكملًا للتعويض الشرعي الذي يقتضي إزالة الأذى وإعادة الحقوق، وهو أمر مقبول ومنسجم مع مقاصد الشريعة في حفظ الحقوق المالية.

المسؤولية الإدارية والرقابية تُطبق على الجهات الوسيطة أو الوسطاء أو الشركات من خلال فرض عقوبات إدارية مثل تعليق التراخيص أو الغرامات أو الإنذار أو إيقاف النشاط لفترات محددة، وهي أدوات فعالة للحفاظ على نظم السوق دون الانتظار لاستنفاد المسارات الجنائية. في التشريعات السعودية، هيئة السوق المالية تتمتع بصلاحيات إدارية واسعة في مراقبة أفعال الوسطاء والشركات وفرض عقوبات جزائية وإدارية عند اقتضاء الحال.

وتنص المادة 59 من نظام السوق المالية السعودية (هيئة الخبراء بمجلس الوزراء، 2003) على أن الهيئة مخولة إقامة دعوى ضد أي شخص يشارك أو يشرع في ممارسات مخالفة للنظام أو اللوائح أو قواعد السوق، وتشمل العقوبات الإنذار، التوقف عن العمل، التعويض للمضرورين، تعليق التداول، المنع من مزاولة الوساطة أو العمل في الشركات المتداولة، الغرامات المالية وغيرها من الإجراءات الوقائية. ويظهر هذا النص القانوني كيفية تطبيق المسؤولية الإدارية والقانونية في مواجهة المخالفين، ويرتبط مباشرة بمفهوم المسؤولية الجنائية والمدنية؛ إذ تمثل العقوبات الواردة في المادة أداة لردع الممارسات التلاعبية، بينما يشمل التعويض عن الأضرار أو استرداد المكاسب المكتسبة ظلمًا جانب المسؤولية المدنية، بما يعزز حماية المستثمرين ويحقق المقاصد الشرعية في حفظ الحقوق المالية وإزالة الضرر.

من الناحية التنفيذية، يُفرض وجود تعدد في أنواع المسؤولية (جنائية، مدنية، إدارية) إلى خلق "سياج مزدوج" من الحماية؛ بحيث يُخشى المتلاعب من العقاب الجنائي، ويُطالب بالتعويض المدني، بينما ترقبه الهيئة إجراءات إدارية تراقبه في الوقت الفعلي. هذا التداخل بين العقوبات يعزز الردع ويُقوي قدرة النظام على اجتثاث الجريمة من جذورها، ومن ثم فإن النجاح في مكافحة التلاعب يعتمد على فعالية إنفاذ هذه المسؤوليات كلها معاً، لا الاكتفاء على نوع واحد، ويُعدّ التنسيق بين الأجهزة القضائية والهيئات التنظيمية شرطاً ضرورياً لتحقيق أثر فعلي. فالمسؤولية الجنائية تمنح الجانب الرديعي العام، بينما المسؤولية المدنية تردّ الحق للمجني عليهم، والمسؤولية الإدارية تحافظ على كيان السوق. وإلى جانب ذلك، فإن الفقه ينقح هذه الأنواع ليراعي التناسب بين العقوبة والجرم في ضوء مقاصد الشريعة، فلا تُفرض العقوبة، ولا تُخلّ بحقوق المتهم (Comerton-Forde, & Putnins, 2012).

المبحث الثالث: آليات مكافحة جريمة التلاعب في سوق المال

المطلب الأول: دور الرقابة النظامية والجهات التنظيمية (هيئة السوق المالية، لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية)

تلعب هيئة السوق المالية السعودية الدور المركزي في منع وكشف حالات التلاعب عبر مزيج من الأدوات التشريعية والوقائية: إصدار القواعد والتنظيمات، وضع تعريفات واضحة لسلوكيات التلاعب، وفرض متطلبات إفصاح وشفافية على الشركات المدرجة. كما تضطلع الهيئة بتصميم نظم رقابية إلكترونية لرصد أنماط التداول المشبوهة وإصدار لوائح سلوك السوق التي تحدد أمثلة للانتهاكات وتوضح إجراءات التحقيق الإداري حيث تزايد تأثير الهيئة في السنوات الأخيرة انعكس بوضوح في تقاريرها السنوية التي توضح نمو السوق ورفع قدرات الرقابة في ضوء التطورات التقنية (هيئة الخبراء بمجلس الوزراء، 2003، المادة 5).

وتوظف الهيئة أدوات تشغيلية متقدمة تشمل أنظمة مراقبة التداول الآلي، قواعد لتنبيه الأنماط غير الاعتيادية، وتعاوناً تقنياً مع البورصة ومنصات التداول لرصد عمليات مثل wash trading وspoofing، وعند الاشتباه، تفتح الهيئة تحقيقات إدارية يمكن أن تتدرج إلى إحالات جنائية أو دعاوى أمام لجان متخصصة، هذه الآليات التشغيلية تعتمد على تحليل بيانات المعاملات في الزمن الفعلي، وباتت تتطلب استثمارات تقنية مستمرة لملاحقة أساليب التلاعب الرقمية المتطورة.

تُعدّ لجنة فض منازعات الأوراق المالية (-) Committee for the Resolution of Securities Disputes (CRSD) حاضنة لإجراءات الفصل في المنازعات الإدارية المتصلة بانتهاكات التشريعات السوقية؛ تنظيم إجراءاتها ونظام تقديم الشكاوى مُنظَّم بحكمة بحيث يمرّ الشكاوى أولاً عبر هيئة السوق المالية السعودية؛ حيث تُمثّل اللجنة آلية مستقلة للفصل الإداري. تتميز اللجنة بقدرتها على إصدار قرارات إدارية ملزمة (غرامات، إيقاف، إلخ) بسرعة نسبية مقارنة بالإجراءات القضائية التقليدية، ما يجعلها أداة فعّالة لردع المخالفين وإرجاع الحقوق المتأثرة وذلك وفق ما جاء في نص المادة (25) لنظام سوق المال السعودي (هيئة الخبراء بمجلس الوزراء، 2003)..

ونجاح جهود مكافحة التلاعب يتطلب تعاوناً منظماً بين هيئة السوق المالية السعودية، الجهات القضائية، البنك المركزي السعودي والبورصة (تداول)؛ حيث إن التعاون يشمل تبادل المعلومات الاستخبارية عن التداولات المشبوهة، إجراءات سحب تراخيص وسحب صلاحيات الوسطاء المخالفين، والتنسيق مع إنفاذ القانون حين تتجاوز المخالفات نطاق الجزاءات الإدارية إلى جرائم تستوجب محاكمات جنائية، كما أن التعاون مع الجهات الدولية يُصبح ضرورياً عند وجود بُعد عابر للحدود لعمليات التلاعب (OECD, 2024).

ووفق ما سبق، أدركت الجهات التنظيمية أن مكافحة التلاعب ليست ممكنة دون رفع قدرة الوسطاء والمؤسسات المالية على الحوكمة والامتثال الداخلي؛ لذا باتت تطلب أنظمة امتثال داخلية، وحدات كشف غسيل الأموال ومكافحة إساءة الاستخدام،

وتقارير امتثال دورية. كما تشجع الهيئة مبادرات تدريبية وبرامج تطويرية لرفع كفاءة فرق الامتثال وخبراء تحليل البيانات لدى الوسطاء، لأن إدراك المخاطر والشفافية على مستوى المؤسسة نفسها هي الخط الدفاعي الأول أمام محاولات التلاعب.

المطلب الثاني: التحديات والفرص المستقبلية لمكافحة جريمة التلاعب ودورها في تعزيز الشفافية المالية وتحقيق مستهدفات رؤية السعودية 2030

أحد أبرز التحديات هو سرعة تطور تقنيات التداول (الخوارزميات، التداول عالي التردد، والتداول عبر منصات رقمية جديدة) التي تُستغل لتنفيذ استراتيجيات تلاعب يصعب كشفها بالنظم التقليدية، هذا يفرض على الجهات الرقابية تحديث قدراتها التحليلية، الاستثمار في الذكاء الاصطناعي وتحليلات السلاسل الزمنية، وتطوير مؤشرات كشف متقدمة تتعامل مع كميات ضخمة من بيانات التداول. ضعف التحديث التقني يولد فجوة تسمح بوجود نشاط تلاعب "غير مرئي" لفترات أطول (Gurrola-Pérez, & Lin, 2024).

وتحتاج المملكة إلى إجراء موازنة دقيقة بين تشجيع الابتكار المالي (FinTech)، إدراجات جديدة، تسهيلات لدخول المستثمرين الأجانب) والحفاظ على قواعد صارمة تمنع التلاعب؛ حيث يجب صياغة سياسات السماح بالنماذج والآليات الجديدة وأن تقرر بمتطلبات تسجيل وإفصاح مبكرة، اختبارات سلامة السوق، وإجراءات رقابة مسبقة تمنع استغلال أي نافذة تنظيمية من قبل المتلاعبين، هذا التوازن مهم لضمان نمو سوق جذاب دون التضحية بالنزاهة.

وتتضمن رؤية السعودية 2030 وبرنامج تطوير القطاع المالي عنصرًا واضحًا لدعم شفافية السوق وزيادة جاذبيتها للمستثمرين، عبر تحسين الإطار التنظيمي، رفع سيولة السوق، وتمكين أدوات الحوكمة. تلك المبادرات تُعد فرصة تاريخية لتعزيز نظم مكافحة التلاعب عبر تمويل البنية التحتية الرقمية للرقابة، تدريب الخبراء، وجذب خبراء عالميين لتوطين معارف متقدمة في مجال انكشاف الاحتيال المالي. هذا التكامل بين الأهداف الاقتصادية والسياسات الرقابية يعظم أثر مكافحة التلاعب في تحقيق مستهدفات التنمية (World Bank, 2024).

من أبرز الفرص المستقبلية تبني تقنيات البلوكشين في عمليات التداول والإفصاح المالي، لما توفره من شفافية وموثوقية عالية، فالبلوكشين تجعل من الصعب التلاعب بالبيانات أو إخفاء المعاملات؛ إذ تسجل كل عملية بشكل دائم وغير قابل للتعديل، وأن دمج هذه التقنية في البنية التحتية للسوق السعودي سيساهم في تقليل المخاطر وزيادة الشفافية بما يتسق مع أهداف التحول الرقمي لرؤية 2030 (Agarwal, Wongthongtham, Khairwal, & Coutinho, 2023).

وتعليقًا على ما سبق، فإن ازدياد الترابط بين الأسواق ووجود تعاملات عبر بورصات متعددة، يصبح رصد أنشطة التلاعب التي تتخذ أبعادًا عابرة للحدود أكثر تعقيدًا. القيود على تبادل البيانات، اختلاف المعايير القانونية، وتأخر إجراءات التعاون القضائي كلها عوامل تحدّ من فعالية الاستجابة، لذلك تُعد بناء شبكات تعاون ثنائية ومتعددة الأطراف، وتوقيع مذكرات تفاهم لتبادل المعلومات، وتوحيد بروتوكولات التحقيق عبر الحدود، من الفرص الحيوية لتعزيز كفاءة مكافحة التلاعب، كما تكمن الفرصة الأساسية في تحويل آليات الرقابة من نمط الردّ بعد وقوع الحدث إلى نمط رقابة استباقي قائم على البيانات، وهذا يشمل نشر أدوات تحليل سلوكي للمتعاملين، تبني منصات إنذار مبكر، وبرامج امتثال رقمية داخل الوسطاء. كما أن توسيع نطاق معايير الحوكمة المؤسسية (مثل متطلبات الإفصاح والشفافية، استقلالية مجالس الإدارات، ودور لجان الامتثال) يعزز مقاومة الشركات لوقوع التلاعب داخليًا وبالتالي يساهم في تحقيق أهداف رؤية 2030 المتعلقة بجاذبية وموثوقية السوق السعودية.

الخلاصة:

أثبتت الدراسة أن جريمة التلاعب في سوق المال تمثل أحد أخطر الجرائم الاقتصادية المعاصرة، لما تنطوي عليه من إضرارٍ مباشرٍ بآليات العرض والطلب، وتشويهٍ لآليات التسعير العادلة التي تُعدّ أساس كفاءة الأسواق المالية. إن جوهر هذه الجريمة يكمن في محاولة التأثير المتعمّد في حركة الأسعار أو نشر معلومات مضللة أو تنفيذ صفقات وهمية بهدف تحقيق مكاسب غير مشروعة، وهو ما يهدد مبدأ العدالة والشفافية في السوق ويقوّض ثقة المستثمرين.

من خلال التحليل الفقهي، يتضح أن الشريعة الإسلامية سبقت التشريعات الوضعية في تحريم صور التلاعب والغش والغرر وأكل أموال الناس بالباطل. فكل سلوك يتضمن خديعة أو تضليلاً أو إخفاءً للحقيقة يقع ضمن دائرة المحظورات الشرعية، سواء في المعاملات التقليدية أو في الأدوات المالية الحديثة. هذا التأصيل يؤكد أن جريمة التلاعب ليست فقط مخالفة قانونية، بل معصية شرعية تمسّ مقاصد حفظ المال وتحقيق العدالة في المعاملات.

كما أظهرت الدراسة أن الفقه الإسلامي يوفر إطاراً مرناً يمكن توظيفه في ضبط التعاملات المالية المعاصرة، من خلال مفاهيم مثل الغرر والتدليس، التي تشكّل أساساً لتجريم الممارسات الاحتيالية. وتبيّن أن هذا التأصيل الفقهي يسهم في صياغة تشريعات مالية أكثر اتساقاً مع مبادئ العدالة والشفافية، ويمنح الشرعية للنظام القانوني المعاصر في المملكة العربية السعودية الذي يستمد جذوره من الشريعة الإسلامية.

أما من الجانب النظامي، فقد تبيّن أن الإطار القانوني السعودي -المتماثل في نظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية- وضع آليات متكاملة لمكافحة التلاعب، بدءاً من تجريم السلوكيات الاحتيالية والتداول غير المشروع، مروراً بتحديد العقوبات الرادعة، وصولاً إلى تمكين الجهات الرقابية من ممارسة سلطاتها على نحو فعال. ويظهر هذا الإطار توازناً بين الالتزام بالشريعة من جهة، والتوافق مع المعايير الدولية من جهة أخرى.

تلعب هيئة السوق المالية دوراً محورياً في الرقابة على التداولات والكشف عن السلوكيات المخالفة؛ إذ تبنّت أنظمة رقمية متقدمة تعتمد على تحليل البيانات والذكاء الاصطناعي لاكتشاف أنماط التلاعب في الوقت الفعلي. كما أن لجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية تمثل الجناح القضائي الذي يضمن تطبيق العدالة النظامية، ويحقق الردع العام من خلال أحكامها العلنية والعقوبات الصارمة التي تصدرها بحق المتلاعبين.

ورغم الجهود التنظيمية، لا تزال هناك تحديات قائمة تتمثل في التطور المستمر لأدوات التلاعب الرقمي، خصوصاً في بيئات التداول الآلي والخوارزمي التي تُعقّد عملية الرقابة. ومن هنا تبرز الحاجة إلى تعزيز التعاون بين الجهات التنظيمية والتشريعية، وتحديث الأطر القانونية بشكل دوري لمواكبة التغيرات التقنية في الأسواق المالية المحلية والعالمية.

على الصعيد الاجتماعي والاقتصادي، فإن مكافحة التلاعب تسهم في رفع ثقة المستثمرين المحليين والأجانب وتعزيز الاستقرار المالي. إذ يؤدي الحد من الممارسات غير المشروعة إلى تحسين كفاءة السوق، وضمان أن الأسعار تعكس القيمة الحقيقية للأصول، وهو ما ينعكس إيجاباً على جذب رؤوس الأموال وتنويع مصادر الدخل الوطني في إطار التنمية المستدامة.

كما تبرز الفرص المستقبلية في توظيف تقنيات البلوكشين والبيانات المفتوحة لتعزيز الشفافية المالية ومنع التلاعب في المعلومات أو الأسعار. فهذه التقنيات توفر سجلات دائمة غير قابلة للتعديل؛ مما يحد من احتمالات التزوير أو التضليل، ويتيح رقابة ذاتية للسوق، تكمل الرقابة النظامية التقليدية وتساعد في كشف الانتهاكات بسرعة ودقة.

من الناحية الإستراتيجية، تتكامل مكافحة جريمة التلاعب مع مستهدفات رؤية السعودية 2030 التي تؤكد على بناء اقتصاد متنوع قائم على الحوكمة والمساءلة والشفافية. فالأسواق المالية النزيهة تعد بيئة جاذبة للاستثمار، وتدعم التحول نحو اقتصاد رقمي

متطور. كما أن تعزيز الرقابة النظامية والفقهية في الأسواق يشكل جزءاً من التزام المملكة بمبادئ العدالة المالية العالمية. وبناءً على ما سبق، يمكن القول إن مواجهة جريمة التلاعب في سوق المال تستوجب تكاملاً ثلاثياً بين: التأصيل الفقهي القائم على مقاصد الشريعة في حفظ المال، والإطار النظامي الذي يحدد الأفعال والعقوبات، والرقابة المؤسسية التقنية التي تكشف الجرائم وتمنعها. هذا التكامل يمثل الركيزة الأساسية لبناء سوق مالية سعودية عادلة وشفافة، قادرة على المنافسة عالمياً، ومحققة لمبادئ الشفافية والحوكمة ضمن مسار رؤية 2030.

توصيات الدراسة:

1. تعزيز التكامل بين الشريعة والنظام في مكافحة التلاعب المالي: توصي الدراسة بضرورة ترسيخ التكامل بين الأحكام الفقهية والقواعد النظامية في معالجة جرائم التلاعب، بحيث تُستمد اللوائح التنفيذية من مقاصد الشريعة في حفظ المال ومنع الغرر والغش، مع تطوير تشريعات مالية ذات أساس فقهي واضح يعزز الشرعية الأخلاقية للنظام المالي السعودي.
2. تطوير آليات الرقابة التقنية والاستخبارات المالية: ينبغي توسيع استخدام تقنيات الذكاء الاصطناعي وتحليل البيانات الضخمة في رصد أنماط التداول غير الطبيعية، وربطها بمنصات الإفصاح المالي لتوفير إنذار مبكر عن عمليات التلاعب، مع تبني أنظمة "RegTech" في أعمال هيئة السوق المالية لتعزيز الرقابة الاستباقية.
3. دعم استقلالية الجهات الرقابية والتنسيق المؤسسي: توصي الدراسة بتعزيز استقلالية هيئة السوق المالية ولجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية، وتوسيع صلاحياتها في التحقيق والضبط، مع تشجيع التعاون المؤسسي بين الجهات الشرعية والقانونية والرقابية في تبادل المعلومات واتخاذ القرارات المشتركة لمواجهة الجرائم المالية.
4. تكثيف برامج التوعية المالية والأخلاقية للمستثمرين: ضرورة تنفيذ برامج وطنية مستمرة لتثقيف المستثمرين حول مخاطر التلاعب وأهمية الإفصاح والشفافية، مع إدراج مبادئ السلوك الأخلاقي والالتزام المهني في تدريب الوسطاء والمحللين الماليين، لضمان بيئة تداول واعية ومحصنة ضد التضليل.
5. تعزيز منظومة العقوبات والجزاء الردعية: توصي الدراسة بإعادة النظر في العقوبات المقررة لجريمة التلاعب بما يتناسب مع حجم الضرر المالي والاجتماعي الناتج عنها، من خلال تشديد الغرامات، وتوسيع نطاق المسؤولية لتشمل الشركات والوسطاء، وتطبيق مبدأ "المساءلة المؤسسية" لضمان تحقيق الردع العام والخاص.

المقترحات البحثية:

1. دراسة تحليلية مقارنة بين التشريعات الخليجية في مكافحة التلاعب المالي: يقترح إجراء دراسة مقارنة بين الأنظمة السعودية وبعض الدول الخليجية لتقييم كفاءة أطر مكافحة التلاعب في أسواق المال الخليجية ومدى انسجامها مع المعايير الدولية، مع تحليل الفوارق في التطبيق العملي والردع.
2. بحث تطبيقي حول استخدام الذكاء الاصطناعي في كشف التلاعب في السوق السعودي: يمكن إجراء دراسة تطبيقية توظف تقنيات تعلم الآلة (Machine Learning) لتحليل بيانات التداول في السوق المالية السعودية بهدف اكتشاف أنماط التلاعب بدقة، وتقييم مدى فعالية الحلول التقنية في دعم الرقابة النظامية.
3. دراسة فقهية قانونية حول "التلاعب بالحوارزميات" في التداول الآلي: يُقترح بحث متعمق يستعرض الجوانب الفقهية والنظامية للسلوكيات التلاعبية الناتجة عن التداول الآلي والروبوتي، وبيان كيفية تأصيلها شرعاً ضمن مفاهيم الغرر والتدليس وأكل أموال الناس بالباطل.

4. تحليل ميداني لمدى وعي المستثمرين السعوديين بجرائم التلاعب: يُقترح إجراء دراسة ميدانية استقصائية تقيس مستوى وعي المستثمرين الأفراد والمؤسسات بمخاطر التلاعب وآليات التبليغ عنه، مع تحليل العلاقة بين مستوى الوعي ودرجة الثقة في السوق المالية السعودية.
5. دراسة مستقبلية حول أثر الحوكمة المؤسسية على الحد من التلاعب في السوق المالي: يُقترح بحث يربط بين جودة تطبيق مبادئ الحوكمة في الشركات المدرجة بالسوق السعودي وبين انخفاض معدلات التلاعب في الأسعار أو الإفصاحات، بما يساهم في تقييم دور الحوكمة في تحقيق النزاهة المالية والاستدامة الاقتصادية.

المراجع:

المراجع العربية:

- البعلي، محمد. (1988). *المطلع على أبواب الفقه*. المكتب الإسلامي.
- حمادة، نزيه. (2008). *معجم المصطلحات المالية والاقتصادية في لغة الفقهاء*. دار القلم.
- الخضير، صالح بن محمد. (2021). الغش التجاري وسبل القضاء عليه في الفقه الإسلامي. *مجلة كلية الدراسات الإسلامية والعربية للبنات بدمنهور*، 6(2)، 975-1006.
- دسوقي، أشرف واجدي. (2011). *النظام المالي الإسلامي*. الأكاديمية الدولية لأبحاث الشريعة في التمويل الإسلامي.
- دهيمي، نجاة، وعبدالقادر، أزوا. (2020). المسؤولية المدنية للوسطاء في عمليات البورصة. *مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية والسياسية*، 5(1)، 510-524.
- الدوسري، ريم أحمد محماس. (2024). أحكام المعاملات المالية التجارية في الفقه والقانون. *مجلة الدراسات القانونية*، 10(4)، 677-722.
- الرازي، محمد بن أبي بكر. (1986). *مختار الصحاح*. مكتبة لبنان.
- الزرقاء، محمد. (1998). *المدخل الفقهي العام*. دار القلم.
- السفياني، إبراهيم بن علي. (2025). أكل أموال الناس بالباطل: دراسة معاصرة تطبيقية فقهية. *مجلة الشهاب*، 11(1)، 321-352.
- السليمان، مبارك. (2005). *أحكام التعامل في الأسواق المالية*. كنوز إثيوبيا.
- صالح، دينا عبدالله. (2025). آليات حماية المستهلك من الغش التجاري في النظام السعودي. *مجلة البحوث القانونية*، 48(48)، 1371-1415.
- العتيبي، شبيخة بنت محمد. (2024). الرقابة على الاحتيال المالي في المملكة العربية السعودية. *مجلة الفكر المحاسبي والمالي*، 8(1)، 787-826.
- العكبري، عبيد الله بن بطة. (1996). *تحريم الغش*. شركة الرسالة.
- فهيم، حيدر. (2016). الحماية القانونية للمستثمرين في سوق الأوراق المالية. *مجلة دراسات البصرة*، 12(23)، 133-201.
- القراي، أحمد السنهجي. (2001). *أنوار البروق في أنواء الفروق*. دار السلام.
- ابن قيم الجوزية، محمد بن أبي بكر. (2008). *إعلام الموقعين عن رب العالمين*. دار ابن الجوزي.
- الماوردي، علي بن محمد. (1994). *الحاوي الكبير*. دار الكتب العلمية.
- المقدسي، محمد بن قدامة. (1997). *المغني*. دار عالم الكتب.
- ابن منظور، محمد بن مكرم. (1997). *لسان العرب*. دار صادر.
- الهامي، عبدالله بن خميس. (2025). الاحتيال المالي في النظام السعودي والفقه الإسلامي. *مجلة البحوث القانونية*، 48(48)، 5325-5398.
- هيئة الخبراء بمجلس الوزراء. (2003). نظام السوق المالية. مرسوم ملكي رقم (م/30) بتاريخ 1424/6/2هـ، قرار مجلس الوزراء رقم (91) بتاريخ 1424/4/16هـ. *الجريدة الرسمية*، المملكة العربية السعودية.

Arabic References:

- al-Ba‘lī, Muḥammad. (1988). al-Muṭli‘ ‘alā abwāb al-fiqh. al-Maktab al-Islāmī.
- Ḥamādah, Nazīh. (2008). Mu‘jam al-muṣṭalahāt al-mālīyah wa-al-iqtisādīyah fī Lughat al-fuqahā’. Dār al-Qalam.
- al-Khudayrī, Ṣāliḥ ibn Muḥammad. (2021). al-ghishsh al-tijārī wa-subul al-qaḍā’ ‘alayhi fī al-fiqh al-Islāmī. Majallat Kulliyat al-Dirāsāt al-Islāmīyah wa-al-‘Arabīyah lil-Banāt bi-Damānhūr, 6 (2), 975-1006.
- Dasūqī, Ashraf wājdī. (2011). al-nizām al-mālī al-Islāmī. al-Akādīmīyah al-Dawlīyah li-Abḥāth al-sharī‘ah fī al-tamwīl al-Islāmī.
- Dhymy, Najāt, w‘bdālqādr, azwā. (2020). al-Mas’ulīyah al-madanīyah llwstā’ fī ‘amalīyāt al-būrṣah. Majallat al-Ustādh al-bāḥith lil-Dirāsāt al-qānūnīyah wa-al-siyāsīyah, 5 (1), 510 – 524.
- al-Dawsarī, Rīm Aḥmad mḥmās. (2024). Aḥkām al-mu‘āmalāt al-mālīyah al-Tijārīyah fī al-fiqh wa-al-qānūn. Majallat al-Dirāsāt al-qānūnīyah, 10 (4), 677-722.
- al-Rāzī, Muḥammad ibn Abī Bakr. (1986). Mukhtār al-ṣiḥāḥ. Maktabat Lubnān.
- al-Zarqā’, Muḥammad. (1998). al-Madkhal al-fiqhī al-‘āmm. Dār al-Qalam.
- al-Sufyānī, Ibrāhīm ibn ‘Alī. (2025). akala amwāl al-nās bālbāṭl : dirāsah mu‘āṣirah taṭbīqīyah fiqhīyah. Majallat al-Shihāb, 11 (1), 321 – 352.
- al-Sulaymān, Mubārak. (2005). Aḥkām al-ta‘āmul fī al-aswāq al-mālīyah. Kunūz Ishbīliyah.
- Ṣāliḥ, Dīnā Allāh. (2025). āliyāt Ḥimāyat al-mustahlik min al-ghishsh al-tijārī fī al-nizām al-Sa‘ūdī. Majallat al-Buḥūth al-qānūnīyah, 48 (48), 1371-1415.
- al-‘Utaybī, Shaykhah bint Muḥammad. (2024.). al-Raqābah ‘alā al-iḥtiyāl al-mālī fī al-Mamlakah al-‘Arabīyah al-Sa‘ūdīyah. Majallat al-Fikr al-Muḥāsibī wa-al-mālī, 8 (1), 787-826.
- al-‘Ukbarī, ‘Ubayd Allāh ibn Baṭṭah. (1996). taḥrīm al-ghishsh. Sharikat al-Risālah.
- Fahmī, Ḥaydar. (2016). al-Himāyah al-qānūnīyah llmstthmryn fī Sūq al-awraq al-mālīyah. Majallat Dirāsāt al-Baṣrah, 12 (23), 133-201.
- al-Qarāfī, Aḥmad alsnhij. (2001). Anwār al-burūq fī anwā’ al-Furūq. Dār al-Salām.
- Ibn Qayyim al-Jawzīyah, Muḥammad ibn Abī Bakr. (2008). I‘lām al-muwaqqi‘īn ‘an Rabb al-‘ālamīn. Dār Ibn al-Jawzī.
- al-Māwardī, ‘Alī ibn Muḥammad. (1994). al-Ḥāwī al-kabīr. Dār al-Kutub al-‘Ilmīyah.
- al-Maqdisī, Muḥammad ibn Qudāmah. (1997). al-Mughnī. Dār ‘Ālam al-Kutub.
- Ibn manzūr, Muḥammad ibn Mukarram. (1997). Lisān al-‘Arab. Dār Ṣādir.
- al-Hammāmī, Allāh ibn Khamīs. (2025). al-iḥtiyāl al-mālī fī al-nizām al-Sa‘ūdī wa-al-fiqh al-Islāmī. Majallat al-Buḥūth al-qānūnīyah, 48 (48), 5325-5398.
- Hay‘at al-khubarā’ bi-Majlis al-Wuzarā’. (2003). Nizām al-Sūq al-mālīyah. Marsūm Malakī raqm (M / 30) bi-tārīkh 2/6 / 1424h, qarār Majlis al-Wuzarā’ raqm (91) bi-tārīkh 16/4 / 1424h. al-Jarīdah al-Rasmīyah, al-Mamlakah al-‘Arabīyah al-Sa‘ūdīyah.

References

- Allen, F., & Gale, D. (2007). *Understanding Financial Crises*. MIT Press.
- Putniņš, T. J. (2020). *An overview of market manipulation*. In: *Corruption and Fraud in Financial Markets*. John Wiley & Sons.
- OECD. (2024). *Regulatory Technologies in Financial Markets: Global Review and Best Practices*. OECD Publishing.
- Aggarwal, R., & Wu, G. (2006). Stock market manipulations. *The Journal of Business*, 79(4), 1915–1953.
- Cumming, D., Dannhauser, R., & Johan, S. (2015). Financial market misconduct and agency conflicts. *Journal of Corporate Finance*, 34, 150–168.
- Li, A., Wu, J., & Liu, Z. (2017). Market manipulation detection based on classification methods. *Procedia Computer Science*, 122, 788–795.
- Pirrong, C. (2017). The economics of commodity market manipulation: A survey. *Journal of Commodity Markets*, 5, 1–17.
- Comerton-Forde, C., & Putniņš, T. J. (2012). Stock price manipulation: Prevalence and determinants. *Review of Finance*.

- Gurrola-Pérez, P., & Lin, L. (2024). Market manipulation across derivatives and spot markets. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 32(1), 45–68.
- Fama, E. F. (2021). Efficient capital markets. *Journal of Finance*, 76(4), 1357–1389.
- Hashed, A. A., & Ghaleb, B. A. A. (2023). Sustainability reporting and earnings manipulation in the Saudi market. *Cogent Business & Management*, 10, 2259607.
- Al-Janadi, Y., Rahman, R. A., & Alazzani, A. (2016). Government ownership and corporate governance. *Managerial Auditing Journal*.
- Aljloud, S. A. (2019). Comparing the law related to market manipulation in Islamic and Western systems. *Arab Law Quarterly*, 33(3), 345–370.
- Aljloud, S. A. (2020). Comparing market manipulation in Islamic law and US law. *Asian Social Science*, 16(1), 80–92.
- Ibrahim, S. S., Che Man, N., & Noor, A. M. (2014). Fraud: An Islamic perspective. *International Journal of Business, Economics and Law*, 5(1), 1–8.
- Agarwal, N., Wongthongtham, P., Khairwal, N., & Coutinho, K. (2023). Blockchain application to financial market clearing and settlement systems. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(10), 452.
- Alotaibi, T. (2025). Regulating Market Abuse and Prohibition of Market Manipulation. PhD Dissertation, University of Manchester. Saudi Digital Library.
- Aleid, M. (2018). Investor Protection under the Saudi Arabian Stock Market. PhD Dissertation, University of Essex.
- Alotaibi, M. M. (2024). Inside trading as unethical behavior. Washington University in St. Louis.
- Al Nasser, Z. (2023). Corporate governance regulations and investors' confidence in TADAWUL. Dar Al Uloom University.
- World Bank. (2024). Enhancing Financial Market Integrity in Saudi Arabia.
- Capital Market Authority (CMA). Capital Market Law.
- Capital Market Authority (CMA). (2025). Conviction of 10 investors for violating the Capital Market Law.
- European Securities and Markets Authority (ESMA). (2023). Market abuse and manipulation in the digital era.
- International Organization of Securities Commissions (IOSCO). (2000). Report on Market Manipulation.
- International Organization of Securities Commissions (IOSCO). (2023). Annual report on cross-border cooperation and enforcement.
- Albadaly, Naji I. (2024). Op.cit. <https://doi.org/10.53555/ks.v12i4.3007>.

Biographical Statement

Dr. Abdullah bin Ibrahim Al-Ma'mar, Assistant Professor in the Department of Law at the College of Sciences and Theoretical Studies, Saudi Electronic University, in the Kingdom of Saudi Arabia, holds a Ph.D. in Islamic Banking from the Higher Institute of Judiciary at Imam Muhammad bin Saud Islamic University, which he earned in 1438 AH. His research interests focus on issues related to Islamic finance and finance companies.

معلومات عن الباحث

د. عبدالله بن إبراهيم المعمر، الأستاذ المساعد في قسم القانون، بكلية العلوم والدراسات النظرية، في الجامعة السعودية الإلكترونية بالملكة العربية السعودية، حاصل على درجة الدكتوراه في مجال المصرفية الإسلامية من جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية المعهد العالي للقضاء عام 1438 هـ، تدور اهتماماته البحثية حول قضايا المالية الإسلامية وشركات التمويل.

Email: Almuammar44@gmail.com