

# المدخل إلى أحكام الأسهم

الدكتور عبدالعزيز بن سعد الدغيثر

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# مفهوم الأسواق المالية "البورصة".

- يتم من خلال الأسواق المالية إصدار أدوات معينة (أشهرها: الأسهم – السندات – الصكوك – وحدات الصناديق)، للحصول على الأموال اللازمة لغرض الاستثمار، وتداول هذه الأدوات.

# أنواع أسهم شركات المساهمة

السهم هو: "صك يصدر عن شركة مساهمة عامة أو خاصة، يثبت ملكية حصة في موجودات الشركة، ويكون قابلاً للتداول". وله أنواع:

١. أسهم تأسيس
٢. أسهم زيادة رأس المال (أسهم حقوق أولوية)
٣. أسهم المنحة
٤. حقوق الأولوية

## أسهم تأسيس:

- أسهم تصدرها الشركة المساهمة عند تأسيسها من خلال طرح عام أو خاص وتبيعها على المستثمرين بقيمة محددة (١٠ ريالاً) وتسمى "القيمة الاسمية".

# أسهم زيادة رأس المال

- أسهم زيادة رأس المال (أسهم حقوق أولوية)، وهي: أسهم جديدة تصدرها الشركة المساهمة بعد تأسيسها وتمكن المساهمين السابقين من الاكتتاب حسب حصة كل شريك لتمويل أعمال الشركة، وتقدر قيمة الاكتتاب في الأسهم الجديدة بالقيمة الاسمية فقط أو بالقيمة الاسمية وإضافة علاوة إصدار مقابل ما حققته الشركة من زيادة في قيمة موجوداتها الحقيقية والمعنوية.

# أسهم المنحة

- أسهم المنحة تصدرها الشركة وتوزعها على المساهمين بدل توزيع الأرباح نقدًا

# حقوق الأولوية

- حقوق الأولوية: أوراق مالية مشتقة من الأسهم قابلة للتداول، تعطي لحاملها أحقية الاكتتاب في الأوراق المالية المطروحة عند اعتماد زيادة رأس المال؛ أو بيعها في الأسواق الثانوية لمن يكتتب من خلالها في الأسواق الأولية. وغرضها زيادة رأس المال من خلال طرح حقوق الأولوية عند احتياجها إلى تمويل لإطفاء خسائرها المتراكمة أو لزيادة استثماراتها.



## شركة المساهمة

- من شركات الأموال وهي الشركات التي تعتمد في تكوينها وتشكيلها على رؤوس أموال الشركاء، بغض النظر عن الشخصية المستقلة لكل مساهم، وتكون أسهمها قابلة للتداول.
- يكون رأس مالها مقسما إلى أسهم متساوية قابلة للتداول (مثلا: السهم ب ١٠ ريال)، ويكون كل شريك فيها مسؤولا بمقدار حصته في رأس المال.
- شركة المساهمة جائزة لأن الأصل في الشركات الجواز إذا خلت من المحرمات والموانع الشرعية في نشاطاتها.

# التوصيف الفقهي والقانوني لمالك السهم في الشركة المساهمة

تختلف التوجهات بين الفقهاء في توصيف مالك الأسهم:

- حصة مشاعة (شرعي)

- يملك حصة من الشخصية الاعتبارية ولا يملك من الموجودات القري ونزیه حماد

- يملك حصة مشاعة والملک في الموجودات على سبيل التبع والملک ناقص. الشبيلي، وتفصيل ذلك فيما يأتي:

# القول الأول:

- القول الأول: السهم يمثل حصة شائعة من موجوداتها بمقدار ما يملكه من أسهم، وتبقى ملكية الرقبة له إلى أن تنتقل إلى غيره لأي سبب من الأسباب، من تخارج أو غيره، وهو اختيار المجامع الفقهية والمعايير وأكثر المعاصرين.

## القول الثاني:

- القول الثاني: أن السهم ورقة مالية لا تمثل موجودات الشركة فهي: عرض مستقل عن موجودات الشركة ولا يعد جزءاً مشاعاً منها، وإنما يمثل ملكية المساهم في الشخصية الاعتبارية للشركة، أما الموجودات هي مملوكة للشركة المساهمة نفسها، وقال به د.محمد القري، ود.نزيه حماد، ود.محمد مختار السلامي، ود.نظام يعقوبي وغيرهم، لأن الشركة المساهمة لا تنطبق عليها إذا تتميز بصفة المسؤولية المحدودة التي تولد شخصية اعتبارية مستقلة عن حملة الأسهم، وتعزل الملكية عن الإدارة.

## القول الثالث:

- القول الثالث: أن السهم ورقة مالية تمثل حصة شائعة في الشخصية الاعتبارية للشركة، وللشخصية الاعتبارية ذمة مالية مستقلة عن ملاكها المساهمون، فما ثبت للشخصية الاعتبارية من حقوق أو عليها من التزامات فهو بالأصالة لا بالوكالة عن المساهمين، وتملك المساهم للسهم تملك لموجوداتها على سبيل التبعية وملكيته عليها ملكية ناقصة، وهو قول: د. يوسف الشبيلي، لأن الشخصية الاعتبارية للشركة المساهمة مستقلة عن المساهمين فلها أهلية كاملة قابلة للإلزام والالتزام، وإنشاء الحقوق وتحمل الالتزامات والديون، كما أن مسؤوليتها عن تلك الديون الناشئة عن العقود أو الأضرار التي تقع بسببها في حدود موجوداتها ولا تتعدى إلى المساهمين. أما ملكية المساهم على الموجودات فهي ناقصة على سبيل التبعية؛ لأنه لا يملك التصرف بشيء منها، ولو زادت قيمتها عن قيمة أسهمه فليس له حق المطالبة بها.

# حكم الأسهم حسب نشاطها

تنقسم الشركات إلى

- شركات ذات نشاط مباح وتعاملاتها مباحة،
- وشركات نشاطاتها محرمة،
- وشركات نشاطاتها مباحة ولها تعاملات محرمة.

# الشركات المباحة

- الشركات المساهمة ذات الأغراض والأنشطة المباحة، مثل: المصارف الإسلامية، وشركات الزراعة، والصناعات الغذائية، والاستثمار الصناعي، والبتر وكيمائيات، والطاقة، والتأمين التكافلي، والصكوك، والصناديق العقارية، وغير ذلك من الأنشطة المباحة، ولا تتعامل بالمحرمات وحكم هذه الشركات: إباحة الاستثمار والمتاجرة بأسهمها وفق شروط البيع وأحكامه.

# بعض الضوابط المتعلقة بموجودات الشركات المباحة النشاط

قررت المجامع الفقهية ضابطين بتعلقان بموجودات الشركة:

- لا يجوز تداول أسهم الشركات إذا كانت موجوداتها نقودا فقط، سواء في فترة الاكتتاب، أو بعد ذلك قبل أن تزاول الشركة نشاطها أو عند التصفية إلا بالقيمة الاسمية وبشرط التقابض. (وهذا القول لا يكاد يعمل به)
- لا يجوز تداول أسهم الشركات إذا كانت موجوداتها ديونا فقط إلا بمراعاة أحكام التصرف في الديون. (وهذا القول لا يكاد يعمل به)



# الشركات ذات الأغراض المحرمة

- الشركات المساهمة ذات الأغراض والأنشطة المحرمة، مثل: شركات الخمور والتبغ ولحوم الخنزير وشركات القمار والبنوك الربوية، وشركات المجون والأفلام الخليعة والإعلام الهابط، وصناديق الاستثمار في السندات الربوية، والشركات المتخصصة في تداول الديون والتعامل بها<sup>(١)</sup>، وهذا يشمل جميع المنتجات والعقود والخدمات المحرمة، سواء بالصنع والإنتاج، أو التسويق، أو الترويج، أو النقل، أو البيع والشراء للسلعة أو الخدمة، أو التوسط في ذلك، وحكم هذه الشركات: تحريم الاستثمار والمتاجرة بأسهما مطلقاً ( ) قرارات الهيئة الشرعية بمصرف الراجحي (١/٧١٨)، قرار رقم (٦٣) الصادر من مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة التعاون الإسلامي في دورته السابعة بشأن: "الأسواق المالية"، قرار مجمع الفقه الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي في دورته الرابعة عشرة بشأن: "بشأن حكم شراء أسهم الشركات والمصارف إذا كان في بعض معاملاتها ربا"، فتاوى هيئة الفتوى والرقابة الشرعية لبنك دبي الإسلامي (٢/٦٧٨)، الضوابط المستخلصة من قرارات الهيئة الشرعية لبنك البلاد، الضابط رقم (٥٢٣).

## الشركات ذات النشاط المحرم

التأمين  
التجاري

الأغاني  
المحرمة

الأفلام  
المحرمة

اللحوم  
المحرمة

تصنيع  
الخمور

البنوك الربوية

# ضابط الشركات المحرمة

لا يجوز شراء أسهم الشركات ذات النشاط المحرم دون الالتفات إلى مقدار الإيرادات المحرمة قلة أو كثرة، ويتفاوت المجيزون في طريقة تطبيق ضابط أصل النشاط على اتجاهات:

- الاتجاه الأول: الاعتماد على اسم الشركة ونظامها الأساسي.
- الاتجاه الثاني: الاعتماد على التصنيف القطاعي للشركة في الأسواق والمؤشرات المالية.
- الاتجاه الثالث: الاعتماد على نسبة الدخل التشغيلي للشركة.

# الشركات المباحة النشاط ولها تعاملات محرمة قليلة

- شركات المساهمة التي أغراضها وأنشطتها مباحة، لكنها تتعامل تبعاً بالرأيا -إقراضاً أو اقتراضاً-، أو بأعمال غير مشروعة تدرُّ عليها إيراداً محرماً (مثل: الخمر التي قد تقدمها شركات الطيران أو الفنادق - الأفلام المحرمة والمعازف التي قد تقدمها شركات الاتصالات - الذبائح والأطعمة المحرمة التي قد تبيعها شركات الأسواق التجارية... إلخ).

# تحرير محل النزاع

- اتفق الفقهاء على أن التعامل بالرِّبَا محرم وإن كان يسيراً، ويأثم بهذا التعامل من له القرار، سواء كان مديراً للشركة أو لمجلس إدارتها، أو غيرهم ممن يباشر العقود المحرمة في الشركة،
- اتفقوا على وجوب التخلص من الإيرادات المحرمة التي حققتها الشركة من تلك المصادر في أوجه البر بنية التخلص لا التقرب، وتحريم انتفاع المساهم بها.
- واختلفوا في حكم الاكتتاب والاستثمار والمتاجرة في أسهم تلك الشركات على قولين: التحريم المطلق، والجواز بشروط.

# حكم الأسهم المختلطة

- تحريم التعامل في أسهم الشركات التي أصل نشاطها مباح ولكنها تتعامل المحرمات كالربا ولو تبعًا، وهو قول مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة التعاون الإسلامي، والمجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي، واللجنة الدائمة للبحوث العلمية والإفتاء في المملكة.
- جواز التعامل - وفق ضوابط معينة- في أسهم الشركات التي أصل نشاطها مباح ولكنها تتعامل بالمحرم تبعًا، وهو ما أخذ به المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، وعدد من الهيئات الشرعية

# حكم المساهمة في شركة في تعاملاتها بعض المحرمات

- جاء ضمن قرارات مجمع الفقه الإسلامي بجدّة ما نصّه: (الأصلُ حُرْمَةُ الإِسْهَامِ في شركات تتعاملُ أحياناً بالمحرّمات، كالرِّبَا ونحوه، بالرغم من أنّ أنشِطَتِهَا الأساسيّة مشروعة). ((مجلة مجمع الفقه الإسلامي بجدّة)) (٧-١٢/٧١).
- جاء ضمن قرارات المجمع الفقهي بمكة التابع لرابطة العالم الإسلامي ما نصّه: (-) لا يجوزُ لمسلم شراء أسهُم الشركات والمصارف، إذا كان في بعض مُعاملاتِهَا ربّياً، وكان المشتري عالماً بذلك. - إذا اشترى شخصٌ وهو لا يعلمُ أنّ الشركة تتعاملُ بالرِّبَا ثم علّم، فالواجبُ عليه الخروجُ منها) ((قرارات المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي بمكة المكرمة)) (قرار رقم: ٧٨) (٤/١٤)، باستثناء الشيخ مصطفى أحمد الزرقا رحمه الله (قرار ٣١٠ ثم ٤٨٥ ضابط الاستثمار).
- في فتاوى اللّجنة الدائمة: (وضّعُ الأموالِ في بنوكٍ بربحٍ حرام، والشركات التي تَضَعُ فائِضَ أموالِها في البنوكِ بربحٍ لا يجوزُ الاشتراكُ فيها لِمَن علِمَ ذلك) ((فتاوى اللّجنة الدائمة - المجموعة الأولى)) (١٣/٤٠٧).

# أدلة تحريم الأسهم المختلطة

- قال الله تعالى: وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ [المائدة: ٢].
- أَنَّ القاعدةَ في اجتماعِ الحلالِ والحرامِ أن يُغلبَ الحرامُ احتياطاً.
- أَنَّ المالَ الحرامَ المكتسبَ عن طريقِ الربا، مُشاعٌ في مالِ الشركةِ، مُلتبسٌ بالمالِ الحلالِ، ولا يُمكنُ تمييزُهُ.



## القول الثاني في حكم الأسهم المختلطة

- جواز شراء أسهم الشركات مباحة النشاط إذا كان في تعاملاتها قليل من الحرام، وهو اختيار جميع الهيئات الشرعية للبنوك على تفصيل في هذه الشروط.

# سبب التخفيف في أسهم الشركات التي لها إيرادات محرمة

## وتقترض بالربا

- قاعدة رفع الحرج والحاجة العامة، وعموم البلوى، ومراعاة قواعد الكثرة والقلة والغلبة.
- وجواز التعامل مع من كان غالب أمواله حلالاً.
- والاعتماد على مسألة تفريق الصفقة عند بعض الفقهاء.
- وعلى ذلك فتاوى معظم هيئات الفتاوى والرقابة الشرعية للبنوك الإسلامية.

## تنبيهات مقاصدية من ابن تيمية

- قال شيخ الإسلام رحمه الله: "فإن كثيراً من الناس يتوهم أن الدراهم المحرمة إذا اختلطت بالدراهم الحلال حرم الجميع فهذا خطأ، وإنما تورع بعض العلماء فيما إذا كانت قليلة، وأما مع الكثرة فما أعلم فيه نزاعاً." (الفتاوى ٢٩/٣٢١).
- وقال: "ومن قام فيها - أي الولايات التي تتضمن جباية المكوس المحرمة - بنية العدل وتخفيف الظلم مهما أمكن، وإعانة الضعيف لنألا يتكرر الظلم عليه، بلا نية إعانة الظالم: كان كالمجاهد في سبيل الله إذا تحرى العدل وابتغى وجه الله." (الفتاوى، ٣٠/٣٣٦).

# الشركات التي أصل نشاطها مباح ولها إيرادات محرمة أو تقترض بالربا

وجوب التخلص من  
الإيراد المحرم ولو  
لم يتم توزيع أرباح

أن لا يتجاوز مقدار  
الإيراد الناتج من  
عنصر محرم نسبة  
٥ % من إجمالي  
إيرادات الشركة

ألا يبلغ إجمالي  
المبلغ المودع بالربا،  
سواء كانت مدة  
الإيداع قصيرة أو  
متوسطة أو طويلة،  
٣٠ % من القيمة  
السوقية ( Market  
Cap ) لمجموع  
أسهم الشركة

ألا يبلغ إجمالي  
المبلغ المقترض  
بالربا، سواء أكان  
قرضا طويل الأجل  
أم قرضا قصير  
الأجل، ٣٠ % من  
القيمة السوقية  
( Market Cap )  
لمجموع أسهم  
الشركة

أن لا تنصص  
الشركة في نظامها  
الأساسي أن من  
أهدافها التعامل  
بالحرام

# ضوابط الدكتور يوسف الشبيلي

- أ. ألا تزيد المصروفات المحرمة على ٥% من مصروفات الشركة، وبشرط ألا تزيد القروض التي على الشركة بفوائدها على ٣٠% من إجمالي المطلوبات.
- ب. ألا تزيد الإيرادات المحرمة على ٥% من إيرادات الشركة، وبشرط ألا تزيد الاستثمارات ذات الإيرادات المحرمة على ٣٠% من إجمالي الموجودات.

## ضابط المبلغ المقرض بالربا

يشترط ألا يتجاوز إجمالي المبلغ المقرض بالربا في الشركة -سواء أكان قرضاً طويلاً أو قصيراً- نسبة (٢٥%، أو: ٣٠%)، أو: ٣٣%، أو: ٣٣.٣%) من إجمالي موجودات الشركة أو متوسط قيمتها السوقية لآخر اثني عشر شهراً؛ أيهما أكبر.

## ضابط الاستثمار المحرم

ألا يتجاوز الاستثمار في المحرم -أياً كان مصدره- نسبة (١٥%، ٣٠%)،  
٣٣%، ٣٣.٣%) من إجمالي موجودات الشركة أو متوسط قيمتها السوقية  
لآخر اثني عشر شهراً أيهما أكبر.

مثالها: كالودائع والسندات الربوية، أو الاستثمار التشغيلي كالخمور التي تقدمها  
شركات الطيران أو الفنادق، بيع الأفلام والمعازف المحرمة التي تقدمها  
شركات الاتصالات، أو استثماراً في الشركات التابعة والشقيقة الشركات  
المحرمة للنشاط أو لتجاوز النسب المقررة للشركات المختلطة.

# ما تنسب له القروض المحرمة أو الاستثمار المحرم

- إجمالي الموجودات (ما تملكه الشركة من أصول أو نقود أو ديون لها على غيرها، قبل خصم ما عليها من ديون لها لغيرها)،
- إجمالي القيمة السوقية (القيمة التي يباع بها السهم في السوق)
- إجمالي القيمة الدفترية (قيمة السهم كما تظهر في دفاتر الشركة، ويتم استخراجها بقسمة أصول الشركة - بعد خصم التزاماتها- على عدد الأسهم المصدرة).



# المستند الشرعي للنسب المذكورة

اختلف المجيزون للأسهم المختلطة في النسبة التي تمثل الحد الفاصل بين الجائز والمحرم على توجهات:

١. الربع
٢. الثلث
٣. النصف

## مستند التحديد بالربع

- ويقع التحديد بالربع في بعض المسائل كالعيب في المثلي ، قال خليل " ولا كلام لو اجد في قليل لا ينفك كقاع ، وإن انفك فلبائع إزام الربع بصحته " قال الزرقاني : أما إذا زاد على بالربع فليس له ذلك ، وقد يقدر بالعشر في العيب القليل بدار . قال خليل : " وعيب قل في دار وفي قدره تردد " .

## مستند التحديد بالثلث

- أن الثلث معيار الحد الفاصل بين القليل والكثير في مسائل كثيرة من الفقه، فقد قال الإمام أحمد رحمه الله تعالى : " أنهم يستعملون الثلث في سبع عشرة مسألة ؛ ولأن الثلث في حد الكثرة وما دونه في حد القلة بدليل قول النبي ﷺ : «الثلث ، والثلث كثير» . فيدل هذا على أنه آخر حد الكثرة فلهذا قدر به " (ابن قدامة ، المغني : ٦ / ١٧٩ ) . (الإنماء ٣٣.٣% ، والبلاد ٣٣%)

## مستند التحديد بالنصف

- نقل الباجي عن بعض البغداديين أن النصف قليل محتجا بآية المزمّل : { قُمْ اللَّيْلَ إِلَّا قَلِيلًا (٢) نِصْفَهُ أَوْ انْقُصْ مِنْهُ قَلِيلًا } [ المزمّل : ٢ - ٣ ] ورد ابن بشير باحتمال كون نصفه بدلًا من الليل (شرح المنجور على النهج واختصاره إسعاف الطلب ص ١٢١ - ١٢٨) .
- وكذلك القواعد الفقهية الآتية: ما تردد بين أصليين يوفر حظه عليهما. وما في معناها من القواعد المقررة وهي: للأكثر حكم الكل. وما قارب الشيء أعطي حكمه. والعبرة للغالب الشائع لا للقليل النادر.
- وقال ابن تيمية (مجموع الفتاوى ٢٥/١٣): الأقل تابع للأكثر، شائعاً كان أو غير شائع.

## ضابط الإيراد المحرم

- ألا يتجاوز إجمالي الإيراد المحرم -أيّاً كان مصدره- ٥% من إجمالي إيرادات الشركة، مع التأكيد على وجوب التخلص من الإيراد المحرم كاملاً.
- وقد استندت بعض التحريرات الفقهية لهذا الضابط: على العرف عند المحاسبين القانونيين في إضافة الإيرادات اليسيرة التي تقل عن ٥% ضمن الإيرادات الأخرى التي لا يجب الإفصاح عنها.

# إثم من يملك القرار في الشركات ويباشر المحرمات

- يجب شرعا على من مكنه الله (بأن كان ذا سلطة أو يملك من الأسهم في هذه الشركات ما يستطيع به إلزام الشركة بعدم التعامل بالربا أخذا أو عطاء، وأن تقتصر على أساليب الاستثمار الإسلامية) يجب عليه القيام بذلك، فإن لم يستطع فأضعف الإيمان أن يعارض بصوته في مجلس إدارتها أو في جمعيتها العمومية ما تقوم به الشركة من التعامل بالربا.
- يترتب الإثم عن أعضاء مجلس الإدارة أو من يتولى مباشرة العقود المحرمة؛ بل هم مشمولون بالوعيد الوارد في المتعامل بالربا،
- وإذا وجدت أوراق مالية تلتزم اجتناب جميع التعاملات المحرمة وتسد الحاجة فيجب الاكتفاء بها.

## التخلص من المحرمات (التطهير)

- يجب التخلص على من كان مالكاً للأسهم حين صدور القوائم المالية النهائية، سواء كانت ربعية أو سنوية وزعت الشركة أرباحاً أم لم توزع، وذلك في حالتي الاستثمار والمتاجرة. وعليه: فلا يلزم التخلص على من باع الأسهم قبل صدور تلك القوائم؛ لأنه لا يتبين العنصر المحرم إلا بعد صدورها، والبائع قد باعها بغرمها وغمها.
- يُحتسب ما يجب على المتعامل التخلص منه: بقسمة مجموع الكسب المحرم للأوراق المالية على عدد تلك الأوراق، فيخرج ما يخص كل ورقة مالية منها، ثم يضرب الناتج بعدد الأوراق المالية المملوكة لذلك المتعامل، وما نتج فهو مقدار ما يجب التخلص منه.

# العقود الواردة على الأسهم

القرض - السلم - الإيجار - الرهن - الوقف - الوصية - الهبة



# بعض أحكام الأسهم

- يجوز رهن الأسهم لأنه يجوز رهن كل ما يجوز بيعه، والأسهم يجوز بيعها فجاز رهنها؛ ولذلك لأن مقصود الرهن الاستيثاق بالدين؛ للتوصل إلى استيفائه من ثمن الرهن، إن تعذر استيفائه من ذمة الراهن، وهو الأمر الذي يتحقق برهن الأسهم، فكان جائزاً.
- يجوز وقف الأسهم لجواز وقف المشاع، وكذلك هبتها والوصية بها.

# قرض الأسهم

- لا يجوز قرض الأسهم المباحة لأن الأسهم ليست مثلية ولأن الأسهم وقت الرد ليست –بالنظر إلى ما تشمله– مثلاً لها وقت القرض بسبب التغير المستمر لموجودات الشركة.
- (وقيل بجوازه إذا كانت أعيان فلا مانع، وإذا كانت ديونا فلا مانع إذا كانت بالقيمة السوقية، وإذا كانت مختلطة فينظر الأقرب (الضرير وهو بعيد عن الواقع العلمي)
- يجوز بإطلاق – الشبيلي، أحمد الخليل لأن الأسهم مثلية.

# السلم في الأسهم

- لا يجوز السلم في الأسهم لأن الأسهم ليست مثلية،
  - لأن 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.
- ويجيز السلم في الأسهم بعض المعاصرين لكون الأسهم مثلية إذا كان السلم إلى مدة يغلب على الظن بقاء الشركة واستمرار مركزها المالي بشكل مقبول لطرفي التعاقد واستمرار تداول أسهم الشركة.

# إجارة الأسهم

- أغراض استئجار الأسهم:
- لغرض الرهن - لتقوية المركز المالي - للربح
- لا تجوز إجارة الأسهم، لأن الأجرة نقود والمعقود عليه (الأرباح): نقود وهذا يوقع في ربا الفضل والنسيئة
- والقول بالجواز قريب.

# إعارة الأسهم

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

# عقود المستقبلات ( FUTURES )

- **العقد المستقبلي:** عقد ملزم قانوناً، يتم إجراؤه في قاعة التداول لبورصة المستقبلات، لبيع أو شراء سلعة أو أداة مالية في زمن لاحق في المستقبل. ويتم تنميته تبعاً لكمية ونوعية موضوعه، مع ذكر تاريخ ومكان التسليم. أما الثمن فهو العنصر المتغير الوحيد فيه، فيتم معرفته في قاعة التداول.
- لا تجوز عقود المستقبلات
  - لأنه من بيع ما لا يملك -في الغالب-
  - ولما فيه من تأجيل البدلين

# المبادلات المؤقتة (SWAPS)

- 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.
- لا تجوز عقود المبادلات المؤقتة (SWAPS) على الأسهم أو عوائدها
  - لأنه بيع دين بدين مجهول فجمع بين الربا والغرر.
  - يتضمن الربا بنوعيه
- ولما فيه القمار 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؟

# عقود الاختيارات ( OPTIONS )

- **عقد الاختيار:** عقد يتم بموجبه منح الحق -وليس الالتزام- لشراء أو بيع شيء موصوف (كالأسهم أو السلع أو العملات أو المؤشرات أو الديون) بثمن محدد خلال فترة زمنية معينة أو في وقت معين إما مباشرة أو من خلال هيئة ضامنة لحقوق الطرفين ولا التزام واقع فيه إلا على بائع هذا الحق.
- **حكمها:** محرمة باتفاق المعاصرين.
- **المعقود عليه ليس مالاً ولا منفعة ولا حقاً مالياً يجوز الاعتياض عنه فإنه عقد غير جائز شرعاً.**
- **ولما فيه من بيع ما لا يملك.**
- **وبما أن هذه العقود لا تجوز ابتداءً فلا يجوز تداولها.**



# حكم تسهيلات الأسهم (الرافعة)

التعامل في الأسهم بطريقة ربوية:

- أ- لا يجوز شراء السهم بقرض ربوي يقدمه السمسار أو غيره للمشتري لقاء رهن السهم، لما في ذلك من المراباة وتوثيقها بالرهن وهما من الأعمال المحرمة بالنص على لعن آكل الربا وموكله وكاتبه وشاهديه.
- ب- لا يجوز أيضاً بيع سهم لا يملكه البائع وإنما يتلقى وعداً من السمسار بإقراضه السهم في موعد التسليم، لأنه من بيع ما لا يملك البائع، ويقوى المنع إذا اشترط إقباض الثمن للسمسار لينتفع به بإيداعه بفائدة للحصول على مقابل الإقراض.

# بيع المؤشر والهامش والبيع القصير

- المؤشر هو رقم حسابي يحسب بطريقة إحصائية خاصة يقصد منه معرفة حجم التغير في سوق معينة، وتجري عليه مبيعات في بعض الأسواق العالمية. ولا يجوز بيع وشراء المؤشر لأنه مقامرة بحتة وهو بيع شيء خيالي لا يمكن وجوده.
- لا يجوز شراء الأسهم يقرض ربوي من السمسار أو غيره (بيع الهامش ( MARGIN
- لا يجوز بيع أسهم لا يملكها البائع (البيع القصير (SHORT SALE (قرض أسهم) مراهنه على الانخفاض.

# حكم السهم لحامله

أنواع الأسهم وفقاً لشكلها ثلاثة:

- أسهم اسمية، وهي: الأسهم التي تثبت ملكيتها بقيد اسم المالك في سجل المساهمين تعده الشركة لهذا الغرض. وفي نظام الشركات المادة رقم (١٠٥) في المملكة العربية السعودية لا يوجد سوى الأسهم الاسمية، ولا يسمح بإصدار أسهم لحامله أو إذنية
- أسهم لحامله، وهي: الأسهم التي لا تحمل اسماً، وإنما يذكر فيها أن السهم ملك لحامله في نظر الشركة، فحيازة الشهادة دليل على ملكيته لها. قرر مجمع الفقه الإسلامي في حكم السهم لحامله أنه بما أن المبيع في (السهم لحامله) هو حصة شائعة في موجودات الشركة وأن شهادة السهم هي وثيقة لإثبات هذا الاستحقاق في الحصة فلا مانع شرعاً من إصدار أسهم في الشركة بهذه الطريقة وتداولها.
- أسهم لأمره (الإذنية)، وهي: الأسهم التي تثبت ملكيتها بقيد اسم المالك في شهادة الأسهم أو سجل المساهمين وتحمل الشهادة عبارة (لأمر) تمكن المالك من تداول تلك الأسهم بطريق التظهير مع التوقيع عليها، ولا حاجة إلى قيد التداول في سجل الشركة.

# حكم الأسهم الممتازة

- للأسهم بحسب حقوق مالكيها نوعان:
- الأسهم العادية، وهي: الأسهم التي تعطي مالكيها حقوقاً متساوية مع بقية ملاك الأسهم.
- الأسهم الممتازة، وهي: الأسهم التي تعطي مالكيها امتيازات لا يتمتع بها مالك الأسهم العادية، وفي السعودية نص نظام الشركات المادة رقم (١١٤)، على جواز إصدار الأسهم الممتازة أو تحويل أسهم عادية إلى أسهم ممتازة أو تحويل الأسهم الممتازة إلى أسهم عادية، وفق ضوابط.
- حكم الامتيازات المالية، مثل: ضمان الحصول على نسبة محددة من أرباح الشركة، زيادة نسبة الربح عن بقية المساهمين، أولوية استرداد رأس المال عند التصفية، أولوية الاكتتاب عند زيادة رأس مال الشركة، وهذا محرم:
- في حال استرداد رأس المال عند التصفية اتفق العلماء على أن الخسارة في الشركة على قدر رأس المال، ولا يجوز الاتفاق على غير ذلك، كما أنه قرض في ذمة الشركة، فإذا كان له ربح ثابت أو متغير فالربح زيادة ربوية على القرض.
- في حال ضمان الربح أو الأولوية في الربح وهي محرمة لما فيها قطع الاشتراك في الربح، ووقوع الظلم على الشركاء الآخرين، واستئثار أحد الشريكين بالربح دون الآخر، وهو محرم بالاتفاق
- حكم الامتيازات الإدارية، مثل: زيادة الأصوات في قرارات الجمعية العامة، الترشيح لمجلس الإدارة. ويحكم إقرار هذه المزايا بالاتفاق بين المصدر (الشركة المساهمة) والمستثمر (مالك السهم) من خلال ما تنص عليها نشرات الإصدار، والنظام الأساسي للشركة، كما يحكمها أيضاً القوانين التي تصدرها الدول كنظام الأوراق المالية، ونظام الشركات، وهي جائزة.

# حكم أسهم التمتع

- للأسهم بحسب الاستهلاك - أي وقت رد قيمة الأسهم- نوعان:
- أسهم رأس المال، وهي الأسهم العادية التي يدفع فيها الشريك القيمة الاسمية ولا ترد أثناء قيام الشركة، ويحق لمالكها التصويت في الجمعية العامة والأرباح الموزعة، وما تبقى من موجودات الشركة بعد سداد ديونها وتصفيتها،
- أسهم التمتع، وهي: أسهم جديدة تمنحها الشركة المساهمة لحملة أسهم رأس المال المؤقتة بعد إنهاء أسهمهم ورد قيمتها الاسمية دون أرباح (مرة واحدة أو تدريجيًا)، تجعل هذه الأسهم لحاملها حقوقًا منها: التصويت في الجمعية العامة، وحصّة في الأرباح الموزعة أقل مما يأخذه حملة أسهم رأس المال، وحقوق في موجودات الشركة إذا صفت بعد استيفاء المساهمين لقيمة أسهمهم. وتطرح إذا كانت الشركة ذات غرض خاص تنتهي بانتهاء الغرض الذي من أجله أنشأت؛ مثل حقوق الامتياز، والأصول التي تؤول ملكيتها إلى الدولة، أو المناجم وحقوق النفط التي قد تنفذ. ويقع حامل أسهم التمتع في درجة أقل من مالك الأسهم العادية والممتازة، وفي السعودية نص نظام الشركات المادة رقم (١١١). على جواز إصدار أسهم تستهلك أثناء قيام الشركة تدريجيًا بضوابط. وقد اتفق الفقهاء المعاصرون على تحريم أسهم التمتع.

# حكم التلاعب في السوق المالية

قرر مجمع الفقه الإسلامي ما يأتي:

- التلاعب في سوق الأوراق المالية غش وخداع وتغريب، وظلم وأكل لأموال الناس بالباطل، وفيه إضرار بالمتعاملين، وتدخل فيه المعاملات المنهي عنها؛ كالنجش والغبن وغيرهما، فهو محرم في الشريعة الإسلامية بالكتاب والسنة والإجماع، ولا يجوز للمسلم الإقدام عليه؛ لقوله تعالى: { وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ } (البقرة ١٨٨). وقوله تعالى: { وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا ذَلِكَ خَيْرٌ لَكُمْ إِنْ كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ } (الأعراف ٨٥): وقوله ﷺ فيما رواه مسلم: (من غش فليس منا). وروى عقبه بن عامر - رضي الله عنه -، قال: سمعت رسول الله ﷺ يقول: (المسلم أخو المسلم، ولا يحل لمسلم باع من أخيه بيعاً فيه عيب إلا بينه له). (رواه أحمد وأبو داود والحاكم)

والحمد لله رب العالمين، وصلى الله  
وسلم على نبينا محمد وآله  
وصحبه أجمعين.