

## اتحاد البنوك التشاركية التركية (TKBB)

المعايير الشرعية

المعيار رقم: 1

معيار

إصدار الأسهم وتداولها

المحتويات:

4.....	نطاق المعيار
5.....	1. الأحكام الفقهية المتعلقة بإصدار الأسهم
6.....	2. الأحكام الفقهية المتعلقة بتداول الأسهم
7.....	3. أحكام تداول أسهم شركات مجال نشاطها مباح إلا أنها تتعامل بمحرم أحيانا
9.....	4. أحكام تداول أسهم شركات أغلب موجوداتها نقود وديون
	مستند الأحكام الفقهية المتعلقة بإصدار وتداول
10.....	الأسهم

# معيار إصدار الأسهم وتداولها

## نطاق المعيار

يتناول هذا المعيار الأحكام الفقهية المتعلقة بالأسهم من إصدار وبيع وشراء وغيرها من التعاملات. الأسهم: عبارة عن أوراق مالية تمثل حصصاً شائعة في رأس مال الشركة المساهمة وفي موجوداتها وفي الحقوق الناجمة عن تحول رأس مال هذه الشركة إلى أعيان ومنافع وديون. كما أن المستندات التي تقوم مقام الأسهم تأخذ حكم هذه الأسهم.

## الأحكام الفقهية

### 1. الأحكام الفقهية المتعلقة بإصدار الأسهم:

1.1. يجوز إنشاء الشركات التي لا يتعارض مجال نشاطها مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وبالتالي يجوز كذلك إصدار أسهم هذه الشركات.

2.1. لا يجوز إنشاء الشركات التي لا تراعي مبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية، وبالتالي لا يجوز إصدار أسهم هذا النوع من الشركات، وفيما يلي الأنشطة التي تتعارض مع مبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية:

- إنتاج المشروبات الكحولية والمتاجرة بها
- إنتاج وتجارة المواد المخدرة لأغراض غير طبية
- القمار والأنشطة التي في حكمه
- تربية الخنازير والمتاجرة بها وبمشتقاتها
- معاملات التمويل الربوي
- المنشورات المخالفة للأخلاق والقيم الإسلامية
- الملاهي والفنادق وغيرها من الأنشطة المخالفة للقيم الإسلامية
- الأنشطة التي تؤدي إلى ضرر كبير على الكائنات الحية والبيئة
- الأنشطة البيولوجية والجينية التي تهدف إلى تغيير الفطرة الإنسانية
- إنتاج منتجات التبغ المضرة بالصحة والمتاجرة بها جملة.

3.1. يتعين على الشركة ألا تدرج في نظامها الأساسي أيًا من الأنشطة المنصوص عليها في المادة 2.1، وأن تمتنع عن ممارستها فعليًا بأي شكل من الأشكال، حتى ولو لم ترد في نظامها الأساسي.

4.1. يُعد النظام الأساسي لكل ما يتبع الشركة الأم من شخصيات اعتبارية، مثل المساهمين فيها والشركات التابعة لها، والأنشطة التي تمارسها فعليًا، في حكم نظام الشركة الأساسي وأنشطتها.

**5.1.** الشركات التي تُعلن صراحة، عبر إدارتها أو مسؤوليها، دعمها لأنشطة تنتهك الحقوق والقيم الإنسانية، ولا سيما الحق في الحياة والقيم الإسلامية، لا تُعد ملتزمة بمبادئ التمويل التشاركي، حتى وإن كان نظامها الأساسي ومجال نشاطها الرئيسي متوافقين مع مبادئ ومعايير التمويل التشاركي.

**6.1.** لا تُعد الشركات ملتزمة بمبادئ ومعايير التمويل التشاركي إذا مارست الأنشطة المخالفة المنصوص عليها في المادتين 2.1 و 5.1 من المعيار، أو عدّلت نظامها الأساسي للسماح بهذه الأنشطة، وذلك اعتبارًا من تاريخ تسجيل هذا التعديل. أما إذا ثبت أن الأنشطة المخالفة قد بدأت فعليًا قبل تسجيل تعديل النظام الأساسي، فإن تاريخ البدء الفعلي لهذه الأنشطة يُعد الأساس في اعتبار الشركة غير ملتزمة.

**7.1.** عند إصدارها أسهما جديدة يجب على الشركة تحديد سعرها بشكل عادل من خلال الأخذ بعين الاعتبار سعر الأسهم القديمة.

**8.1.** لا يجوز إصدار أسهم ممتازة تعطي حاملها الأولوية عند التصفية أو في توزيع الأرباح، بينما يجوز إصدار أسهم تعطي حاملها امتيازات إدارية وتنفيذية أو تعطيهم أولوية في شراء الأسهم الجديدة عند زيادة رأس مال الشركة.

**9.1.** يجب على المؤسسات المالية غير الربوية تشكيل لجنة رقابة شرعية ووحدة الامتثال الشرعي ووحدة التدقيق الشرعي داخل بينها المؤسساتية لضمان امتثال أنشطتها لمبادئ ومعايير التمويل التشاركي. كما يمكن لها تلبية هذه المتطلبات من خلال الاستعانة بشركات الإشراف الشرعي الخارجي.

## 2. الأحكام الفقهية المتعلقة بتداول الأسهم:

**1.2.** يجوز بيع وشراء أسهم الشركات التي غرض إنشائها ومجال نشاطها مباح، مع وجوب الابتعاد عن الحيل والمضاربات التي قد تؤدي إلى تحقيق مكاسب غير مشروعة.

**2.2.** كما يجوز بيع وشراء الأسهم نقداً يجوز كذلك بيعها وشرائها إلى أجل.

**3.2.** الشروط العامة التي يجب توفرها في عقد البيع يشترط توفرها كذلك عند بيع وشراء الأسهم، وبالتالي لا يجوز شراء الأسهم بقرض ربوي، كذا لا تجوز المعاملات التي هي عبارة عن رهن الأسهم لدى شركات السمسرة مقابل الحصول على قرض ربوي منها، وهو ما يسمى بالبيع بالهامش (Margin Sales).

- 4.2. لا يجوز بيع الأسهم التي لا يملكها البائع، وهو ما يسمى بالبيع القصير أو البيع على المكشوف (Short Sale).
- 5.2. يجوز لمشتري الأسهم قبل أن يتم التسجيل النهائي للأسهم باسمه أن يتصرف بهذه الأسهم التصرفات المشروعة من بيع ونحوه.
- 6.2. يجوز أن تكون الأسهم رأس مال السلم، بينما لا يجوز أن تكون مسلما فيه.
- 7.2. لا يجوز إجراء عقود المشتقات المالية على الأسهم، سواء أكانت العقود مستقبلية (Futures) أو عقود خيارات (Options) أو عقود مبادلات (Swaps).
- 8.2. لا يجوز إقراض الأسهم.
- 9.2. يجوز رهن الأسهم.
- 10.2. لا تجوز إجارة الأسهم، ولا يختلف الحكم سواء أ قام المستأجر بإعادة ذات السهم أو مثله.
- 11.2. تجوز إجارة الأسهم بغرض رهنها.
3. أحكام تداول أسهم شركات مجال نشاطها مباح إلا أنها تتعامل بمحرم أحيانا:
- 1.3. لا يجوز تداول أسهم الشركات التي تتعامل أحيانا بالربا أو المحظورات الشرعية مع كون أصل نشاطها مباحا إلا بالشروط الآتية:
- 1.1.3. الأصل ألا تقتض هذه الشركات بالربا وألا تودع أموالها في حسابات ربوية، ومع ذلك ففي حال وجود ظروف استثنائية ناجمة عن ضرورة محافظة الشركة على استمراريتها، عندئذ يشترط ألا تتجاوز نسبة الاقتراض الربوي (القروض الربوية والسندات المصدرة من قبل الشركة وما شابهها من أصول ربوية) 33% من إجمالي موجودات الشركة، وفي حالة مواجهة الشركة تحديات تشغيلية يشترط ألا تتجاوز نسبة الأصول المودعة في الحسابات الربوية (الودائع الربوية والسندات وغيرها) 33% من إجمالي موجودات الشركة. أما الأموال التي تجبر اللوائح القانونية الشركة على إيداعها في حسابات ربوية فتطبق عليها أحكام الضرورة ولا تدخل ضمن نسبة 33% المذكورة في الأعلى.

2.1.3. ألا يتجاوز مجموع إيراد الشركة المحرم مع الإيراد الذي حققته من التعاملات الربوية التي تم إجراؤها في الظروف الاستثنائية التي اقتضتها اللوائح القانونية أو ضرورة المحافظة على استمرارية نشاط الشركة ووجودها نسبة 5% من إجمالي إيراد الشركة.

2.3. يجوز تداول أسهم الشركة التي يتوافق مجال نشاطها مع مبادئ التمويل التشاركي مع تجارها بالتجزئة في التبغ الضار بالصحة أو منتجاته، شريطة ألا يزيد مجموع إيرادات الشركة من تجارة منتجات التبغ هذه مع الإيرادات المحرمة الأخرى على 5% من إجمالي إيراد الشركة.

3.3. يجوز تداول أسهم الشركة التي تقدم خدمات مباشرة أو غير مباشرة متعلقة بأنشطة مؤسسات لا تعمل وفقاً لأسس ومعايير التمويل التشاركي، أو التي تحصل على عائد إجارة من هذه المؤسسات، شريطة ألا يتجاوز إجمالي إيرادها من هذه الخدمات مع الإيرادات المحرمة الأخرى 5% من إجمالي إيراد الشركة.

4.3. المرجع في التأكد من مدى مراعاة الشركة للنسب والقواعد المذكورة في الأعلى هو بيانات الشركة لآخر ستة أشهر وبياناتها السنوية.

5.3. في حال تجاوز الشركة لأي من النسب المنصوص عليها في هذا المعيار يتم الانتظار إلى كشف حساب الميزانية التالي شريطة ألا يزيد هذا التجاوز على نسبة 10%، فإن تبين في حساب الميزانية التالي أن الشركة مستمرة في تجاوز أي من النسب المحددة يتم إخراج أسهمها من لائحة الشركات المستوفية للشروط المنصوص عليها في المعيار.

6.3. يجب على الأشخاص الحقيقيين أو الاعتباريين مالكي أسهم الشركات التي حققت الإيراد المحرم المبين أعلاه أن يقوموا بتطهير إيراداتهم عند نهاية الفترة المالية من خلال التخلص مما يخص أسهمهم من الإيراد المحرم.

1.6.3. التطهير يكون لما يخص السهم من الإيراد المحرم بغض النظر عن توزيع الربح من عدمه، بل بغض النظر عن تحقيق الشركة الربح من عدمه.

2.6.3. عند حساب ما يجب تطهيره من الإيراد الربوي يؤخذ بالاعتبار النسبة التي تتجاوز نسبة التضخم.

3.6.3. يجب عدم الانتفاع بالمقدار الواجب التخلص منه بأي شكل من الأشكال، ويصرف في الخدمات الخيرية المراعية لقواعد الشريعة الإسلامية من تعليم وصحة وإعمار ومساعدة الفقراء وغيرها.

#### 4. أحكام تداول أسهم شركات أغلب موجوداتها نقود وديون:

1.4. يجوز تداول أسهم الشركات التي بين موجوداتها نقود وديون، بغض النظر عن نسبة هذه النقود والديون بين موجودات

الشركة.

## المستندات الشرعية

### 1. مستند الأحكام الفقهية المتعلقة بإصدار الأسهم

كما يجوز تأسيس شركة مساهمة قد تم تقسيم رأس مالها إلى أسهم فإن الاشتراك يمثل هذه الشركات عبر شراء أسهمها جائز أيضاً. أما مستند مشروعية تأسيس الشركة التعاقدية فهو القرآن الكريم والسنة النبوية والإجماع، إذ ذكر القرآن الكريم الشركات من غير تحريم لها، (سورة ص: 24 - سورة الزمر: 29)، والنبي صلى الله عليه وسلم كانت له شراكة (مستدرك الحاكم، 2، 61)، كما أقر صلى الله عليه وسلم شركات الصحابة، (صحيح البخاري، كتاب الشركة، 10)، ومن أدلة مشروعية الشركة كذلك حديث "إن الله يقول: أنا ثالث الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه، فإن خانه خرجت من بينهما"، (سنن أبي داود، كتاب البيوع، 26).

وأهم شرط لصحة إنشاء هذه الشركة المسماة باسم الشركة المساهمة ألا يتعارض مجال نشاطها مع أحكام وقواعد الشريعة الإسلامية، وبما أن الشريعة الإسلامية قد حرمت الممارسة الفردية للأنشطة التي تؤدي إلى الإضرار بالفرد والمجتمع فإن إنشاء وإدارة الشركات القائمة على هذه الأنشطة هو محرم كذلك.

الأسهم: هي أوراق مالية مملوكة للشركاء توثق حصصهم في رأس مال الشركة، ويستفيد الشريك في رأس المال من أرباح أسهمه ويتحمل خسارتها حال وقوعها، كما يحق لهذا الشريك التصرف بأسهمه يبيعاً وشراءً وهبةً وغير ذلك من التصرفات، لأن الإنسان يملك التصرف في ملكه كيفما يشاء ما لم يخالف في ذلك القواعد الشرعية.

يعد الكيان الاعتباري الذي يتألف من مكونات مختلفة بمثابة كيان واحد مرتبط بمكوناته. وذلك لأن كل مكون من هذه المكونات لا يشكل الكيان الاعتباري بمفرده، بل مع المكونات الأخرى. وهذا المبدأ يقتضي أن الشركة التي تضم في بنيتها الاعتبارية أكثر من شركة يتم تقييمها مع الشركات الأخرى التابعة لها. لذا يعد النظام الأساسي للشركات التابعة والأنشطة التي تمارسها بمثابة النظام الأساسي للشركة الأم وأنشطتها، ويتم تقييمها ككيان واحد. وبالتالي فإن عقود وأنشطة الشركات التابعة التي لا تتوافق مع مبادئ ومعايير التمويل التشاركي تؤثر سلباً على مشروعية الشركة الأم، مما يوجب توافق النظام الأساسي للشركات التابعة وأنشطتها مع مبادئ ومعايير التمويل التشاركي.

إن النظر إلى النظام الأساسي للشركات المساهمة في الشركة الأم أو التابعة لها، وكذلك أنشطتها، على أنه امتداد لنظام الشركة الأم وأنشطتها، ومن ثم توصيفها بأنها مشروع أو غير مشروع، يستند إلى مجموعة من المستندات الفقهية التي تؤكد هذا الحكم، هذا إلى جانب التبريرات المنطقية المشار إليها سابقاً. وبما أن استيفاء الشروط والقواعد العامة الضرورية يُعد كافياً للحكم

بمشروعية الأنشطة، فإن وجود مستند فقهي يُبرر الحكم بعدم مشروعية هذه الأنشطة، باعتبارها مخالفة لمبادئ وأصول التمويل التشاركي، يُصبح ذا أهمية كبيرة.

ومن أبرز الأنشطة المخالفة لمبادئ وأصول التمويل التشاركي تلك التي تساهم بشكل مباشر أو غير مباشر في الفعاليات المحرمة، أو تتوسط فيها، أو تساعد عليها (المادة 2/5؛ صحيح مسلم، "الزكاة"، 65). فالسماح بمثل هذه الفعاليات يتعارض مع المبادئ الإسلامية التي تؤكد على أهمية تحقيق الدخل الحلال، إذ إن الدخل الناجم عن نشاط محرم يُعتبر محرماً كذلك.

ومن هنا، يتعين منع العوائد الناتجة عن الأنشطة والمعاملات المحرمة شرعاً، تطبيقاً لقاعدة سد الذرائع. ومن جانب آخر، لا يجيز الفقهاء مشاركة الأشخاص، سواء كانوا حقيقيين أو اعتباريين، الذين اكتسبوا أموالهم من أعمال ومعاملات غير مشروعة، إذا كانت هذه المشاركة تسهم، ولو بشكل غير مباشر، في تعزيز وتقوية أنشطتهم المحرمة شرعاً. بل إن الفقهاء يذهبون إلى تحريم الاتجار معهم تماماً. علاوة على ذلك، فإن السماح بمثل هذه الأنشطة في إطار منظومة التمويل التشاركي سيؤدي إلى الإضرار بسمعة هذا القطاع، والتسبب في تدهور صورته، فضلاً عن زيادة الدعاية السلبية الموجهة ضده، مما يهدد استمراريته ومصداقيته.

إحدى السمات المميزة للاقتصاد والتمويل الإسلامي هي تركيزه على الإنسان والقيم، حيث لا يمكن أن تكون حقائق السوق أو الربحية أو المؤشرات الاقتصادية هي المحدد الرئيسي إذا أدت إلى تجاهل الطبيعة البشرية أو انتهاك الحقوق الإنسانية أو الإضرار بالقيم الدينية والأخلاقية. وبناءً على ذلك، فإن أي مفهوم أو نظام تمويلي يدّعي توافقه مع الفكر الإسلامي والشريعة والأخلاق يجب أن يقوم على أساس الالتزام الكامل بالمبادئ والقيم الإسلامية، مع مراعاة حساسياتها وقواعدها الشاملة. وهذه المبادئ تشمل: التصرف بحسن نية، والأمانة، والنفع الاجتماعي، واحترام البيئة، ومكافحة غسيل الأموال والفساد، ومكافحة الإرهاب، ومنع الاتجار بالأسلحة والمخدرات، وحماية كرامة الإنسان، ومنع الاتجار بالبشر، والتصدي للجرائم ضد البشرية وجرائم الحرب، والالتزام بالمبادئ الأخلاقية. هذه القيم تعد أساسية ولا غنى عنها في الاقتصاد والتمويل الإسلامي أو التشاركي أو الخالي من الربا. وكما لا يمكن تطوير أي منتج لا يتوافق مع هذه المعايير، لا يجوز كذلك إقامة شراكات مع أشخاص طبيعيين أو اعتباريين ينتهكون عمداً أيًا من هذه المبادئ.

وعلى هذا الأساس، لا يمكن اعتبار الشركات ملتزمة بمبادئ ومعايير التمويل التشاركي إذا ثبت أنها على الرغم من توافق نظامها الأساسي ومجال نشاطها الرئيسي مع هذه المبادئ إلا أنها تقوم بأعمال تنتهك قيم وحقوق الإنسان، لا سيما القيم الإسلامية والحق في الحياة. كما ينطبق الأمر على الشركات التي تدعم علناً، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، أشخاصاً طبيعيين أو اعتباريين أو مؤسسات أو منظمات أو هيئات أو علامات تجارية ضالعة في مثل هذه الأعمال، شريطة أن يثبت ذلك بدليل قطعي كقرار المحاكم المحلية أو الدولية أو المؤسسات الحكومية المعتمدة. وينطبق الأمر كذلك على الشركات التي تعلن هيئاتها

المخولة أو ممثلوها المعتمدون صراحة عن دعم مثل هذه الأعمال. ونظرًا لأن القوائم المالية للشركات تُحضر من قبلها، فإن استنتاج دعمها لهذه الأعمال بناءً على ما تضمنته تلك القوائم يُعد بمثابة إفصاح علني عن هذا الدعم، حتى وإن لم تعلن عنه صراحةً. وبالتالي، لا يجوز المشاركة مع الشركات التي ثبت دعمها لهذا النوع من الأعمال، أو الاستثمار فيها، كما لا يجوز التوسط في أنشطتها أو تعاملاتها.

إن الشركات التي تأسست وفقًا لمبادئ ومعايير التمويل التشاركي لا تعد مستوفية لمبادئ التمويل التشاركي إذا انخرطت في الأنشطة المحرمة المنصوص عليها في المادتين 2.1 و 5.1 من المعيار، أو عدلت نظامها الأساسي بحيث تسمح بمثل هذه الأنشطة. وبالتالي لا يجوز الاستثمار في مثل هذه الشركات أو الاحتفاظ بأسهمها. وسيكون من الضروري للمستثمرين الذين يهتمون بمبادئ التمويل التشاركي أن يطلعوا على أحدث وضع للشركة في أسرع وقت ممكن، من أجل مراجعة استثماراتهم وفقًا لذلك والحفاظ على ثقتهم في القطاع.

الأسهم تمثل موجوات الشركة وقيمتها بشكل مقسم إلى حصص، ولكي يكون تقسيم الشركة إلى حصص مراعيًا للقواعد الشرعية يجب أن يتم هذا التقسيم بناءً على القيمة الحقيقية للشركة، فالتأكيد على حرمة نقل ملكية ما بطرق مخالفة للأحكام الشرعية والقانونية وبصورة لا يكتمل فيها رضا الأطراف (سورة النساء: 29) يقتضي وجوب تجنب الغبن والحيلة والتغير وغير ذلك من الأسباب التي تفسد العقد وتؤثر فيه سلبًا، وبما أن الأسهم الجديدة هي نظير حصص الشركة المتساوية القيمة فمن الواجب أن يتم إصدار الأسهم الجديدة بنفس سعر الأسهم القديمة، وإلا لأصبح إصدار الأسهم الجديدة ينطوي على غبن وكسب غير مشروع ومنافسة غير عادلة، وكل هذه الأمور محرمة في الشريعة الإسلامية.

بما أن الأسهم عبارة عن وثائق تمثل ملكية الشركة بنسب متساوية فإن الشركاء (مالكي الأسهم) يشتركون كذلك بالتساوي في الأرباح والخسائر، فمن هذه الناحية يمتلك كل شريك نفس الحقوق ويتحمل نفس المسؤوليات، وهذا هو مقتضى العدل والإنصاف والعقود القائمة على أساس التراضي، وبالتالي لا يجوز منح أحد الشركاء الأولوية في استعادة حصته من رأس المال أثناء التصفية، ولا يجوز كذلك منحه الأولوية في توزيع الأرباح، وبما أن منح مثل هذه الأولوية لأحد الشركاء محرم فإن إصدار أسهم ممتازة تمنح هذه الأولوية محرم كذلك. إلا أنه يجوز إصدار أسهم تمنح امتيازات إدارية وتنفيذية لمن لديه مؤهلات احترافية في هذا المجال، وذلك لأن إدارة الشركة تتطلب احترافية ونجاحها سيصب في مصلحة الشركاء جميعًا.

وشخصية الشركة المعنوية هي صاحبة الحق في اتخاذ قرار تحديد الشركاء الجدد، وهي صاحبة الحق في اتخاذ قرار تحديد أي الشركاء الذين سيتم زيادة عدد أسهمهم، وبالتالي يجوز إصدار أسهم ممتازة تمنح صاحبها الأولوية في شراء الأسهم التي ستطرح

عند قيام الشركة بزيادة رأس مالها، إذ الشركة قد تحتاج إلى إصدار مثل هذه الأسهم كإجراء احترازي في مواجهة الضرر المحتمل الذي قد ينجم عن التغيرات التي تلحق بنية الشركة.

## 2. مستند الأحكام الفقهية المتعلقة بتداول الأسهم

الحكم بجواز إنشاء الشركات التي غرض إنشائها ومجال نشاطها مباح وبجواز تداول أسهم هذه الشركات بيعا وشراء مبني على قاعدة الإباحة الأصلية، إلا أن تداول الأسهم من بيع وشراء يجب أن يكون بعيدا عن جميع أنواع الحيل والمضاربات التي يقصد منها المقامرة والتلاعب، فهذه الأعمال محرمة لما تؤدي إليه من كسب غير مشروع.

القيمة السوقية للشركة تتكون من مجموع كل من الاسم التجاري ومحفظة العملاء الاستثمارية وحقوق الامتياز والتراخيص وغيرها من القيم الاعتبارية إلى جانب موجودات وأصول الشركة التي من بينها النقود والديون. وبالتالي فإن هذه النقود والديون تابعة للعناصر الأخرى المشكلة لمجموع قيمة الشركة، مما يمنع اشتراط أحكام بيع النقود والديون عند تداول الأسهم بيعا وشراء.

بما أن الربا من المحرمات المسلمة في الإسلام فإن شراء الأسهم عبر معاملات ربوية محرم سواء أجرى الربا في هذه المعاملات بشكل مباشر أو غير مباشر، وهو ما ينطبق على شراء الأسهم عبر البيع بالهامش (margin sales)، والبيع بالهامش هو عبارة عن معاملة يقوم من خلالها العميل بدفع جزء (هامش) من ثمن الأسهم التي اشتراها، ولدفع باقي الثمن يقوم بالاقتراض من شركات السمسرة قرضا ربويا على أن يرهن مقابل ذلك القرض الأسهم التي اشتراها، وبما أن العميل هنا يقوم بشراء الأسهم عبر القرض الربوي الذي حصل عليه من شركات السمسرة فإن هذه المعاملة غير جائزة.

لا يجوز بيع الأسهم التي لا يملكها بائعها (البيع القصير- البيع على المكشوف-shortsale)، لأن هذا البيع هو من قبيل بيع الإنسان ما ليس عنده، والذي حرّمته نصوص ومبادئ الفقه الإسلامي الثابتة، كما أن هذا البيع يتضمن عناصر تفتح باب التلاعب وتجعله شبيها بالقمار.

يجوز لمالك الأسهم بعد تملكه الأسهم أن يبيعه أو أن يتصرف بها التصرفات المشروعة الأخرى، ولو قبل إتمام عملية التسجيل النهائي التي تعد إجراء شكليا لا ضروريا لانتقال الملكية في عمليات البيع والشراء وغيرها، إذ قواعد الفقه الإسلامي تنص على أن الملكية في عقود المعاوضات تنتقل بمجرد العقد.

يجوز أن تكون الأسهم رأس المال في عقد السلم ولا يجوز أن تكون مسلما فيه، لأن من شروط المسلم فيه أن يكون ديناً في الذمة وليس مالا معيناً، في حين أن أسهم الشركات تمثل مالا تم تعيينه من خلال الإعلان عن اسم الشركة المطلوب للإسلام فيها، فالأسهم وإن كانت تشبه الأموال المثلية في بعض النواحي إلا أنها بالنظر إلى تبعيتها لشركة معينة فإن الصواب قياسها على الحقول المعينة التي تم الإسلام فيها، كما أن احتمالية إلغاء أسهم الشركة وإزالتها من السوق عند حلول أجل السلم يجعل من عدم قدرة المسلم إليه (صاحب السهم) على تسليم المسلم فيه أمراً محتملاً، وهذا غرر يؤثر سلباً في العقد.

لا يجوز إجراء العقود المستقبلية (Futures) على الأسهم، لأن البائع في هذه العقود غالباً ما يبيع أسهما لا يملكها، بالإضافة إلى أن الثمن في هذا النوع من المعاملات لا يتم تحديده أثناء إجراء العقد، بل يتم تحديده وفقاً لحركة السوق، كما أن دخول الأطراف في هذه المعاملات بناء على احتمالية ارتفاع أو انخفاض الأسعار في المستقبل يجعل هذه المعاملات مضاهية للقمار، ومما يؤثر في مشروعية العقود المستقبلية كذلك اختلاف الغرض من إبرامها عن الغرض من إبرام العقود المشروعة، إذ يقصد من إبرام العقود المستقبلية المقامرة وتحقيق الربح على حساب خسارة الطرف الآخر.

إن أهم ما يميز عقود الخيارات عن غيرها من عقود المشتقات المالية هو أن المشتري في عقود الخيارات يشتري حق الخيار في بيع أو شراء أسهم ما بثمن معين وفي تاريخ محدد، ولا يجوز من الناحية الفقهية إبرام عقود الخيارات على الأسهم، لأن حق الخيار الذي هو محل عقود الخيارات المبرمة في الأسواق المالية ليس من جملة الحقوق التي يجوز بيعها وشراؤها، لذا فإن محل هذه العقود ليس مما يصلح أن يباع بثمن، إذ حق الخيار هو حق مجرد ينشأ بعد العقد يحول صاحبه إمكانية البيع أو الشراء فيما لا يمنحه حقاً عينياً في شيء محسوس شأنه في ذلك شأن حق الشفعة والحضانة، وبما أن الشفعة والحضانة اللتين تندرجان تحت الحقوق المجردة لا يجوز بيعهما وشراؤهما فإن حق الخيار كذلك لا يجوز بيعه وشراؤه، أضف إلى ذلك أنه عند الأخذ بالاعتبار ما في هذه العقود من محظورات شرعية كبيع ما لا يملك وبيع الغرر والقمار والربا سيكون من المتعذر القول بجواز عقود الخيارات.

عقد مبادلة الأسهم (Swap) : هو عبارة عن عقد يدفع من خلاله أحد طرفي العقد للآخر عائد أحد الأسهم أو عائد مؤشره ليحصل مقابل ذلك على عائد سهم آخر أو عائد مؤشره أو نسبة فائدة معينة، ولا يجوز إجراء عقود المبادلات على الأسهم، لأن تأجيل كلا البدلين في هذه العقود فيه معنى بيع الدين بالدين، بل إن حجم البدلين المؤجلين في هذه العقود غير محدد بشكل دقيق إذ حركة السوق هي من تحدده، وعدم تحديد حجم البدل المؤجل (الدين) أثناء العقد يفضي إلى الغرر. كما أن عقود المبادلات تختلف عن عقود البيع وغيره من حيث غرضها الأساسي، إذ عقود المبادلات يتم إجرائها من خلال توقع الفرق بين متوسط ما ستحققه الأسهم من أرباح في المستقبل مما يجعلها مضاهية للقمار، فمثل هذه المحاذير الشرعية تؤدي إلى تحريم إجراء عقود المبادلات على الأسهم.

المستند الذي تم الاعتماد عليه في ترجيح الحكم بعدم جواز إقراض الأسهم هو أن الأسهم على الرغم من شبهها بالأموال المثلية في بعض النواحي إلا أن تأثيرها بتقلبات السوق وارتفاع أو انخفاض قيمتها الحاد الناجم عن ذلك سيجعل من المرجح أن يفضي إقراض الأسهم إلى نزاع بين المتقارضين وأن يعطي أحدهما أفضلية غير عادلة على الآخر، ومن ناحية أخرى فإن الأسهم تعتبر وثيقة تثبت ملكية الشريك لحصته من الشركة وليس من المعهود أن يقرض أحد الشركاء حصته.

يجوز أن تكون الأسهم محلا (مرهونا) لعقد الرهن، لأن من قواعد عقد الرهن الأساسية أن كل ما جاز بيعه جاز رهنه، فكما يجوز بيع الأسهم يجوز رهنها من حيث المبدأ، فغاية الرهن هو إعطاء المقرض ضمانا بتحصيل الدين الذي له، وفي الوقت نفسه فإن المهم في عقد الرهن أن يكون الشيء المرهون قابلا للتحويل إلى نقد عند اللزوم وأن يحصل المرتهن (الدائن) دينه من خلال بيعه، وبما أن الأسهم المرهونة تتوافق مع مقصود عقد الرهن وحكمه الشرعي فإن رهنها جائز.

عقد الإجارة: هو تملك المنافع بعوض، وبما أن الأسهم بالنظر إلى خصائصها الأساسية ليست من فئة الأموال المستعملة فإن الانتفاع بها بشكل مباشر غير ممكن، وبالتالي لا يجوز أن تكون الأسهم محل عقد الإجارة، أضف إلى ذلك أن إجارة الأسهم تعني الحصول على بدل مقابل شيء غير موجود في عقد معاوضة، وهو ما يحمل معنى الربا.

العارية: هي إباحة الانتفاع بالشيء دون مقابل، ومن شروط العارية عدم استهلاك العين المعارة والانتفاع بها مع بقاء أصلها، ومن هنا لا يجوز إعاره النقود باعتبارها أصلا مستهلكا، كما يشترط في العارية أن يكون الشيء المعار معينا وأن تكون الإعادة لعينه، وبما أن الأسهم أصل يمثل عينا فإن إعارتها جائزة، ومن أنواع الانتفاع الجائز بالأسهم إعارتها ليتم رهنها، وعلى الرغم أن الأسهم تشبه الأعيان المستهلكة إلا أنها تحمل خاصية الأموال المستعملة ويمكن إعارتها، وبما أن إعاره الأسهم من عقود التبرع من حيث الانتفاع بها دون مقابل فلا مانع شرعا من إعارتها لعدم احتوائها على الربا.

### 3. مستند أحكام تداول أسهم شركات مجال نشاطها مباح إلا أنها تتعامل بمحرم أحيانا:

يجب أن تكون تصرفات المسلم في جميع جوانب الحياة متوافقة مع المبادئ والقواعد الشرعية، وعليه أن يتجنب التصرفات والأفعال المخالفة لهذه المبادئ والقواعد، ومع ذلك هناك بعض الأحكام الاستثنائية التي هي بمثابة رخص لظروف خاصة. فقد ورد في مجلة الأحكام العدلية قواعد كلية بينت هذه الرخص الاستثنائية، ومن ذلك "المشقة تجلب التيسير"، (المادة: 17)، وأن "الأمر إذا ضاق اتسع"، (المادة: 18)، وأن "الضرورات تبيح المحظورات"، (المادة: 21)، وأن "الضرورة تقدر بقدرها"، (المادة: 22)، وأن الحاجة تُنزل منزلة الضرورة عامة كانت أو خاصة، (المادة: 32)، ومن جهة أخرى فإن الأحكام الاستثنائية التي

وضعت لمسوغ ما يرتبط استمرارها باستمرار هذا المسوغ، فقد نصت المجلة على أن "ما جاز لعذر بطل بزواله"، (المادة: 23)، وأنه "إذا زال المانع عاد الممنوع"، (المادة: 24).

قد تضطر الشركات في بعض الأحوال إلى الاستفادة من بعض ما تقدمه المصارف التقليدية والبنوك المركزية من خدمات لا تتوافق مع مبادئ الصيرفة التشاركية، وبالنظر إلى مثل هذه الأحوال، تبين أنه من الضروري وضع بعض الأحكام الاستثنائية عند تحديد مدى امثال الشركات المساهمة التي يتم تداول أسهمها في البورصات لمبادئ ومعايير التمويل التشاركي، ومن حيث المبدأ تم تقييد المعاملات التي تنطبق عليها هذه الأحكام الاستثنائية بالحد الأدنى، كما تم اعتماد قاعدة "الضرورة تقدر بقدرها" عند تحديد النسب المسموح بها في المعاملات المخالفة لمبادئ ومعايير الصيرفة والمالية التشاركية، وعند وضع الحد الأقصى للنسب الاستثنائية المذكورة تم ربط ذلك بما تقتضيه الحياة الاقتصادية وبعرض النسب المنصوص عليها في الفقه الإسلامي، وبناء على ذلك تم التوصل إلى الآتي:

أ. يجب ألا يتجاوز حجم الأموال المقترضة بالربا نسبة 33% من إجمالي موجودات الشركة.

ب. يجب ألا تتجاوز نسبة الأصول المودعة في الحسابات الربوية 33% من إجمالي موجودات الشركة.

ت. يجب ألا يتجاوز مجموع الإيراد الناتج عن عنصر محرم مع عائد الربا ويبيع منتجات التبغ الضارة بالصحة والذي تحقق بسبب الالتزامات التجارية والظروف الاستثنائية نسبة 5% من إجمالي إيرادات الشركة.

إن الربا الذي يعارضه الإسلام بشدة والذي يعتبر أداة استعمارية موجود في عصرنا في الكثير من القوانين المنظمة للحياة التجارية والفعاليات الاقتصادية، كما أصبح من الصعب على الشركات أن تتجنبه في كثير من الأحيان. أضف إلى ذلك أن بعض الشركات وإن كانت غير ملزمة قانونياً بالتعامل بالربا إلا أن ما يجري في السوق من تقلبات قد يضطرها إلى الاستفادة من الأدوات الربوية بغية منع انهيارها. وعند الأخذ بالاعتبار هذه الظروف والمصلحة المتحققة من استمرار وجود المسلمين في الاقتصاد العالمي تم ترجيح إمكانية السماح بالنسب المذكورة في الأعلى.

إن منع الضرر الناجم عن فقدان الشركات الفوري لصفة الامتثال لمبادئ ومعايير التمويل التشاركي بمجرد حدوث تقلبات بسيطة قابلة للتدارك تصيب النسب المسموح بها في الإقراض أو الاقتراض الربوي ونحوه ضرورة المحافظة على استقرار التعاملات ولذا الحاجة إلى السماح بتجاوز النسب المحددة بمقدار 10% على الأكثر، وهو ما سيعطي الشركات الفرصة والإمكانية لتعديل أوضاعها بحيث تصبح مراعية للنسب المحددة في المعيار، ومن خلال ذلك سيتم تفادي الضرر

الناجم عن ضرورة سرعة تخلص المستثمرين والصناديق الاستثمارية من أسهمهم التي تجاوزت النسب المحددة بأقل من 10 %، وبناء على ذلك فإن الشركة التي تجاوزت نسبة 33 % المسموح بها في الاقتراض الربوي بنسبة لا تتعدى 10 % لتصبح 36.4 % سيتم إعطاؤها مهلة ستة أشهر، أما إن بلغت نسبة الاقتراض الربوي 36.4 % أو تعدتها فعندئذ يتم إخراج أسهم هذه الشركة من المؤشر مباشرة.

كذلك الحال في نسبة 5 % المسموح بها فيما يتعلق بالإيراد الناجم عن مجالات محرمة، فإن تم تجاوز هذه النسبة بمقدار لا يتعدى 10 % بحيث تصبح النسبة 5.5 % يتم الانتظار حتى مرحلة التقييم التالية، أما إن تجاوزت هذه النسبة 5.5 % فيتم إخراج أسهم هذه الشركة من المؤشر مباشرة. أما إعفاء نسبة معينة من الدخل الناجم عن بيع التبغ أو منتجات التبغ الضارة بالصحة بالتجزئة فهو مبني على عدم وجود دليل صريح يحرم تدخين التبغ الضار بالصحة، وبالتالي لا يوجد إجماع بين الفقهاء قديماً وحديثاً على تحريمه.

هذه الأحكام الاستثنائية لا تجعل من الحرام حلالاً بأي شكل من الأشكال، وليست بأحكام بارة باقية، لأن المبدأ يقتضي أنه لا يجوز للمسلمين وللشركات التي أسسوها أو كانوا شركاء فيها تحقيق أرباح من طرق وتعاملات محرمة شرعاً، وبالتالي يجب التخلص من الأرباح المحرمة التي تم تحقيقها في إطار الاستثناءات المذكورة في الأعلى، وبناء على ذلك يجب أن يكون ما تبقى من الربح طاهراً ونقياً، وقد أطلق الفقهاء على الأملاك والأموال المكتسبة بطرق غير مشروعة لفظ الخبيث، كما نصوا على ضرورة التصديق بهذه الأموال وبالأموال التي لا يعرف صاحبها، (السرخسي، المبسوط، بيروت: 1989، 172/12)، وقد ذكر الغزالي أن هذه الأموال تصرف في مصالح المسلمين العامة من طرق وجسور ونحوها، (الغزالي، إحياء علوم الدين، بيروت، بدون تاريخ، 130/2)، ومن هنا تم تبني القول بصرف الأرباح المحققة من طرق غير شرعية في وجوه الخير.

#### 4. مستند أحكام تداول أسهم شركات غالب موجوداتها نقد وديون

الشركة المساهمة هي عبارة عن شخصية معنوية تكونها كل من موجوات الشركة وموظفيها واسمها التجاري والمساهمين فيها وجميع حقوقها، أما قيمتها فهي مجموع ذلك كله، والسهم يمثل حصة في الشركة التي تملك هذه الأصول والحقوق أكثر مما هو مجرد تمثيل لحق في موجودات الشركة، وبالتالي فإن أسهم الشركات التي تتكون موجوداتها بالأخص من ديون ونقود هي تمثيل لحصة في الشركة التي تملك هذه الديون والنقود أكثر مما هي تمثيل للملكية مباشرة لهذه الديون والنقود، إذ مثل هذا النوع من الأسهم ليس في حكم النقود والديون تماماً، لذا لا يمكن تطبيق أحكام بيع الديون والنقود على هذه الأسهم، وبالتالي فإن حجم الديون

تاريخ النشر: 2024/07/18

للشركات التي أصل نشاطها مباح أو حجم ما تملكه من نفود ونسبة ذلك لا يستوجب فرض شروط خاصة على تداول أسهم هذه الشركات.