

المُعْيَارُ الشَّرْعِيُّ رَقْمٌ ٢٧

المُؤَشِّرَاتُ





## المُحتَوَى

### رقم الصفحة

التقديم .....	٧١٤
نص المعيار .....	٧١٥
١- نطاق المعيار .....	٧١٥
٢- تعريف المؤشر، وأهم استخداماته .....	٧١٥
٣- أسس حساب المؤشرات وخصائصها .....	٧١٦
٤- أنواع المؤشرات .....	٧١٧
٥- الطرق المشروعة لاستخدام المؤشرات .....	٧١٨
٦- الطرق غير المشروعة لاستخدام المؤشرات .....	٧١٩
٧- الضوابط لوضع مؤشر إسلامي .....	٧٢٠
٨- تاريخ إصدار المعيار .....	٧٢٠
اعتماد المعيار .....	٧٢١
الملاحق	
(أ) نبذة تاريخية عن إعداد المعيار .....	٧٢٢
(ب) مستند الأحكام الشرعية .....	٧٢٤
(ج) التعريفات .....	٧٢٦





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

## التَّقديمُ

يهدف هذا المعيار إلى التعريف بالمؤشرات، وطبيعتها، ووظائفها، وبيان  
الحكم الشرعي للاستخدامات المختلفة لها، ومدى إمكان العمل بها في المؤسسات  
المالية الإسلامية (المؤسسة / المؤسسات)<sup>(١)</sup>.

والله الموفق،،،

---

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

## نَصُّ الْمَعْيَارِ

### ١. نطاق المعيار:

يتناول هذا المعيار التعريف بالمؤشرات، وأسس حسابها، وأهم أنواعها، وبيان طرق استخدامها، وحكم كل استخدام، والضوابط الشرعية للمؤشرات.

### ٢. تعريف المؤشر، وأهم استخداماته:

١ / ٢ المؤشر: رقم يحسب بطريقة إحصائية بالاستناد إلى أسعار حزمة مختارة من الأوراق المالية أو السلع التي يتم تداولها في الأسواق المالية المنظمة، أو غير المنظمة، و/ أو كليهما، وإعطاء كل منها وزناً (ثقلًا) من خلال قيمتها في السوق، وتقسيم المجموع على رقم ثابت، ومن أشهر المؤشرات الرقم القياسي لتكاليف المعيشة، ومن المؤشرات مؤشرات الأسواق المالية المشهورة، مثل: مؤشر داو جونز، ومؤشر فوتسي.

٢ / ٢ إن المؤشر المصمم بعناية لقياس حالة السوق يعكس الحالة الاقتصادية العامة للدولة، وقد يساعد على التنبؤ بالحالة المستقبلية لها قبل حدوث أي تغيير، لاتخاذ القرارات الاستثمارية، وقد يمثل إشارة للمستثمرين في المستقبل من تحرك سعر الأوراق المالية باتجاه معين دون آخر

أو تأكيداً على اتجاه معين للانخفاض أو الارتفاع، إضافة إلى استعمال الطرق التحليلية، وتوافر الخبرة بأحوال السوق، ونماذج التداول، نظراً لاحتمال عدم توافق مؤشر مع مؤشر آخر.

٣ / ٢ حركة المؤشر صعوداً أو هبوطاً تكشف اتجاه السوق، وتوصف السوق المالية بناءً على ذلك بأنها صعودية أو هبوطية.

### ٣. أسس حساب المؤشرات، وخصائصها:

١ / ٣ يعتمد حساب المؤشرات على أسس عديدة تقوم على الاستقرار للأسعار القديمة والحالية وتوقعات الأسواق، والأوقات المختلفة، والأدنى والأعلى من أسعار التداول، والمخططات البيانية.

٢ / ٣ يختلف مؤشر عن آخر باختلاف مكوناته أي البيانات التي يسعى لتلخيصها، والوزن (الثقل) الذي يعطيه لكل مكون، والطريقة الحسابية التي يستخدمها. وهناك خصائص مشتركة بين جميع المؤشرات المشهورة في أسواق المال والسلع، بصرف النظر عن الأمر الذي تلخصه، من أهمها: الدقة، والموضوعية، والشفافية.

ويقصد بالدقة التحديد التفصيلي لمكونات المؤشر، ومصادر إحصاءاته، ووقت الحصول عليها، وكيفية حساب الأوزان (الأثقال)، وتدوير أرقامها.

ويقصد بالموضوعية أن تكون تفاصيل حساب كل مؤشر كاملة إلى الحد الذي لا يدع مجالاً لاختلاف وجهات النظر في تحديد قيمة المؤشر في تاريخ أو مكان معين.

ويقصد بالشفافية أن تعلن أرقام المؤشر في أوقات وأماكن ووسائل

منضبطة ومحددة سلفاً، فلا تكون هناك جهالة.

٣ / ٣ هناك مبادئ عامة تحكم جميع المؤشرات تقريباً، منها:

٣ / ٣ / ١ لا دلالة للرقم المطلق للمؤشر، ولا معنى له بمفرده، بل تنكشف دلالاته عند مقارنته بالأرقام السابقة أو اللاحقة، وحينئذ يظهر اتجاه التغير ونسبته، مثلاً زيادة تسع نقاط من مؤشر معين تمثل زيادة ٢٪ من القيمة السابقة.

٣ / ٣ / ٢ يمكن ضرب أو تقسيم قيم المؤشر للفترات المختلفة بأي عدد ثابت - أي تكبير أرقامه أو تصغيرها بنفس النسبة كما في حالة تجزئة الأسهم - ولا يؤثر ذلك مطلقاً على أي من الدلالات الصحيحة التي يدل عليها المؤشر. والنتيجة هي أن دلالة المؤشر تنحصر فيما يمثله من متوسط التغير في أوزان (أثقال) مكوناته بين فترة وأخرى صعوداً أو هبوطاً.

#### ٤. أنواع المؤشرات:

للمؤشرات تقسيمات باعتبارات مختلفة:

٤ / ١ تنقسم المؤشرات من حيث العموم والخصوص إلى:

٤ / ١ / ١ مؤشرات عامة تقيس حالة السوق بصفة عامة.

٤ / ١ / ٢ مؤشرات قطاعية تقيس حالة السوق بالنسبة لقطاع أو صناعة معينة، مثل قطاع النقل.

٤ / ٢ تنقسم المؤشرات السابقة لحركة الأسعار من حيث التارجح المركزي والمجالي إلى:

١ / ٢ / ٤ مؤشرات متأرجحة متركزة، وهي التي تقيس تغير الأسعار خلال فترة زمنية معينة سابقة، وتشير إلى أحداث مستقبلية محتملة.

٢ / ٢ / ٤ مؤشرات متأرجحة مجالية (حزمة)، وهي التي تتقلب بين مجالين مثل الشراء المفرط، أو البيع المفرط.

## ٥. الطرق المشروعة لاستخدام المؤشرات:

١ / ٥ يجوز شرعاً استخدام المؤشرات للتعرف على حجم التغير في سوق معينة، كما يجوز استخدام المؤشرات للحكم على أداء المديرين المحترفين بمقارنة العائد المحقق منهم بالمؤشرات، باعتبارها قرائن معتبرة، كما يمكن استخدامها لتكوين فكرة عن أداء محفظة وتقدير مخاطرها النظامية بدلاً من متابعة أداء ومخاطر كل ورقة مالية على حدة، أو للتنبؤ بالحالة المستقبلية للسوق، واكتشاف نمط التغيرات التي قد تطرأ عليها. وهذا الاستخدام للمؤشرات للاستئناس بها في عمليات مباشرة على صفقات حقيقية جائز شرعاً.

٢ / ٥ يجوز شرعاً اتخاذ المؤشرات معياراً للمقارنة (benchmark) في الصناديق والصكوك الاستثمارية، وربط مكافأة المدير أو حوافز الوكيل بالاستثمار، أو حوافز المضارب بنتيجة المضاربة.

٣ / ٥ يجوز اتخاذ مؤشر، مثل معدل ليبور أو مؤشر أسعار أسهم أو سلع محددة، أساساً لتحديد الربح في الوعد بالمربحة شريطة إبرام عقد المربحة على ربح معلوم لا يتغير بتغير ذلك المؤشر. (وينظر المعيار الشرعي رقم (٨) بشأن المربحة البند ٦ / ٤).



٤ / ٥ يجوز اتخاذ المؤشر أساساً لتحديد الجزء الذي يمثل العائد في الأجرة المتغيرة، (وينظر المعيار الشرعي رقم (٩) بشأن الإجارة والإجارة المنتهية بالتملك البند رقم ٥ / ٢ / ٣).

٥ / ٥ يجوز أن تتضمن أنظمة العمل واللوائح والترتيبات الخاصة بعقود العمل التي تتحدد فيها الأجور بالنقود شرط (الربط القياسي للأجور). والمقصود هنا بالربط القياسي للأجور تعديل الأجور بصورة دورية تبعاً للتغير في مستوى الأسعار وفقاً لما تقدره جهة الخبرة والاختصاص، على أنه إذا تراكت الأجرة وصارت ديناً تطبق عليها أحكام الديون.

٦ / ٥ يجوز تقييد تصرفات المضارب أو الوكيل بمؤشر معين بحيث إذا بلغ المؤشر معدلاً معيناً يبيع السلعة بالسعر السائد، أو يشتري كمية محددة من سلعة ما بالسعر السائد مثلاً.

٧ / ٥ يجوز ربط تنفيذ الوعد الملزم للواعد بالبيع أو بالشراء بمعدل زيادة أو نقص مؤشر معين على ثمن السلعة في تاريخ محدد فتعتبر الزيادة على الثمن عنها على ثمن السلعة.

٨ / ٥ يجوز ربط مقدار الالتزام بالتبرع لجهة خيرية في حال التأخر عن السداد بمؤشر معين من طرف واحد.

## ٦. الطرق غير المشروعة لاستخدام المؤشرات:

١ / ٦ لا يجوز استخدام المؤشرات بذاتها للمتاجرة فيها، وعلى تغيراتها في الأسواق المالية بيع وشراء المؤشرات بمعنى إعطاء مال أو أخذ مال بمجرد ظهور نتيجة معينة، دون أن يكون هناك شراء أو بيع للموجودات التي يمثلها المؤشر أو لغيرها، ولو كان ذلك التعامل بقصد الحماية

(التحوط) من خسارة محتملة.

٢ / ٦ لا يجوز إبرام عقود اختيارات على المؤشرات (وينظر المعيار الشرعي رقم (٢٠) بشأن بيع السلع في الأسواق المنظمة البند ٥ / ٢).

٣ / ٦ لا يجوز إبرام عقود على مضاعف عقود المؤشرات (ينظر الفقرة ٥ / ٢).

٤ / ٦ لا يجوز تعليق عقد لا يقبل التعليق، مثل البيع، على مؤشر معين.

٥ / ٦ لا يجوز ربط مقدار الدين النقدي عند المدايمة بمؤشر للأسعار.

## ٧. الضوابط لوضع مؤشر إسلامي:

١ / ٧ مراعاة تحقق الضوابط الشرعية بالإضافة للضوابط الفنية في مكونات المؤشر وطرق استخدامه.

٢ / ٧ أن يكون للمؤشر هيئة رقابة شرعية تتأكد من تحقق الضوابط الشرعية في مكونات المؤشر واستخداماته، وتقوم بمراجعته دورياً وتقديم تقرير شرعي عنه.

## ٨. تاريخ إصدار المعيار:

صدر هذا المعيار بتاريخ ١٢ جمادى الأولى ١٤٢٧ هـ الموافق ٨ حزيران (يونيو) ٢٠٠٦ م.



## اعْتِمَادُ الْمَعْيَارِ

اعتمد المجلس الشرعي معيار المؤشرات في اجتماعه (١٦) المنعقد في  
المدينة المنورة في الفترة من ٧-١٢ جمادى الأولى ١٤٢٧ هـ الموافق ٣-٨ حزيران  
(يونيو) ٢٠٠٦ م.



## مُلْحَق ( أ )

### نبذة تاريخية عن إعداد المعيار

قرر المجلس الشرعي في اجتماعه رقم (٨) المنعقد في الفترة من ٢٨ صفر - ٤ ربيع الأول ١٤٢٣هـ، الموافق ١١ - ١٦ أيار (مايو) ٢٠٢٢م، في مكة المكرمة، إصدار معيار شرعي بشأن المؤشرات.

وفي يوم ١٢ جمادى الأولى ١٤٢٤هـ = ١٢ تموز (يوليو) ٢٠٢٣م، قررت لجنة المعايير الشرعية تكليف مستشار شرعي لإعداد مسودة مشروع معيار المؤشرات.

ناقشت اللجنة رقم (٢) مسودة مشروع المعيار في اجتماعها رقم (١٥) المنعقد في المنامة - مملكة البحرين بتاريخ ٨ جمادى الأولى ١٤٢٦هـ = ١٥ حزيران (يونيو) ٢٠٢٥م، وأدخلت التعديلات اللازمة في ضوء ما تم من مناقشات، وما أبداه الأعضاء من ملاحظات.

ناقشت اللجنة رقم (٢) مسودة مشروع المعيار في اجتماعها رقم (١٦) المنعقد في المنامة - مملكة البحرين بتاريخ ٤ - ٥ شعبان ١٤٢٦هـ = ٨ - ٩ أيلول (سبتمبر) ٢٠٢٥م، وأدخلت التعديلات اللازمة في ضوء ما تم من مناقشات، وما أبداه الأعضاء من ملاحظات.

عرضت مسودة مشروع المعيار معدلة على المجلس الشرعي في اجتماعه رقم (١٥) المنعقد في مكة المكرمة في الفترة من ٢٢-٢٦ شعبان ١٤٢٦ هـ الموافق ٢٦-٣٠ أيلول (سبتمبر) ٢٠٠٥ م، وقرر إرسالها إلى ذوى الاختصاص والاهتمام لتلقي ما يبدو لهم من ملاحظات، تمهيداً لمناقشتها في جلسة الاستماع.

عقدت الهيئة جلسة استماع في مملكة البحرين بتاريخ ١ صفر ١٤٢٧ هـ الموافق ١ آذار (مارس) ٢٠٠٦ م، وحضرها ما يزيد عن ثلاثين مشاركاً، يمثلون البنوك المركزية، والمؤسسات، ومكاتب المحاسبة، وفقهاء الشريعة، وأساتذة الجامعات، وغيرهم من المعنيين بهذا المجال. وقد تم الاستماع إلى الملاحظات التي طرحت خلال الجلسة، وقام أعضاء لجنتي المعايير الشرعية رقم (١) و(٢) بالإجابة عن الملاحظات والتعليق عليها.

عرضت مسودة مشروع المعيار على لجنة الصياغة في الاجتماع المنعقد بمملكة البحرين بتاريخ ١ صفر ١٤٢٧ هـ الموافق ١ آذار (مارس) ٢٠٠٦ م، وأدخلت التعديلات التي رأتها مناسبة.

ناقش المجلس الشرعي في اجتماعه رقم (١٦) المنعقد في المدينة المنورة في الفترة من ٧-١٢ جمادى الأولى سنة ١٤٢٧ هـ الموافق ٣-٩ حزيران (يونيو) ٢٠٠٦ م التعديلات التي اقترحتها لجنة الصياغة، وأدخلت منها ما رآته مناسباً، واعتمد هذا المعيار بالإجماع في بعض البنود، وبالأغلبية في بعضها، على ما هو مثبت في محاضر اجتماعات المجلس.



## مُلْحَقُ (ب)

### مستند الأحكام الشرعية

- مستند مشروعية وضع المؤشرات أن ذلك من قبيل الاستقراء، وملاحظة ظروف الأحوال (القرائن)، وهو مبدأ شرعي معتبر في القضاء والتعاملات المالية. وقد اشتمل كتاب ابن القيم في الطرق الحكمية على العديد من الأدلة للاعتماد على القرائن.
- مستند مشروعية الاستفادة من المؤشرات في التعرف على أحوال الأسواق وتوقعاتها هو ما سبق من اعتبار الأخذ بالقرائن مبدأً شرعياً، وهو من قبيل الاستصحاب، بإجراء حكم الماضي على الحاضر أو المستقبل لانتفاء ما يدل على تغيره، ومن المقرر شرعياً العمل بغلبة الظن في الأحكام العملية.
- مستند المنع من بيع المؤشرات أو شرائها أن ذلك من قبيل أخذ المال وإعطائه بظهور علامة ما أو رقم حسابي ما، وهو من صور القمار (الميسر) وفيه أكل المال الباطل، وقد تأكد تحريم ذلك بقرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي، ونصه: (لا يجوز بيع وشراء المؤشر، لأنه مغامرة بحتة، وهي بيع شيء خيالي لا يمكن وجوده)<sup>(١)</sup>.

(١) القرار رقم ٦٣ (٧/١) قرارات مجمع الفقه الإسلامي صفحة ٢١١.

- مستند تحريم إبرام عقود اختيارات المؤشرات، أو على مضاعف عقود المؤشرات هو ما سبق بشأن تحريم التبائع على المؤشرات، فضلاً عن تحريم التعامل بالاختيارات، لأنه تعامل على إرادة ومشية، وليس على سلعة. وقد ورد بتأكيد تحريم التعامل بالاختيارات قرار لمجمع الفقه الإسلامي الدولي أيضاً<sup>(١)</sup>.
- مستند تعديل الأجور بصورة دورية تبعاً للتغير في مستوى الأسعار. هو الاستئناس بتطبيق أجرة المثل لحماية الأجر النقدي للعاملين من انخفاض القدرة الشرائية لمقدار الأجر بفعل التضخم النقدي وما ينتج عنه من الارتفاع المتزايد في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات. وذلك لأن الأصل في الشروط الجواز إلا الشرط الذي يحل حراماً أو يحرم حلالاً.



(١) القرار رقم ٦٣ (٧/١) قرارات مجمع الفقه الإسلامي صفحة ٢١١.

## مُلْحَقُ (ج)

### التعريفات

#### مضاعف المؤشر *index multiplier*:

نسبة محددة يتم إضافتها إلى الفرق في سعر المؤشر عند انتهاء موعد الصفقة.

#### المؤشرات المتأرجحة المتركة:

هي المؤشرات التي تتأرجح حول مركز أو نقطة محددتين، وهي تقيس تغير السعر في فترة زمنية سابقة، وتستخدم للتنبؤ بأحداث مستقبلية محتملة. وهي من المؤشرات السابقة لحركة السوق، وتقيس معدل تغير الأسعار في الفترة المدروسة.

#### المؤشرات المتأرجحة المجالية:

هي المؤشرات التي تتقلب بين مجالين معينين مثل حد الشراء المفرط وحد البيع المفرط.

#### معيار مقارنة:

هو أي مؤشر يعبر عن أداء صناعة بمجملها أو نشاط بعينه، ويمكن أن يقابل به أداء صناديق الاستثمار، أو الوحدات الاستثمارية، أو تربط به مكافآت الإدارة، أو حوافز وكيل الاستثمار أو المضارب حسب نتيجة المقارنة.



**التحوط:**

طريقة للحد من مخاطر الاستثمار (كالمخاطرة السوقية) باستخدام الأدوات المالية المتاحة في السوق، وذلك بكبح جماح المخاطر الناتجة عن تقلبات عنيفة محتملة في السعر.

**القاسم:**

«مجموع سعري السهمين على السعر الوسطي قبل التقسيم».

**مضاعف عقود المؤشرات *index contracts multiplier*:**

عدد عشري أو بسيط يضرب بالقيمة الرمزية للعقد المرتبط بأداء مؤشر معين، لحساب قيمة العقد على أساس أداء هذا المؤشر.



