

المُعْيَارُ الشَّرْعِيُّ رَقْمُ ٢١

الأوراق المالية  
( الأسهم والسندات )





## المُحتوى

### رقم الصفحة

التقديم .....	٥٦٤
نص المعيار .....	٥٦٥
١- نطاق المعيار .....	٥٦٥
٢- أحكام إصدار الأسهم .....	٥٦٥
٣- أحكام تداول الأسهم .....	٥٦٧
٤- حكم إصدار السندات .....	٥٧٤
٥- حكم تداول السندات .....	٥٧٤
٦- البديل الشرعي للسندات .....	٥٧٤
٧- تاريخ إصدار المعيار .....	٥٧٤
اعتماد المعيار .....	٥٧٥
الملاحق	
(أ) نبذة تاريخية عن إعداد المعيار .....	٥٧٦
(ب) مستند الأحكام الشرعية .....	٥٧٩
(ج) التعريفات .....	٥٨٧





الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على أشرف المرسلين، سيدنا  
ونبينا محمد، وعلى آله وصحبه أجمعين.

## التَّقديمُ

يهدف هذا المعيار إلى بيان أحكام أسهم الشركات المساهمة والضوابط  
الشرعية التي يجب أن تراعيها المؤسسات المالية الإسلامية<sup>(١)</sup> في إصدارها وتداولها.  
كما يهدف إلى بيان أحكام السندات التي تصدر بفائدة ربوية.

والله الموفق،،،

---

(١) استخدمت كلمة (المؤسسة / المؤسسات) اختصارًا عن المؤسسات المالية الإسلامية،  
ومنها المصارف الإسلامية.

## نَصُّ الْمَعْيَارِ

### ١. نطاق المعيار:

يتناول هذا المعيار الأسهم من حيث إصدارها وتداولها، بما في ذلك الاستثمار فيها، والمتاجرة بها، وإجارتها، وإقراضها، ورهنها، والسلم فيها، وحكم إبرام العقود المستقبلية وعقود الاختيار وعقود المبادلات عليها.

كما يتناول هذا المعيار السندات التي تصدر بفائدة ربوية من حيث حكم إصدارها وتداولها، ولا يتناول هذا المعيار صكوك الاستثمار؛ لأن لها معياراً خاصاً بها.

### ٢. أحكام إصدار الأسهم:

١ / ٢ يجوز إصدار الأسهم إذا كان الغرض الذي أنشئت الشركة من أجله مشروعاً، ألا يكون الغرض من إنشائها التعامل في أمور محرمة، مثل تصنيع الخمر، أو الاتجار في الخنازير، أو التعامل بالربا، فإن كان غرضها غير مشروع حرم إنشاء الشركة، وحرم تبعاً لذلك إصدار الأسهم التي تتكون منها هذه الشركة.

٢ / ٢ يجوز إضافة نسبة معينة إلى قيمة السهم عند الاكتتاب لتغطية مصروفات الإصدار ما دامت تلك النسبة مقدرة تقديرًا مناسباً. وينظر المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة البند ٢ / ٢ / ١ / ٤.

٣/٢ يجوز إصدار أسهم جديدة لزيادة رأس مال الشركة إذا أصدرت بالقيمة العادلة للأسهم القديمة إما حسب تقويم الخبراء لموجودات الشركة، وإما بالقيمة السوقية سواء بعلاوة إصدار أو حسم إصدار. وينظر المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة البند ٣/٢/١/٤.

٤/٢ يجوز ضمان الإصدار إذا كان بدون مقابل لقاء الضمان، وهو الاتفاق عند تأسيس الشركة مع من يلتزم بشراء جميع الإصدار من الأسهم أو بشراء جزء من ذلك الإصدار، وهو تعهد من الملتزم بالاكتتاب بالقيمة الاسمية في كل ما تبقى مما لم يكتتب فيه غيره، ويجوز الحصول على مقابل عن العمل مثل إعداد الدراسات أو تسويق الأسهم، سواء قام بهذه الأعمال المتعهد بالاكتتاب أو غيره إذا لم يكن هذا مقابلاً عن الضمان. وينظر المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة البند ٤/٢/١/٤.

٥/٢ يجوز تقسيط قيمة السهم عند الاكتتاب بأداء قسط وتأجيل بقية الأقساط، شريطة أن يكون التقسيط شاملاً لجميع الأسهم، وأن تبقى مسؤولية الشركة بقيمة الأسهم المكتتب بها. وينظر المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة البند ٥/٢/١/٤.

٦/٢ لا يجوز إصدار أسهم ممتازة لها خصائص مالية تؤدي إلى إعطائها الأولوية عند التصفية أو عند توزيع الأرباح. ويجوز إعطاء بعض الأسهم خصائص تتعلق بالأمور الإجرائية أو الإدارية، بالإضافة إلى حقوق الأسهم العادية مثل حق التصويت. وينظر المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة البند ١٤/٢/١/٤.

٧ / ٢ لا يجوز إصدار أسهم التمتع وهي التي تعطى للشريك عوضاً عن أسهمه التي ردت إليه قيمتها تدريجاً من خلال الأرباح في أثناء قيام الشركة، وتمنحه بدلاً عن ذلك سهم تمتع يخوله الحقوق التي لأسهم رأس المال إلا في الأرباح واقتسام موجودات الشركة عند حلّها، حيث يعطى مالك أسهم التمتع نصيباً من الأرباح أقل مما يعطاه مالك أسهم رأس المال، كما لا يكون لمالك سهم التمتع نصيب في موجودات الشركة عند حلّها إلا بعد أن يستوفي أصحاب أسهم رأس المال قيمة أسهمهم. وينظر المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة، البند ٤ / ١ / ٢ / ١٥.

٨ / ٢ تعد شهادة الأسهم - وما يقوم مقامها - وثيقة تثبت شرعاً ملكية المساهم لحصة شائعة في موجودات الشركة، ويجوز أن تكون هذه الوثيقة باسم المالك، أو لأمره، أو لحاملها.

### ٣. أحكام تداول الأسهم:

١ / ٣ يمثل السهم حصة شائعة في رأس مال شركة المساهمة، كما يمثل حصة شائعة في موجوداتها وما يترتب عليها من حقوق عند تحول رأس المال إلى أعيان، ومنافع، وديون ونحوها، ومحل العقد عند تداول الأسهم هو هذه الحصة الشائعة<sup>(١)</sup>.

(١) ينظر مستند الأحكام الشرعية المشتمل على أن جواز تداول أسهم الشركات التي تمثل موجوداتها أعياناً ومنافع مع ديون ونقود تزيد عن الأعيان والمنافع مشروط بآلا تقل الأعيان والمنافع عن الثلث، وذلك ليصح اعتبار الديون والنقود تابعة لها. (وهذا الهامش التوضيحي لاستكمال نص المعيار تمهيداً لسلوك إجراءات تعديله لاحقاً إن شاء الله تعالى).

٢ / ٣ يجوز شراء أسهم الشركات المساهمة وبيعها حالاً أو آجلاً فيما يجوز فيه التأجيل إذا كان غرض و نشاط الشركة مباحاً، سواء أكان استثماراً (أي اقتناء السهم بقصد ربحه) أم متاجرة (أي بقصد الاستفادة من فروق الأسعار).

### ٣ / ٣ الإسهام أو التعامل لأجل التغيير:

يجوز الإسهام أو التعامل لأجل التغيير لمن كان له القدرة على التغيير باتخاذ قرار التحول وفقاً للشريعة في أول اجتماع للجمعية العمومية أو بالسعي للتغيير مع مراعاة البند ٣ / ٤ / ٦. وينظر المعيار الشرعي رقم (٦) بشأن تحول البنك التقليدي إلى مصرف إسلامي.

٤ / ٣ المساهمة أو التعامل (الاستثمار والمتاجرة) في أسهم شركات أصل نشاطها حلال، ولكنها تودع أو تقترض بفائدة

الأصل حرمة المساهمة والتعامل (الاستثمار أو المتاجرة) في أسهم شركات تتعامل أحياناً بالربا أو نحوه من المحرمات مع كون أصل نشاطها مباحاً، ويستثنى من هذا الحكم المساهمة أو التعامل (الاستثمار أو المتاجرة) بالشروط الآتية:

٣ / ٤ / ١ ألا تنص الشركة في نظامها الأساسي أن من أهدافها التعامل بالربا، أو التعامل بالمحرمات كالخنزير ونحوه.

٣ / ٤ / ٢ ألا يبلغ إجمالي المبلغ المقترض بالربا، سواء أكان قرضاً طويلاً الأجل أم قرضاً قصيراً الأجل، ٣٠٪ من القيمة السوقية (Market Cap) لمجموع أسهم الشركة علماً بأن الاقتراض بالربا حرام مهما كان مبلغه.



٣ / ٤ / ٣ ألا يبلغ إجمالي المبلغ المودع بالربا، سواء أكانت مدة الإيداع قصيرة أو متوسطة أو طويلة ٣٠٪ من القيمة السوقية (Market Cap) لمجموع أسهم الشركة علماً بأن الإيداع بالربا حرام مهما كان مبلغه.

٣ / ٤ / ٤ ألا يتجاوز مقدار الإيراد الناتج من عنصر محرم نسبة ٥٪ من إجمالي إيرادات الشركة، سواء أكان هذا الإيراد ناتجاً عن ممارسة نشاط محرم أم عن تملك لمحرم. وإذا لم يتم الإفصاح عن بعض الإيرادات فيجتهد في معرفتها ويراعى جانب الاحتياط.

٣ / ٤ / ٥ يرجع في تحديد هذه النسب إلى آخر ميزانية أو مركز مالي مدقق.

٣ / ٤ / ٦ يجب التخلص مما يخص السهم من الإيراد المحرم الذي خالط عوائد تلك الشركات وفقاً لما يأتي:

٣ / ٤ / ٦ / ١ يجب التخلص من الإيراد المحرم - سواء أكان ناتجاً من النشاط أو التملك المحرم، أم من الفوائد - على من كان مالكا للأسهم سواء أكان مستثمراً أم متاجراً حين نهاية الفترة المالية، ولو وجب الأداء عند صدور القوائم المالية النهائية، سواء أكانت ربعية أم سنوية أم غيرها. وعليه فلا يلزم من باع الأسهم قبل نهاية الفترة المالية التخلص.

٣ / ٤ / ٦ / ٢ محل التخلص هو ما يخص السهم من الإيراد المحرم، سواء أوزعت أرباح أم لم توزع، وسواء أربحت الشركة أم خسرت.

٣/٤/٦ ٣ لا يلزم الوسيط أو الوكيل أو المدير التخلص من جزء من عمولته أو أجرته؛ التي هي حق لهم نظير ما قاموا به من عمل.

٣/٤/٦ ٤ يتم التوصل إلى ما يجب على المتعامل التخلص منه بقسمة مجموع الإيراد المحرم للشركة المتعامل في أسهمها على عدد أسهم تلك الشركة، فيخرج ما يخص كل سهم ثم يضرب الناتج في عدد الأسهم المملوكة لذلك المتعامل - فردًا كان أو مؤسسة أو صندوقًا أو غير ذلك - وما نتج فهو مقدار ما يجب التخلص منه.

٣/٤/٦ ٥ لا يجوز الانتفاع بالعنصر المحرم - الواجب التخلص منه - بأي وجه من وجوه الانتفاع ولا التحايل على ذلك بأي طريق كان ولو بدفع الضرائب.

٣/٤/٦ ٦ تقع مسؤولية التخلص من الإيراد المحرم لصالح وجوه الخير على المؤسسة في حال تعاملها لنفسها أو في حال إدارتها، أما في حالة وساطتها فعليها أن تخبر المتعامل بألية التخلص من العنصر المحرم حتى يقوم بها بنفسه، وللمؤسسة أن تقدم هذه الخدمة بأجر أو دون أجر لمن يرغب من المتعاملين.

٣/٤/٧ تطبق المؤسسة الضوابط المذكورة سواء أقامت بنفسها بذلك أم بواسطة غيرها، وسواء أكان التعامل لنفسها أم لغيرها على سبيل التوسط أو الإدارة للأموال كالصناديق أو على سبيل الوكالة عن الغير.

٣/٤/٨ يجب استمرار مراعاة هذه الضوابط طوال فترة الإسهام أو التعامل، فإذا اختلفت الضوابط وجب الخروج من هذا الاستثمار.

٣/٥ لا يجوز شراء الأسهم بقرض ربوي من السمسار أو غيره (بيع الهامش MARGIN) كما لا يجوز رهن السهم لذلك القرض. وينظر المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة البند ٤/١/٢/٦.

٣/٦ لا يجوز بيع أسهم لا يملكها البائع (البيع القصير SHORT SALE)، ولا أثر لتلقي وعد من السمسار بإقراضه إياها في موعد التسليم. وينظر المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة البند ٤/١/٢/٧.

٣/٧ يجوز لمشتري السهم أن يتصرف فيه بالبيع ونحوه إلى طرف آخر بعد تمام عملية البيع وانتقال الضمان إليه ولو لم يتم التسجيل النهائي له (SETTLEMENT).

٣/٨ يجوز للجهات الرسمية المختصة تنظيم تداول الأسهم بألا يتم إلا بواسطة سماسرة مخصصين ومرخص لهم بذلك العمل، لتحقيق مصالح مشروعة. وينظر المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة البند ٤/١/٢/٨.

٣/٩ لا يجوز إقراض أسهم الشركات.

٣/١٠ يجوز رهن الأسهم المباحة شرعاً، ولا فرق في ذلك بين أن تكون موجودات الشركة نقوداً أو أعياناً أو ديوناً؛ أو مشتملة على النقود

والأعيان والديون، سواء أكان فيها صنف غالب، أم لم يكن. مع مراعاة شروط بيع الأسهم عند التسييل.

١١ / ٣ لا يجوز السلم في الأسهم.

١٢ / ٣ لا يجوز إبرام عقود المستقبلات (Futures) على الأسهم وينظر المعيار الشرعي رقم (٢٠) بشأن بيوع السلع في الأسواق المنظمة البند ١ / ٥.

١٣ / ٣ لا يجوز إبرام عقود الاختيارات (Options) على الأسهم وينظر المعيار الشرعي رقم (٢٠) بشأن بيوع السلع في الأسواق المنظمة البند ٢ / ٥.

١٤ / ٣ لا يجوز إبرام عقود المبادلات المؤقتة (Swaps) على الأسهم أو عوائدها.

١٥ / ٣ لا يجوز إجارة الأسهم سواء أكان لرهنها أم لغرض بيع المستأجر لها وإعادة مثلها كما يجري في أسواق البورصات، أم لقبض أرباحها، أم لإظهار قوة المركز المالي للمستأجر أم لغير ذلك.

١٦ / ٣ تجوز إعارة الأسهم لغرض رهنها أو بقصد منح أرباحها للمستعير كما يجري عليه العمل في أسواق البورصات. وليس للمستعير بيعها إلا عند تنفيذ الرهن.

١٧ / ٣ لا يجوز تداول أسهم الشركات إذا كانت موجوداتها نقودًا فقط، سواء في فترة الاكتتاب، أو بعد ذلك قبل أن تزاوّل الشركة نشاطها أو عند التصفية إلا بالقيمة الاسمية وبشرط التقابض.

١٨ / ٣ لا يجوز تداول أسهم الشركات إذا كانت موجوداتها ديوناً فقط إلا بمراعاة أحكام التصرف في الديون.

١٩ / ٣ إذا كانت موجودات الشركات مشتملة على أعيان ومنافع ونقود وديون فيختلف حكم تداول أسهمها بحسب الأصل المتبوع وهو غرض الشركة ونشاطها المعمول به، فإذا كان غرضها ونشاطها التعامل في الأعيان والمنافع والحقوق فإن تداول أسهمها جائز دون مراعاة أحكام الصرف أو التصرف في الديون شريطة ألا تقل القيمة السوقية للأعيان والمنافع والحقوق عن نسبة ٣٠٪ من إجمالي موجودات الشركة الشاملة للأعيان والمنافع والحقوق والسيولة النقدية وما في حكمها (أي ديون الشركة على الغير وحساباتها الجارية لدى الغير والسندات التي تملكها وتمثل ديوناً). بصرف النظر عن مقدار السيولة النقدية والديون لكونها حينئذ تابعة.

أما إذا كان غرض الشركة ونشاطها المعمول به هو التعامل في الذهب أو الفضة أو العملات (الصرافة) فإنه يجب لتداول أسهمها مراعاة أحكام الصرف وإذا كان غرض الشركة ونشاطها المعمول به هو التعامل في الديون (التسهيلات) فإنه يجب لتداول أسهمها مراعاة أحكام الديون.

٢٠ / ٣ يشترط لتطبيق ما ورد في البند ١٨ / ٣ ألا يتخذ ذريعة لتصكيك الديون وتداولها بضم جزء من الأعيان والمنافع إلى الديون حيلة لتصكيك الدين.

#### ٤. حكم إصدار السندات:

يحرم إصدار جميع أنواع السندات الربوية وهي التي تتضمن اشتراط رد المبلغ المقترض وزيادة على أي وجه كان، سواء أوفعت هذه الزيادة عند سداد أصل القرض، أم دفعت على أقساط شهرية، أم سنوية، أم غير ذلك، وسواء أكانت هذه الزيادة تمثل نسبة من قيمة السند، كما في أغلب أنواع السندات، أم خصمًا منها، كما في السندات ذات الكوبون (العائد) الصفري. وتحرم كذلك السندات ذات الجوائز، سواء أكانت السندات خاصة أم عامة أم حكومية.

#### ٥. حكم تداول السندات:

لا يجوز تداول السندات الربوية بيعًا وشراءً ورهنًا وحوالة وغير ذلك.

#### ٦. البديل الشرعي للسندات:

البديل الشرعي للسندات هو الصكوك الاستثمارية، وينظر المعيار الشرعي رقم (١٧) بشأن صكوك الاستثمار.

#### ٧. تاريخ إصدار المعيار:

صدر هذا المعيار بتاريخ ٣٠ ربيع الأول ١٤٢٥ هـ الموافق ٢٠ أيار (مايو) ٢٠٠٤ م.



## اعْتِمَادُ الْمَعْيَارِ

اعتمد المجلس الشرعي المعيار الشرعي للأوراق المالية (الأسهم والسندات) في اجتماعه (١٢) المنعقد في المدينة المنورة في ٢٦ - ٣٠ ربيع الأول ١٤٢٥ هـ الموافق ١٥ - ٢٠ أيار (مايو) ٢٠٠٤ م.



## مُلْحَق ( أ )

### نبذة تاريخية عن إعداد المعيار

قرر المجلس الشرعي في اجتماعه رقم (٧) المنعقد في الفترة من ٩ - ١٣ رمضان ١٤٢٢ هـ الموافق ٢٤ - ٢٨ تشرين الثاني (نوفمبر) ٢٠٠١ م في مكة المكرمة إصدار معيار شرعي عن الأوراق المالية (الأسهم والسندات).

وفي يوم ٢٥ رجب ١٤٢٣ هـ = ٢ تشرين الأول (أكتوبر) ٢٠٠٣ م، قررت لجنة المعايير الشرعية تكليف مستشار شرعي لإعداد مسودة مشروع معيار الأوراق المالية (الأسهم والسندات).

وفي الاجتماع رقم (٦) للجنة المعايير الشرعية رقم (٢) الذي عقد بتاريخ ١٤ و ١٥ محرم ١٤٢٤ هـ = ١٧ و ١٨ آذار (مارس) ٢٠٠٣ م في مملكة البحرين ناقشت اللجنة الدراسة، وطلبت من المستشار إدخال التعديلات اللازمة في ضوء ما تم من مناقشات وما أبداه الأعضاء من ملاحظات.

وفي الاجتماع رقم (٧) للجنة المعايير الشرعية رقم (١) الذي عقد بتاريخ ١٤ - ١٥ صفر ١٤٢٤ هـ = ١٦ - ١٧ نيسان (إبريل) ٢٠٠٣ م في مملكة البحرين ناقشت اللجنة مسودة مشروع المعيار الأوراق المالية (الأسهم والسندات) وأدخلت التعديلات اللازمة في ضوء ما تم من مناقشات وما أبداه الأعضاء من ملاحظات، كما ناقشت اللجنة مسودة مشروع المعيار في اجتماعها المنعقد بتاريخ ٢٥ و ٢٦ ربيع



الآخر ١٤٢٤هـ = ٢٥ و ٢٦ حزيران (يونيو) ٢٠٠٣م وأدخلت التعديلات اللازمة في ضوء ما تم من مناقشات وما أبداه الأعضاء من ملاحظات.

ناقشت اللجنة مسودة مشروع المعيار في اجتماعها رقم (٩) المنعقد في عمان - المملكة الأردنية الهاشمية بتاريخ ٢٣، ٢٤ جمادى الأولى ١٤٢٤هـ = ٢٣، ٢٤ تموز (يوليو) ٢٠٠٣م وأدخلت التعديلات اللازمة في ضوء ما تم من مناقشات وما أبداه الأعضاء من ملاحظات.

عرضت مسودة مشروع المعيار المعدلة على المجلس الشرعي في اجتماعه رقم (١١) المنعقد في مكة المكرمة في الفترة ٢-٨ رمضان ١٤٢٤هـ = ٢٧ تشرين الأول (أكتوبر) - ٢ تشرين الثاني (نوفمبر) ٢٠٠٣م، وأدخل تعديلات على مسودة مشروع المعيار، وقرر إرسالها إلى ذوي الاختصاص والاهتمام لتلقي ما يبدو لهم من ملاحظات تمهيداً لمناقشتها في جلسة الاستماع.

عقدت الهيئة جلسة استماع في مملكة البحرين بتاريخ ٢٩ ذي القعدة ١٤٢٤هـ = ٢١ كانون الثاني (يناير) ٢٠٠٤م، وحضرها ما يزيد عن خمسة عشر مشاركاً يمثلون البنوك المركزية، والمؤسسات، ومكاتب المحاسبة، وفقهاء الشريعة، وأساتذة الجامعات، وغيرهم من المعنيين بهذا المجال. وقد تم الاستماع إلى الملاحظات التي أبدت سواء منها ما أرسل قبل جلسة الاستماع أم ما طرح خلالها، وقام أعضاء من لجنتي المعايير الشرعية رقم (١) ورقم (٢) بالإجابة عن الملاحظات والتعليق عليها.

ناقشت لجنتا المعايير الشرعية رقم (١) ورقم (٢) في اجتماعهما المنعقد في مملكة البحرين بتاريخ ٣٠ ذي القعدة ١٤٢٤هـ = ٢٢ كانون الثاني (يناير) ٢٠٠٤م الملاحظات التي أبدت خلال جلسة الاستماع والملاحظات التي أرسلت للهيئة كتابة، وأدخلت التعديلات التي رأتها مناسبة.

عرضت مسودة مشروع المعيار المعدلة على لجنة الصياغة في الاجتماع المنعقد في مملكة البحرين بتاريخ ٢٥ صفر ١٤٢٥ هـ = ١٥ نيسان (إبريل) ٢٠٠٤ م. ناقش المجلس الشرعي في اجتماعه رقم (١٢) المنعقد في المدينة المنورة في الفترة ٢٦ - ٣٠ ربيع الأول ١٤٢٥ هـ = ١٥ - ٢٠ أيار (مايو) ٢٠٠٤ م التعديلات التي اقترحتها لجنة المعايير الشرعية ولجنة الصياغة، وأدخل التعديلات التي رآها مناسبة، واعتمد هذا المعيار بالإجماع في بعض البنود، وبالأغلبية في بعضها، على ما هو مثبت في محاضر اجتماعات المجلس.



## مُلْحَقُ (ب)

### مستند الأحكام الشرعية

#### إصدار الأسهم:

- مستند جواز إصدار الأسهم إذا كان الغرض الذي أنشئت الشركة من أجله مشروعًا: هو مستند جواز شركة المساهمة، وهو عموم الأدلة الدالة على وجوب الوفاء بالعقود والشروط، وعموم الأدلة الدالة على إباحة الشركة، وعموم الأدلة الدالة على إباحة العنان والمضاربة والمساواة والمزارعة، فإن العنان أصل في جواز الاشتراك بين اثنين فأكثر بماليتهما وبدنيتهما، كما أن كلاً من المضاربة والمساواة والمزارعة أصل في جواز الاشتراك بالمال من جانب والعمل من جانب آخر، سواء أكان محل العقد من النقدين، كما في المضاربة، أم كان من الأعيان الثابتة التي تنمى بالعمل عليها، كما في المساواة والمزارعة، والأدلة في ذلك كله معلومة.
- مستند جواز ضمان الإصدار بدون مقابل أنه تعهد لا يؤخذ منه مقابل، وهو أخذ العوض عنه، وقد صدر بشأن ذلك قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي<sup>(١)</sup>.

(١) قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم ٦٣ (٧/١) بشأن الأسواق المالية.

- مستند عدم جواز إصدار الأسهم الممتازة مالياً أي بأمور غير إجرائية أن ذلك يؤدي إلى قطع الاشتراك في الربح، ووقوع الظلم على الشركاء الآخرين<sup>(١)</sup>.
- مستند عدم جواز إصدار أسهم التمتع: أن ما يأخذه أصحاب هذه الأسهم لإطفائها هو حقهم في الربح، ولأن إطفاءها صوري، وعليه يبقون مالكيها لمستحقين عند التصفية.
- مستند جواز أن تكون الأسهم اسمية، أو إذنية، أو لحاملها هو أن الشارع قد رغب في توثيق الحقوق وحفظها بالكتابة وغيرها، ولكنه لم يحدد لذلك شكلاً معيناً، فإذا تم ذلك - في باب الشركات - بإصدار أسهم مكتوب عليها أسماء الشركاء كان ذلك جائزاً، كما أنه إذا تم ذلك بكتابة أسماء الشركاء في سجلات خاصة، أو في إشعارات، أو بأي طريقة أخرى، أو لم تكتب الأسماء أصلاً - لا في صكوك ولا في غيرها - فإن ذلك جائز.

### تداول الأسهم:

- مستند جواز بيع وشراء أسهم الشركات المساهمة إذا كان نشاط الشركة مباحاً هو أن الأسهم ملك للشريك، له أن يتصرف فيها بما يشاء من بيع أو هبة أو غير ذلك، لا سيما وقد أذن كل واحد من الشركاء بمثل هذا التصرف، من خلال قبولهم لنظام الشركة، ودخولهم فيها على ذلك.
- مستند جواز المساهمة لمن كان قادراً على التغيير، أو يسعى للتغيير، هو أن ذلك وسيلة لتغيير المنكر، ومن باب الأمر بالمعروف والنهي عن المنكر الذي دلت عليه الأدلة المعتبرة. وقد صدرت بذلك فتوى من ندوة الأسواق

(١) قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم ٦٣ (٧/١) بشأن الأسواق المالية.

المالية<sup>(١)</sup>.

- مستند استثناء التعامل بأسهم شركات أصل نشاطها حلال ولكن تودع أو تقترض بالفائدة هو تطبيق قاعدة رفع الحرج والحاجة العامة، وعموم البلوى، ومراعاة قواعد الكثرة والقلّة والغلبة<sup>(٢)</sup> وجواز التعامل مع من كان غالب أمواله حلالاً<sup>(٣)</sup> والاعتماد على مسألة تفريق الصفقة عند بعض الفقهاء<sup>(٤)</sup> وعلى ذلك فتاوى معظم هيئات الفتاوى والرقابة الشرعية للبنوك الإسلامية<sup>(٥)</sup>.
- مستند عدم جواز شراء الأسهم بقرض ربوي من السمسار أو غيره هو ما في ذلك من المراهبة، وتوثيقها بالرهن هو من الأعمال المحرمة بالنص على لعن آكل الربا وموكله وكاتبه وشاهديه.
- مستند عدم جواز بيع أسهم لا يملكها البائع أنه يترتب على ذلك بيع ما ليس في ضمان البائع ولا في ملكه، وهو منهي عنه شرعاً.
- مستند جواز التصرف في الأسهم ولو لم يتم التسجيل النهائي لها هو انتقال الضمان إلى المشتري وذلك بالقبض الحكمي الذي يخوله التصرف فيما اشتراه.

- (١) المنعقدة بدولة البحرين في جمادى الأولى ١٤١٢هـ = نوفمبر ١٩٩١.
- (٢) الفروق للقرافي (١٠٤/٤) والموافقات (٣٧/١) وأحكام القرآن لابن العربي (١٨٠٤/٤) وقواعد الأحكام في مصالح الأناس ١، ١٨، ٤١-٤٥.
- (٣) بدائع الصنائع (١٤٤/٦) والأشباه والنظائر لابن نجيم ص ١١٢-١١٤، والبيان والتحصيل (١٨/١٩٤-١٩٥) والمتشور في القواعد (٢/٢٣٥).
- (٤) يراجع: فتح القدير (٦/٨٩-٩٠) وعقد الجواهر الثمينة (٢/٤٣٩) والشرح الكبير مع الدسوقي (٣/١٥) والروضة (٣/٤٢٠-٤٢٥) ومجموع الفتاوى (٢٩/٤٨).
- (٥) منها هيئة الرأجي في قرارها رقم ٤٨٥، ٢٣/٨/١٤٢٢هـ.

- مستند عدم جواز إقراض أسهم الشركات هو أن الأسهم وقت الرد ليست -بالنظر إلى ما تمثله - مثلاً لها وقت القرض بسبب التغير المستمر لموجودات الشركة.
- مستند جواز رهن الأسهم هو أن القاعدة المقررة أنه يجوز رهن كل ما يجوز بيعه، والأسهم يجوز بيعها فجاز رهنها؛ وذلك لأن مقصود الرهن الاستيثاق بالدين؛ للتوصل إلى استيفائه من ثمن الرهن، إن تعذر استيفاؤه من ذمة الراهن، وهو الأمر الذي يتحقق برهن الأسهم، فكان جائزاً.
- مستند عدم جواز السلم في الأسهم هو أن محل السلم هو الدين لا العين، وأسهم الشركات لا يتأتى فيها إلا التعيين من خلال ذكر اسم الشركة التي يراد السلم فيها، وذلك يجعل السهم عيناً معينة، لا ديناً في الذمة، فلم تكن محلاً لعقد السلم أصلاً، كما أن السلم في الأسهم يتضمن بيع الأعيان غير المملوكة وذلك لا يجوز، كما أنه لا يؤمن انقطاع أسهم الشركة المعينة من السوق، وعدم قدرة البائع على التسليم عند حلول الأجل.
- مستند عدم جواز إبرام العقود المستقبلية على الأسهم: أن تلك العقود تتضمن اشتراط تأجيل تسليم المبيع المعين وهو الأسهم وهذا محرم لا يجوز، ثم إن البائع لا يملك - في الغالب - الأسهم التي أبرم عليها عقدًا مستقبلياً، فيكون بائعاً لما هو مملوك لغيره، وهو مما لا خلاف بين أهل العلم في عدم جوازه، وهو أيضاً داخل دخولاً أولياً في النصوص الشرعية الثابتة عن المصطفى ﷺ الدالة على تحريم بيع الإنسان ما لا يملك، كما أن غالب العقود المستقبلية تنتهي بالتسوية النقدية بين المتعاقدين، وهذا قمار ظاهر إذا كان ذلك مشروطاً في العقد؛ وإن كان غير مشروط في العقد فهو نوع منه، ثم إن المقصود من العقود القبض، وفي العقود المستقبلية ليس القبض مقصوداً للمتعاقدين

أصلاً، فكان فيها التزام وشغل لزمة كل واحد منهما بالدين بلا فائدة، إلا المخاطرة وانتظار الخسارة التي ستقع بأحد الطرفين لا محالة.

- مستند عدم جواز إبرام عقود الاختيارات على الأسهم هو أن حق الاختيار - الذي هو محل عقود الاختيارات المتعامل بها في الأسواق المالية - لا يدخل في الحقوق التي يجوز بيعها؛ وذلك أنه حق غير ثابت للبائع أصلاً، وإنما يتم إنشاؤه بالعقد، كما أنه بعد إنشائه لا يتعلق بمال، وإنما يتعلق بشيء مجرد وهو حق البيع أو الشراء، وإذا كانت الحقوق الثابتة لا يجوز بيعها إذا لم تتعلق بمال كحق الشفعة، وحق الحضانة، وحق القصاص، فالحقوق غير الثابتة - كحق الاختيار - من باب أولى، يضاف لذلك أن التعامل في عقود الاختيارات قائم على الغرر، والغرر منهي عنه، كما أن التعامل في عقود الاختيارات قائم على القمار والميسر، بالنسبة لمشتري حق الاختيار وبائعه على السواء، وذلك في الحالات التي تنتهي بالتسوية النقدية بين الطرفين، ثم إن عقد الاختيار يدخل في بيع الإنسان ما لا يملك، إذا كان محرر اختيار الشراء لا يملك الأسهم أو السلعة التي التزم ببيعها، وبيع ما لا يملك محرم شرعاً.

- مستند عدم جواز إبرام عقود المبادلات على عوائد الأسهم هو أن تلك العقود تتضمن الربا بنوعيه إذا كانت النقود من عملة واحدة، أو ربا النسيئة فقط إذا كانت من عملتين، وبيع الدين بالدين لأنه عقد مؤجل فيه العوضان، والغرر لجهالة مقدار النقود عند التعاقد، والقمار لأن المقصود من هذه العقود المحاسبة على الفرق بين معدلي العائد على الأسهم وليس التقابض الذي هو مقصود العقود، فكان أحد العاقدين غانماً والآخر غارماً ولا بد، وهذا حقيقة القمار، وكل واحد من هذه المحاذير كاف وحده في تحريم هذا النوع من العقود، فكيف بها مجتمعة؟

- مستند جواز تداول أسهم الشركات المشتملة على نقود أو ديون دون مراعاة أحكام الصرف أو التصرف في الديون ولو كانت أكثر من النصف؛ هو أنها تابعة، ويغتفر في التوابع ما لا يغتفر في غيرها لكن إذا كانت الأعيان والمنافع أقل من الثلث فإنه لا يجوز تداول الأسهم إلا بمراعاة أحكام الصرف أو التصرف في الديون، لأن الأعيان والمنافع في هذه الحالة قليلة فلا يمكن اعتبار الديون والنقود تابعة لها، فتكون مقصودة بالعقد أصالة فيشترط فيها الشروط التي تشترط فيها لو كانت مفردة.
- مستند جواز تداول أسهم الشركات المشتملة على ديون ونقود إذا كان غرض الشركة ونشاطها هو التعامل في الأعيان والمنافع دون نظر إلى نسبة الديون والنقود هو ما يأتي:

١ - حديث ابن عمر رضي الله عنهما: «من ابتاع عبداً وله مال فماله للذي باعه إلا أن يشترط المبتاع»<sup>(١)</sup>. فالحديث نص على جواز ذلك دون نظر إلى جنس الثمن، وعموم لفظ «مال» في الحديث يتناول جميع أحواله؛ نقدًا كان أو دينًا أو عرضًا، قليلًا أو كثيرًا، ويدل على أن كونه دينًا أو نقدًا أو قليلًا أو كثيرًا في مقابلة ثمن العبد غير معتد به في الحكم؛ لأنه حيثئذ تابع غير مقصود بالعقد أصالة.

وقد روى الإمام مالك هذا الحديث في الموطأ ثم قال: «الأمر المجتمع عليه عندنا أن المبتاع إذا اشترط مال العبد فهو له، نقدًا كان أو دينًا أو عرضًا يعلم أو لا يعلم، وإن كان للعبد من المال أكثر مما اشترى به،

(١) متفق عليه واللفظ للبخاري، صحيح البخاري كتاب المساقاة، باب الرجل يكون له ممر أو شرب في حائط أو في نخل (٢٢٥٠)، صحيح مسلم كتاب البيوع، باب من باع نخلاً عليها ثمر (١٥٤٣).



كان ثمنه نقدًا أو دينًا أو عرضًا»<sup>(١)</sup>. اهـ.

٢- حديث ابن عمر رضي الله عنهما: «من ابتاع نخلاً بعد أن تؤبر فثمرتها للبائع إلا أن يشترط المبتاع»<sup>(٢)</sup>. فالحديث دليل على جواز اشتراط المشتري للثمرة مطلقاً سواء بدا صلاحها أو لم يبدُ، مع ثبوت النهي عن بيع الثمرة قبل بدو صلاحها كما في حديث جابر رضي الله عنه: نهى رسول الله ﷺ عن بيع الثمر حتى يبدو صلاحه<sup>(٣)</sup>، لكن لما كانت الثمرة تابعة لأصلها وهو النخل اغتفر فيها ما لم يغتفر لو كانت مستقلة بالعقد.

٣- من القواعد الفقهية المقررة عند أهل العلم أن (التابع تابع)، والناظر في هذه القاعدة وما تفرع عنها من قواعد، وما بني عليها من فروع، يدرك أن هذه القواعد تفيدهم بمجموعها: أن التابع يتبع أصله، وأنه لا يفرد بحكم، وأنه يملك بملك أصله، وأنه يغتفر في التوابع ما لا يغتفر في الأصول المتبوعة.

ومن المسائل التي فرعها أهل العلم على هذه القاعدة ما يأتي:

(أ) تبعية ما لم يتم صلاحه من الثمر لما تم صلاحه، وإن كان الذي صلح من الثمرة قليلاً، قال في «كشاف القناع» ما نصه: «... وصلاح بعض ثمرة شجرة في بستان صلاح لها أي للشجرة

(١) ينظر الموطأ.

(٢) متفق عليه واللفظ للبخاري، البخاري كتاب المساقات، باب الرجل يكون له ممر أو شرب في حائط أو في نخل (٢٢٥٠)، صحيح مسلم كتاب البيوع، باب من باع نخلاً عليها ثمر (١٥٤٣).

(٣) متفق عليه.

وصلاح لسائر النوع الذي في البستان الواحد... وإنما صح مع ما بدا صلاحه تبعاً له<sup>(١)</sup>.

(ب) بيع الدار المموه سقفها بالذهب بذهب، أو بالفضة بفضة، وبيع السيف المحلى بالذهب بذهب، وبيع اللبن بلبن، أو ذات الصوف بصوف.. إلخ.

### إصدار السندات:

- مستند تحريم إصدار السندات الربوية: أنها تمثل في حقيقتها قرضاً، وينطبق عليها معنى القرض في حقيقته الشرعية، ولما كان كل قرض اشترطت فيه الزيادة فهو رباً، وكان إصدار السندات قائماً على الإقراض بفائدة كان إصدارها محرماً شرعاً.

### تداول السندات:

- مستند تحريم تداول السندات: ما تقرر من حرمة إصدارها؛ بسبب اشتغالها على الربا؛ وذلك أن لفظ التداول يفيد معنى الاستمرار وتناقل السند من يد إلى يد محملاً بفوائده الربوية، وهذا يعني أن مشتري السند يظل دائناً للشركة المصدرة، ويتقاضى على دينه فوائد ربوية، وذلك محرم في شرع الله، فكان التداول المؤدي إلى ذلك محرماً.



(١) كشف القناع (٣/٢٨٧)، وينظر: المغني (٦/١٥٦).

## مُلْحَقُ (ج)

### التعريفات

#### السهم:

هو: حصة الشريك في موجودات الشركة، ممثلة بصك قابل للتداول.

#### العقد المستقبلي:

عقد ملزم قانونًا، يتم إجراؤه في قاعة التداول لبورصة المستقبلية، لبيع أو شراء سلعة أو أداة مالية في زمن لاحق في المستقبل. ويتم تنميته تبعًا لكمية ونوعية موضوعه، مع ذكر تاريخ ومكان التسليم. أما الثمن فهو العنصر المتغير الوحيد فيه، فيتم معرفته في قاعة التداول.

#### عقد الاختيار:

عقد يتم بموجبه منح الحق - وليس الالتزام - لشراء أو بيع شيء معين (كالأسهم أو السلع أو العملات أو المؤشرات أو الديون) بثمن محدد لمدة محددة ولا التزام واقع فيه إلا على بائع هذا الحق.

### عقد مبادلة عوائد الأسهم:

هو: الاتفاق بين طرفين على المقايضة في تاريخ لاحق لمعدل العائد على سهم معين، أو مجموعة من الأسهم بمعدل العائد على سهم، أو أصل مالي آخر.

#### السند:

هو: ورقة مالية تصدرها المنشآت التجارية والحكومات، لتقترض بموجبها أموالاً لأجل طويلة مقابل فائدة ربوية تدفع لحاملها بصفة دورية، وقد تصدر بخصم من قيمتها الاسمية.

