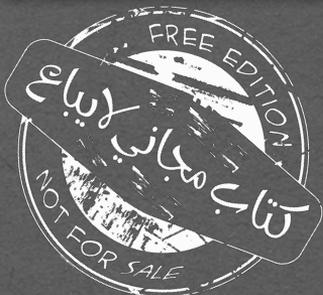


الأُسْهُمُ الإِسْلامِيَّةُ ومعايير اختيار الشركات المُتوافقة مع الشريعة الإِسْلامِيَّة

دراسة تطبيقية لتصنيف الشركات المساهمة المدرجة
في سوق دمشق للأوراق المالية من حيث التوافق الشرعي

بهاء الجزائري المغربي

ماجستير مهني في المالية الإسلامية MBA



الأسهم الإسلامية ومعايير اختيار الشركات

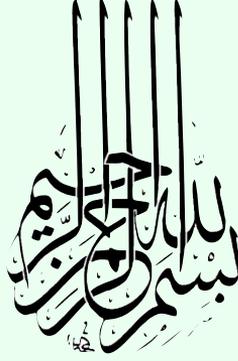
المتوافقة مع الشريعة الإسلامية

دراسة تطبيقية لتصنيف الشركات المساهمة المدرجة في
سوق دمشق للأوراق المالية من حيث التوافق الشرعي

بهاء الجزائري المغربي

ماجستير مهني في المالية الإسلامية MBA

الطبعة الأولى ٢٠٢١



وَلَوْ طَأَّ آتَيْنَاهُ حُكْمًا وَعِلْمًا وَنَجَّيْنَاهُ مِنَ الْقَرْيَةِ الَّتِي
كَانَتْ تَعْمَلُ الْخَبَائِثَ إِنَّهُمْ ^ظ كَانُوا قَوْمَ سَوْءٍ فَاسِقِينَ

سورة الأنبياء : ٧٤

منشورات كاي

- إن مطبوعات (كتاب الاقتصاد الإسلامي الالكتروني المجاني) تهدف إلى :
- تبني نشر مؤلفات علوم الاقتصاد الإسلامي في السوق العالمي ؛ لتصبح متاحة للباحثين والمشتغلين في المجالين (البحثي والتطبيقي) .
 - توفير المناهج الاقتصادية كافة للطلاب والباحثين بصيغة إسلامية متينة .
 - أن النشر الالكتروني يعتبر أكثر فائدة من النشر الورقي .
 - أن استخدام الورق مسيء للبيئة، ومنهك لمواردها .

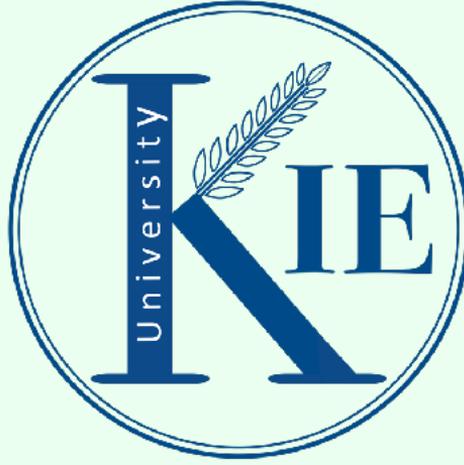
والله من وراء القصد .

[رابط](#) زيارة جامعة كاي KIE university

يمكنكم التواصل من خلال : www.kantakji.com

مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية
Islamic Business Researches Center





جامعة كاي

جامعة مرخصة من التعليم العالي

خيارك الأفضل لدراسة الاقتصاد الإسلامي وعلومه

<https://kie.university>

توضيح

إن كل ما ورد في الكتاب هو حقوق بحثية للمؤلف، ويعتبر ورقة بحثية من الأوراق البحثية لمركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية وجامعة كاي. يسمح باستخدام هذا الكتاب كمنهج أكاديمي - كما هو منشور - مجاناً مع ضرورة المحافظة على حقوق المؤلف.

www.kantakji.com , www.kie.university

الفهرس

| | |
|----|--|
| ٤ | منشورات كاي |
| ٦ | توضيح |
| ٧ | الفهرس |
| ٩ | فهرس الجداول |
| ١٠ | ملخصُ البحثِ |
| ١٢ | المقدمةُ |
| ٢٠ | تمهيد: مفهومُ الأسهمُ وخصائصها |
| ٢٢ | المبحثُ الأولُ قِيمُ الأسهمِ، والضوابطُ الشرعيةُ لتداولِ الأسهمِ |
| ٢٢ | المطلبُ الأولُ: قِيمُ الأسهمِ، وحكمُها الشرعيُّ: |
| ٢٤ | المطلبُ الثاني: الضوابطُ الشرعيةُ لتداولِ الأسهمِ: |
| ٢٦ | المبحثُ الثاني تصنيفُ الأسهمِ، وحكمُها الشرعيُّ |
| ٢٦ | المطلبُ الأولُ: تصنيفُ الأسهمِ بحسبِ طبيعةِ الحصةِ المقدمةِ: وهي نوعينِ: |
| ٢٧ | المطلبُ الثاني: تصنيفُ الأسهمِ بحسبِ شكلها القانوني: |
| ٢٨ | المطلبُ الثالث: تصنيفُ الأسهمِ بحسبِ حقوقِ أصحابِ الأسهمِ: |
| ٢٩ | المطلبُ الرابعُ: تصنيفُ الأسهمِ بحسبِ الاستهلاكِ، واستردادِ القيمةِ: |
| ٣١ | المطلبُ الخامسُ: تصنيفُ الأسهمِ بحسبِ نشاطِ الشركةِ: |
| ٣٢ | المبحثُ الثالثُ الأسهمُ المختلطةُ في نظرِ الشريعةِ الإسلامية |
| ٣٢ | المطلبُ الأولُ: الحكمُ الشرعيُّ للاستثمارِ بأسهمِ الشركاتِ المختلطةِ: |
| ٣٤ | المطلبُ الثاني: الخلاصةُ بعدَ هذا الخلافِ: |
| ٣٦ | المطلبُ الثالثُ: الترجيحُ بينَ الفريقينِ: |
| ٣٨ | المبحثُ الرابعُ معاييرُ اختيارِ الشركاتِ المتوافقةِ معَ الشريعةِ |
| ٣٨ | المطلبُ الأولُ: معاييرُ الاستثمارِ الخاصةِ بأسهمِ الشركاتِ المختلطةِ: |
| ٤١ | المطلبُ الثاني: معاييرُ الاستثمارِ العامةِ بأسهمِ الشركاتِ المختلطةِ: |

| | |
|----|---|
| ٤٢ | المبحثُ الخامسُ التطهيرُ الماليُّ للأسهِمِ المختلطةِ |
| ٤٢ | المطلبُ الأولُ: تعريفُ التطهيرِ الماليِّ: |
| ٤٢ | المطلبُ الثاني: الحالاتُ التي يلزمُ فيها التطهيرُ، وكيفيةُ التطهيرِ: |
| ٤٦ | المطلبُ الثالثُ: الجهةُ المسؤولُةُ عن القيامِ بعمليةِ التطهيرِ الماليِّ: |
| ٤٧ | المبحثُ السادسُ دراسةُ تطبيقيةُ على سوقِ دمشقَ للأوراقِ الماليةِ |
| ٤٨ | المطلبُ الأولُ: تصنيفُ الشركاتِ المساهمةِ المدرجةِ في سوقِ دمشقَ للأوراقِ الماليةِ إلى إسلاميةٍ وتقليديةٍ: . |
| ٥٠ | المطلبُ الثاني: تصنيفُ الشركاتِ المساهمةِ المختلطةِ المدرجةِ في سوقِ دمشقَ للأوراقِ الماليةِ: |
| ٦٤ | المطلبُ الثالثُ: التطهيرُ الماليُّ للأسهِمِ المختلطةِ المتوافقةِ معَ الشريعةِ حالةَ اقراضِ، واقتراضِ الشركةِ: |
| ٦٨ | النتائجُ والتوصياتُ |
| ٧٤ | الخاتمةُ |
| ٧٦ | المراجعُ |

فهرس الجداول

| عنوانُ الجدولِ |
|--|
| جدول رقم (١): حالة عملية على احتساب التطهير المالي |
| جدول رقم (٢) تصنيف الشركات المساهمة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية إلى إسلامية، وتقليدية |
| جدول رقم (٣) نشاط الشركات المساهمة المختلطة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية |
| جدول رقم (٤) تصنيف الشركات المساهمة المختلطة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية حسب AAOFI |
| جدول رقم (٥) تصنيف الشركات المساهمة المختلطة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية حسب DFM |
| جدول رقم (٦) تصنيف الشركات المساهمة المختلطة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية حسب DJI |
| جدول رقم (٧) تصنيف الشركات المساهمة المختلطة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية حسب AL Rajhi Bank |
| جدول رقم (٨) التطهير المالي للأسهم المختلطة المتوافقة مع الشريعة في حالة اقتراض الشركة |
| جدول رقم (٩) التطهير المالي للأسهم المختلطة المتوافقة مع الشريعة في حالة اقراض الشركة (وجود إيرادات محرمة) |
| مخطط: رقم (١) يوضح تصنيف الشركات المساهمة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بحسب نشاط الشركة. |

ملخص البحث

هدف البحث إلى بيان خصائص، وقيم الأسهم، وعرض أصناف الأسهم بحسب نشاط الشركة، وغيرها مع الوقوف على الحكم الشرعي لكل منها، وعرض الضوابط الشرعية لتداول الأسهم، والحكم الشرعي للأسهم المختلطة، والمعايير المعتمدة من قبل الجهات الشرعية في اختيار الشركات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وكيفية التطهير المالي للأسهم، والجهة المسؤولة عنها، وعرض دراسة تطبيقية لتصنيف أسهم الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية من حيث التوافق الشرعي، واحتساب آلية التطهير المالي للأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

اعتمد البحث من أجل تحقيق الأهداف والوصول للنتائج المنهج الوصفي التحليلي، حيث تمّ تجميع البيانات بالرجوع إلى التقارير المالية للربع الرابع لعام ٢٠٢٠م للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، والوقوف على كل بند في قائمة المركز المالي، وقائمة الدخل.

توصل البحث إلى عدة نتائج من أبرزها وجوب الالتزام بالمعايير العامة، والخاصة لمن يرغب بالتعامل مع الشركات المختلطة، مع التزام مالِك السهم بالتخلص من نسبة المحرم، وتبين من خلال تصنيف الشركات المساهمة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية البالغة سبعاً وعشرين شركة، إلى أن عدد الشركات المساهمة التقليدية ١٥ شركة، والشركات المساهمة الإسلامية ٤ شركات، والشركات المساهمة المختلطة، بلغ عددها ٧ شركات، ظهر عند تصنيف الشركات حسب

(AAOFI) أربع شركات متوافقة مع الشريعة، وثلاث شركات غير متوافقة مع الشريعة، وعند (DFM) جميع الشركات متوافقة مع الشريعة، عدا شركة واحدة، وعند (DJI) أربع شركات غير متوافقة مع الشريعة، وثلاث شركات متوافقة مع الشريعة، وعند (AL Rajhi Bank) شركتان غير متوافقة مع الشريعة، وخمس شركات متوافقة مع الشريعة.، ظهرت نتائج تطهير أسهم الشركات المختلطة حالة اقتراض الشركة بأن ثلاث شركات لا تحتاج إلى تطهير مالي؛ لأنه لا يوجد لديها اقتراض ربوي، وشركة لا يجب فيها التطهير، لأنه لا يوجد لديها ربح، وشركة لا يلزم فيها التطهير عند DFM، والباقي تم حساب مقدار التطهير لها، وبالنسبة لحالة إقراض الشركة تبين بأن هناك شركتان لا يوجد لديها إيراد محرم والباقي تم حساب مقدار التطهير لها، ومن أهم التوصيات ضرورة قيام الجهات الشرعية بتفعيل ضابط آخر يلزم الأسواق المالية بتكليف من تراه مؤتمناً، ومؤهلاً فنياً، وشرعياً، لخصر الشركات المساهمة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، والعمل على توحيد معايير التوافق الشرعي للشركات المساهمة المختلطة، أو على الأقل اعتماد جهة شرعية في كل سوق مالية؛ كي لا ينتج عن ذلك اعتبار شركة مختلطة لدى جهة شرعية، وإلغاؤها لدى جهة شرعية أخرى.

المقدمة

تتميز الأسواق المالية بقدرتها على توجيه مدخرات المستثمرين للاستثمار في بورصة الأوراق المالية، بمختلف الأدوات الموجودة لديها، ولعل من أهمها أسهم الشركات التي تتنوع حسب القطاع الذي تتبع له، حيث تختلف أهداف المستثمرين، فمنهم من يركز على ربحية السهم فقط، وهناك مستثمرون يركزون بالإضافة إلى ما سبق على الضوابط الشرعية التي تحكم تعامله بها، وعلى مدى توافق هذه الشركات مع الشريعة الإسلامية.

يتألف هذا البحث من تمهيد وستة مباحث، تناول التمهيدي مفهوم الأسهم وخصائصها كمقدمة للدخول في موضوع البحث، وعرض المبحث الأول الحكم الشرعي لقيم الأسهم، والضوابط الشرعية لتداول الأسهم مع عرض الآراء الفقهية المعاصرة، والمبحث الثاني تطرق إلى تصنيف الأسهم، بحسب طبيعة الحصة المقدمة، وشكلها القانوني، وحقوق أصحاب الأسهم، والاستهلاك واسترداد القيمة، ونشاط الشركة، مع بيان الحكم الشرعي لكل منها، كما عرض المبحث الثالث الحكم الشرعي للأسهم المختلطة، مع توضيح أدلة كل فريق منهم، ثم الترجيح بينهم، ويأتي المبحث الرابع لبيان المعايير العامة، والخاصة التي اعتمدها الجهات الشرعية التي أجازت التعامل بهذه الشركات، تناول المبحث الخامس مفهوم التطهير المالي، والحالات التي يلزم فيها التطهير، وعلى من تقع مسؤولية التطهير، وعرض المبحث السادس دراسة تطبيقية على سوق دمشق للأوراق المالية،

ولمحةً عن سوقٍ دمشقٍ للأوراق المالية، وتصنيفٍ الأسهمِ المدرجةِ في سوقٍ دمشقٍ للأوراق الماليةِ إلى شركاتٍ إسلاميةٍ، وتقليديةٍ، ومختلطةٍ، وتصنيفِ الشركاتِ المساهمةِ المختلطةِ إلى متوافقةٍ مع الشريعةِ، وغير متوافقةٍ مع الشريعةِ، وذلك حسبَ الجهاتِ الشرعيةِ (AAOFI) هيئةُ المحاسبةِ والمراجعةِ للمؤسساتِ الماليةِ الإسلاميةِ، (DFM) سوقُ دبيِ الماليِّ، (DJI) ومؤشرِ الداو جونزِ الماليِّ، (AL) (Rajhi Bank) والهيئةُ الشرعيةُ لمصرفِ الراجحيِّ، وبيانُ مقدارِ التطهيرِ الماليِّ للأسهمِ المختلطةِ المتوافقةِ مع الشريعةِ الإسلاميةِ، وفي الختامِ عُرِضَتِ النتائجُ التي توصل إليها البحثُ، معَ ذكرِ أهمِّ التوصياتِ.

مشكلة البحث:

تتعددُ أنواعُ الشركاتِ المساهمةِ في الأسواقِ الماليةِ، باختلافِ مجالاتها، ولكنَّ المساهمَ الحريصَ على تطبيقِ الشريعةِ الإسلاميةِ، يسعى إلى معرفةِ الضوابطِ الشرعيةِ التي تحكمُ تعامله بها، وخصوصاً الأسهمُ التي نشاطها الأساسيُّ مباحٌ، ولكنْ يوجدُ لديها بعضُ المخالفاتِ الشرعيةِ.

وبناءً على ذلك يمكنُ صياغةُ المشكلةِ البحثيةِ بالتساؤلاتِ التالية:

○ بمَ تتميزُ الأسهمُ عن غيرها من الأوراقِ الماليةِ، وما الحكمُ الشرعيُّ لقيمِ

الأسهمِ المختلفةِ؟

○ ما الضوابطُ الشرعيةُ لتداولِ الأسهمِ في سوقِ الأوراقِ الماليةِ؟

○ هل جميعُ أصنافِ الأسهمِ جائزةٌ شرعاً؟

- ما المعايير التي تعتمدُها الجهاتُ، والهيئاتُ الشرعيةُ في اختيارِ أسهم الشركات المتوافقة معَ الشريعةِ الإسلاميَّةِ؟
- ما الآثارُ السلبيةُ على اختلافِ المعاييرِ في تصنيفِ أسهم الشركات المختلطة؟
- ما هو التطهيرُ الماليُّ للأسهم، وهل يُعتبرُ عمليةً مكملَّةً للتوافقِ الشرعيِّ؟
- على من تقعُ مسؤوليةُ التطهيرِ الماليِّ للأسهم؟
- هل جميعُ الشركاتِ المدرجةِ في سوقِ دمشقَ للأوراقِ الماليةِ متوافقةٌ معَ الشريعةِ الإسلاميَّةِ؟

أهميةُ البحثِ:

تتجلَّى أهميةُ البحثِ من خلالِ توضيحِ العديدِ من المفاهيم، والمصطلحاتِ المتعلقةِ بالبحثِ كمفهومِ الأسهمِ المختلطة، والتطهيرِ الماليِّ، والتوافقِ الشرعيِّ، وغيرها، وتلبيةِ حاجةِ المستثمرينِ الراغبينَ في تملكِ وتداولِ الأسهمِ الإسلاميَّةِ، وذلكَ في بيانِ الأحكامِ الشرعيةِ لأصنافِ الأسهم، وقيمتها، وخصائصها، وبيانِ الحكمِ الشرعيِّ لأصنافِ الأسهمِ المختلفةِ، والوقوفِ على الحكمِ الشرعيِّ لأسهمِ الشركاتِ المختلطة، مع توضيحِ الأدلة، وعرضِ الخلاصةِ بعدَ هذا الخلافِ، واستعراضِ الآراءِ الفقهيةِ للجهاتِ الشرعيةِ، وكيفيةِ تطهيرِ الأسهمِ ممَّا علقَ بها من كَسْبِ حرامٍ، وطريقةِ احتسابه، وبيانِ على من تقعُ مسؤوليةُ التطهيرِ الماليِّ، وعرضِ دراسةٍ تطبيقيةٍ للشركاتِ المدرجةِ في سوقِ دمشقَ للأوراقِ الماليةِ، وبيانِ طريقةِ تصنيفِ

الأسهم الإسلامية، والتقليدية، والمختلطة، والوقوف على الآثار السلبية لاختلاف معايير التوافق الشرعي بين الجهات الشرعية بشكل عملي.

أهداف البحث:

يهدفُ البحثُ إلى ما يلي:

- تسليطُ الضوءِ على خصائص، وقيم الأسهم المختلفة، وبيان حكمها الشرعي.
- بيانُ أصنافِ الأسهمِ مِنْ حيثُ شكلها القانوني، وطبيعةِ الحصةِ المقدمة، والحقوق، والاستهلاك، وبحسبِ نشاطِ الشركة، معَ الوقوفِ على الحكمِ الشرعيِّ لكلِّ منها.
- عرضُ الضوابطِ الشرعيةِ لتداولِ الأسهمِ في سوقِ الأوراقِ المالية، معَ بيانِ الآراءِ الفقهيةِ المعاصرة.
- معرفةُ الحكمِ الشرعيِّ للاستثمارِ بأسهمِ الشركاتِ المختلطة، وتوضيحُ أدلةِ كلِّ مِنَ القولينِ في المسألة، وعرضُ خلاصةِ بعدِ الخلاف.
- توضيحُ المعاييرِ المعتمدةِ مِنْ قِبَلِ الجهاتِ الشرعيةِ في عمليةِ اختيارِ أسهمِ الشركاتِ المتوافقةِ معَ الشريعةِ الإسلامية.
- التعرفُ على الآليةِ المتبعةِ لتصنيفِ الأسهمِ، وكيفيةِ تطهيرها، وتنقيةِ الأرباح، والجهةِ المسؤولةِ عن القيامِ بهذهِ العملية.

- عرضُ دراسةٍ تطبيقيةٍ لتصنيفِ أسهمِ الشركاتِ المدرجةِ في سوقِ دمشقَ للأوراقِ الماليةِ من حيثِ التوافقِ الشرعيِّ، واحتسابِ آيةِ التطهيرِ الماليِّ للأسهمِ المتوافقةِ معَ الشريعةِ الإسلاميةِ.

منهجُ البحثِ:

اعتمدَ البحثُ المنهجَ الوصفيَّ التحليليَّ المتضمنُ جمعَ المعلوماتِ المرتبطةِ بإشكاليةِ البحثِ، وتوصيفِها، وسبلِ معالجتها، كما تمَّ الرجوعُ إلى تقاريرِ الربعِ الرابعِ المدقَّقةِ للشركاتِ المدرجةِ في سوقِ دمشقَ للأوراقِ الماليةِ لعامِ ٢٠٢٠م، حيثُ تمَّ الوقوفُ على كلِّ بندٍ في قائمةِ المركزِ الماليِّ، وقائمةِ الدخلِ، والإيضاحاتِ المرفقةِ معها، بالإضافةِ إلى المراجعِ الحديثةِ المنشورةِ في المجلاتِ، والكتبِ العلميةِ للمصارفِ الإسلاميةِ.

الدراساتُ السابقةُ:

الدراسةُ الأولى: دراسةُ (عبد السلام، نظام يوسف) ٢٠٢٠م بعنوانِ: الأسهمُ المتداولةُ في الأسواقِ الماليةِ، وحكمها الشرعيُّ: هدفتِ الدراسةُ إلى بيانِ مفهومِ الأسهمِ، وخصائصها، والحقوقِ الأساسيةِ لمالكيِ الأسهمِ في الشركاتِ المساهمةِ، وإلى تفصيلِ أنواعِ الأسهمِ وحكمها في ميزانِ الفقهِ الإسلاميِّ، وحكمِ التعاملِ بالأسهمِ، وإصدارها، وتداولها في نظرِ الشريعةِ الإسلاميةِ، ومن أهمِّ النتائجِ التي توصلتِ إليها الدراسةُ عدمُ قابليةِ السهمِ للتجزئةِ، ومن ثمَّ لا يجوزُ تعددُ مالكيِ السهمِ الواحدِ أمامَ الشركةِ، كما لا يجوزُ إصدارُ أسهمٍ لحاملها، لجهالةِ الشريكِ،

ويجوزُ شرعاً إصدارُ، وتداولُ الأسهم في إطارٍ من الضوابطِ الشرعية، وأوصتُ بضرورةِ إنشاءِ بورصاتٍ أوراقٍ ماليةٍ محليةٍ مستقلةٍ عنِ البورصةِ التقليدية، لضمانِ التزامِ أنشطتها بأحكامِ الشريعةِ الإسلامية، وإجراءِ الدراساتِ والبحوثِ في مجالِ الأسواقِ الماليةِ العالمية، وتقييمها من الناحيةِ الشرعية، للاستفادةِ منها مما يوافقُ الشرعَ.

الدراسةُ الثانية: دراسةُ (العصيمي، محمد بن سعد) ٢٠٢٠م بعنوان: الأسهمُ حقيقتها، وأحكامها: هدفتِ الدراسةُ إلى توضيحِ التعريفاتِ الاصطلاحيةِ للأسهمِ وما يتصلُ بموضوعه، وبيانُ القواعدِ، والضوابطِ في بابِ الشركاتِ، حكمِ التعاملِ بالأسهمِ بشكلٍ عامٍ، وبالأسهمِ المختلطة، والأسهمِ الممتازة، وأسهمِ التمتعِ بشكلٍ خاصٍ، وكيفيةِ إخراجِ أسهمِ الزكاة، والجهةِ الواجبِ عليها إخراجُ الزكاة، توصلتِ الدراسةُ إلى أنَّ التعاملَ بالأسهمِ في الشركاتِ المساهمةِ جائزٌ شريطةً أنْ تكونَ خاليةً منَ المحظوراتِ، وإنَّ الامتيازاتِ غيرِ الماليةِ المتفقِ عليها عندَ إبرامِ العقدِ كالجوانبِ الإدارية، والإشرافِ على العملِ، وكونُ المؤسسِ أولى من غيره في الاكتتابِ، ونحو ذلك، لا حرجَ فيه ما لمْ يحتوي على محظورٍ شرعيٍّ، وإلى حرمةِ أسهمِ التمتعِ، وعدمِ صحتها، ووجوبِ الزكاةِ في الشركاتِ المساهمةِ، يرجعُ فيه إلى نوعيةِ الشركاتِ المساهمةِ، وإلى نيةِ المساهمِ.

الدراسةُ الثالثة: دراسةُ (غربي، عبد الحليم) ٢٠١٥م بعنوان: الفرزُ الماليُّ للأسهمِ المتوافقة مع الشريعة، إشكالاتٌ وحلولٌ: هدفتِ الدراسةُ إلى تحديدِ الإشكالاتِ المطروحةِ في عملياتِ الفرزِ الشرعيِّ للأسهمِ، واقتراحِ حلولٍ لمعالجتها،

نهج البحث المنهج الوصفي التحليلي والمقارن، توصلت الدراسة إلى تفاوت في الممارسات المتبعة في فرز الأسهم المتوافقة مع الشريعة، الأمر الذي أدى إلى ظهور إشكالات ملحوظة على مستوى الفرز المالي الشرعي من ناحية: نسب الفرز المالي الشرعي، التحليل المالي الشرعي، إعداد مؤشر أسهم شرعي.

ومن ضمن الحلول المقترحة: مراجعة المعايير المستخدمة في عملية الفرز المالي الشرعي للأسهم المتوافقة مع الشريعة على نحو مستمر وتدرجي، تطوير عملية التحليل المالي الشرعي من خلال اختيار المقام على أساس الغرض من النسبة المستخدمة بدلاً من تطبيق مقام موحد لجميع النسب المالية، ومن أهم التوصيات ضرورة تفعيل دور مجمع الفقه الإسلامي الدولي بصفته سلطة شرعية عالمية موثوق بها يمكنها أن تضع معايير الفرز المالي الشرعي العالمي.

الدراسة الرابعة: دراسة (غربي، عبد الحليم) ٢٠١٥م بعنوان: التطهير المالي

للأسهم المتوافقة مع الشريعة، إشكالات وحلول: هدفت الدراسة إلى بيان الإشكالات والحلول المرتبطة بقياس التطهير المالي، ومنهجه، وبآليات التطهير المالي، توصلت الدراسة إلى قصور في توحيد الممارسات المتبعة في التطهير المالي للأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، الأمر الذي أدى إلى ظهور عدة إشكالات ملحوظة على مستوى قياس التطهير، وعلى مستوى منهجية التطهير، وعلى مستوى آليات التطهير، وأوصت بحلول مقبولة من الناحية النظرية، والعملية منها ضرورة وضوح البيانات المالية ضمن القوائم والتقارير المالية بتحقيق الإفصاح، والشفافية بأن تفصح عن كل إيراد غير مشروع ضمن قائمة الدخل بشكل مستقل،

والعمل على توحيد معايير التوافق الشرعية في عملية قياس ومنهجية وآليات تطهير الأسهم المتوافقة مع الشريعة، وتوجيه العمل على وضع إطار محاسبي مقترح يتضمن المعالجة المحاسبية للتطهير المالي للأسهم.

الدراسة الخامسة: دراسة (الندوي، علي أحمد) ٢٠١٢م بعنوان: حكم تداول الأسهم المختلطة بالعنصر الربوي في ضوء القواعد الفقهية: هدفت الدراسة إلى بيان حجج المانعين، ثم ما يتصور من مستندات القائلين بالجواز بقيود وضوابط في ضوء القواعد الفقهية، ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة أنه الأولى والأحوط اجتناب المتاجرة في أسهم الشركات المختلطة بشيء من العنصر الربوي إذ الأصل ترك الريبة، والتنزه عن المكروه ما أمكن، فيما يظهر أن القول بالجواز بشروط وقيود ربما تعضده القواعد التي ترشد إلى سلوك مسلك الرفق مع عامة الناس إذا أمكن تصحيح العقد، ويجب التخلص من العنصر المحرم بصرفه في سبل الخير من المصالح العامة لأن كل مكسب محرم يستلزم خلاص صاحبه منه.

دوافع الاهتمام بالموضوع:

هناك عدة دوافع كانت سبباً في اختيار هذا الموضوع، لعل من أبرزها حداثة موضوع الاستثمار في أسهم الشركات المختلطة وفق الضوابط الشرعية في ظل اختلاف هذه الضوابط من قبل عدة جهات، وأيضاً إثراء الأبحاث المتعلقة بتطوير الصناعة المالية الإسلامية.

تمهيد: مفهوم الأسهم وخصائصها

تمثل الأوراق المالية دوراً حيويّاً في أسواق رأس المال، ولعلّ من أهمها الأسهم التي تمثل حق ملكية، وحصّة من الربح المحقق، مع الحق في الإدارة، ولكن السؤال الذي يطرح نفسه هل يمكنني كمستثمر حريص على تطبيق الشريعة الإسلامية في معاملاتي المالية، التعامل بجميع أنواع الأسهم المدرجة في الأسواق المالية؟ لذا كان لزاماً على الباحث تصنيف أنواع الأسهم بحسب توافقها مع الشريعة. أولاً: يمكن تعريف السهم كما عرفه المعيار الشرعي^{٢١} "هو حصّة الشريك في موجودات الشركة، ممثلة بصك قابل للتداول".^١

ثانياً: خصائص الأسهم: تتميز الأسهم بمجموعة من الخصائص، من أهمها^٢:

١. الأسهم صكوك متساوية القيمة: ويعني تساوي القيمة في الأسهم ما دامت من نوع واحد كالأسهم العادية، وبالتالي التساوي في الحقوق التي يمنحها السهم لحامله.

١ المعيار الشرعي رقم (٢١) بعنوان "الأوراق المالية، الأسهم والسندات"، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية عام ٢٠١٧، ص ٥٨٧.

٢ عبد السلام، نظام يوسف (الأسهم المتداولة في الأسواق المالية، وحكمها الشرعي)، مجلة الاقتصاد الإسلامية العالمية، العدد ١٠٣، عام ٢٠٢٠م، ص ٥٧ - ٥٨، بتصرف.

دوايه، أشرف محمد (الاستثمار والمضاربة في أسهم البنوك، والشركات التقليدية، رؤية إسلامية)، دائرة الشؤون الإسلامية، والعمل الخيري بدبي، مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، عام ٢٠٠٠م، ص ١٦ - ١٧، بتصرف.

الخليل، أحمد بن محمد، (الأسهم والسندات، وأحكامها في الفقه الإسلامي)، دار ابن الجوزي، الطبعة الثانية، ١٤٢٦هـ ٢٠٠٥م، ص ٦٣ - ٦٤، بتصرف.

٢ . عدم قابلية السهم للتجزئة: وذلك يكون عندما تؤول ملكية السهم لأكثر من شخص نتيجة لإرث، أو هبة، أو غيره، فإن هذه التجزئة، وإن كانت صحيحة بين هؤلاء الأشخاص، إلا أنها لا تقبل تجاه الشركة، ومن ثم عليهم اختيار شخصاً واحداً يمثلهم عند الشركة.

٣ . قابلية الأسهم للتداول بالطرق التجارية: ويختلف تداول الأسهم بحسب شكلها، فالأسهم الإسمية تتداول عن طريق نقل القيد في سجل المساهمين في الشركة باسم المتنازل إليه، أما في الأسهم الإذنية فيتم التداول بطريق التظهير، وذلك بالكتابة على ظهر السهم بما يفيد ملكيته للمظهر إليه، إلا أنه من النادر أن يصدر السهم لإذن شخص معين، وبالنسبة للأسهم لحاملها يتم التنازل عن طريق التسليم المادي.

٤ . حامل السهم شريك بالشركة في حصة مشاعة: المساهم له مجموعة من الحقوق كالبقاء في الشركة، والتصويت في الجمعية العمومية للمساهمين، والحصول على نصيبه من الأرباح، وأيضاً على نصيبه من أصول الشركة عند التصفية، وهو مسؤول تجاه الشركة وفقاً لما يمتلكه من أسهم، وهذا لا يتعارض مع أحكام الشريعة.

المبحث الأول

قيَمُ الأسهم، والضوابط الشرعية لتداول الأسهم

يتناولُ الباحثُ في هذا المبحثِ نبذةً عن قِيمِ الأسهم، والضوابطِ الشرعيةِ لتداولِ الأسهم، وذلك من خلالِ المطالبِ التالية:

المطلب الأول: قِيمُ الأسهم، وحكمها الشرعي:

للسهمِ قِيمٌ تختلفُ بحسبِ ما يعتبرُ به، وهي خمسةُ أنواعٍ:

١. **القيمةُ الإسميةُ:** هي القيمةُ المدونةُ على الصكِّ الذي يعطى لمالكِ السهمِ،

تحملُ اسمه، وتثبتُ قيمته، ومن مجموعِ القيمِ الاسميةِ يتكونُ رأسُ مالِ الشركة، وهذا يتفقُ معَ قواعدِ الشريعةِ، لأنَّ الأصلَ أن يكونَ الصكُّ الذي يثبتُ حصةَ الشريكِ مطابقاً للمبلغِ الذي تمَّ دفعه من قبلِ المساهمِ.

٢. **قيمةُ الإصدارِ:** وهي القيمةُ التي يصدرُ بها السهمُ عندَ التأسيسِ، أو عندَ

زيادةِ رأسِ المالِ، وعادةً يصدرُ بنفسِ القيمةِ الاسميةِ، وقد يصدرُ بأعلى من

قيمتِهِ الاسميةِ، ويطلقُ على فرقِ القيمةِ علاوةَ الإصدارِ، والحكمُ الشرعيُّ لهذهِ

القيمةِ الجوازُ، كما أنه قد تلجأ بعضُ الشركاتِ إلى إصدارِ أسهمٍ بخصمِ

١ عبد السلام، نظام يوسف (الأسهم المتداولة في الأسواق المالية، وحكمها الشرعي)، عام ٢٠٢٠م، ص ٦٢ - ٦٣، بتصريف، مرجع سابق.

دوابه، أشرف محمد (الاستثمار والمضاربة في أسهم البنوك، والشركات التقليدية، رؤية إسلامية)، عام ٢٠٠٠م، ص ١٨ - ٢١، بتصريف، مرجع سابق.

الخليل، أحمد بن محمد، (الأسهم والسندات، وأحكامها في الفقه الإسلامي)، عام ١٤٢٦هـ - ٢٠٠٥م، ص ٦١ - ٦٢، بتصريف، مرجع سابق.

الإصدار، أي: بأقل من قيمتها الاسمية لإنقاذ الشركة من الانهيار، أو للتوسع في أعمالها، وهذا لا يجوز شرعاً إذا تساوت هذه الأسهم في اقتسام الربح مع الأسهم الاسمية، لأن ذلك منافٍ للعدل، ويضرُّ بمصالح المساهمين.

٣. القيمة الدفترية: وهي قيمة السهم طبقاً لدفاتر الشركة المحاسبية، ويتحدد استناداً لحجم رأس المال، والاحتياطات، والأرباح المحتجزة، مقسومةً على عدد الأسهم العادية.

٤. القيمة السوقية: وهي القيمة التي تتحدد من خلال التداول، والعرض، والطلب في سوق الأوراق المالية، وحكمها الجواز حيث يجوز عرضها للبيع بأقل، أو أكثر من قيمتها الإسمية.

٥. القيمة الحقيقية: وهي القيمة العادلة للسهم، وتتحدد بناءً على عدة عوامل، كموجودات الشركة، ومبيعاتها، وأرباحها، وسياسة توزيع الأرباح، وغالباً ما تختلف القيمة العادلة عن القيمة السوقية للسهم، ويرجع ذلك إلى كفاءة السوق المالية، وهذه القيمة لا تُعبّر عنها من الناحية الشرعية.

المطلب الثاني: الضوابط الشرعية لتداول الأسهم:

إنَّ تداولَ الأسهم في سوقِ الأوراقِ الماليةِ وفقاً لظروفِ العرضِ والطلبِ أمرٌ لا يتعارضُ معَ الشريعةِ الإسلاميةِ، لكنَّ عندما تكونُ أسهمُ هذهِ الشركاتِ سيولتها مرتفعةً كالنقودِ والديونِ، فإنَّ بعضَ الهيئاتِ الشرعيةِ قدْ تقومُ باستبعادها، منْ أجلِّ تجنبِ تداولِ هذهِ الأسهمِ بأعلى، أو أقلَّ من قيمتها الاسمية، لأنَّهُ يجبُ أنْ يتمَّ تداولُ أسهمها بالقيمةِ الاسميةِ دونَ زيادةٍ، أو نقصانٍ، وفي ذلكِ ثلاثةُ أقوالٍ:

القول الأول: بيت التمويل الكويتي: يرى جوازَ التداولِ في حالِ الثمنِ (القيمةِ السوقيةِ) أكثرَ منَ النقودِ التي معَ الأعيانِ، بحيثُ تكونُ النقودُ التي معَ الأعيانِ في مقابلِ مثلها معَ الثمنِ، ويكونُ الزائدُ منَ الثمنِ في مقابلِ الأعيانِ، أما إذا كانَ الثمنُ مساوياً للنقودِ التي معَ الأعيانِ، أو أقلَّ فلا يجوزُ التداولُ.

القول الثاني: مجمعُ الفقه الإسلامي: يرى جوازَ التداولِ إذا كانتِ الأعيانُ، والمنافعُ هي الغالبُ على موجوداتِ الشركةِ، وعدمُ الجوازِ إذا كانتِ النقودُ، أو الديونُ أو هما معاً هي الغالبةُ، ويُقصدُ بالغلبةِ ما يقربُ منَ الكلِّ.

القول الثالث: هيئةُ المحاسبة والمراجعة، والهيئةُ الشرعيةُ الموحدةُ للبركة، وعددُ منَ الباحثينَ المعاصرينَ: يرونَ جوازَ التداولِ من غيرِ مراعاةِ أحكامِ الصرفِ في

^١ غربي، عبد الحليم، (الصناعة التصنيفية الإسلامية، الأسهم المتوافقة مع الشريعة نموذجاً)، مطبعة KIE publications، الطبعة الأولى، عام ٢٠٢٠م، ص ٨٢ - ٨٣، بتصرف.

آل سليمان، مبارك بن سليمان، (الاكتتاب والتجارة بالأسهم مع بيان حكم تداول أسهم الشركات المشتملة على نقود، أو ديون)، دار كنوز إشبيلية، الطبعة الأولى، عام ١٤٢٧هـ - ٢٠٠٦م، ص ٥٥ - ٦٠، بتصرف.

المعيار الشرعي رقم (٢١) بعنوان "الأوراق المالية، الأسهم والسندات"، عام ٢٠١٧، ص ٥٨٤، بتصرف، مرجع سابق.

الديون، إذا كانَ معَ النقودِ، أو الديونِ أعيانُ، ومنافعٌ بحيثُ تكونُ النقودُ، أو الديونُ تابعةً للأعيانِ والمنافعِ، بصرفِ النظرِ عن قلةِ النقودِ والديونِ، أو كثرتها، وفي ذلكَ ذكرتُ هيئةُ المحاسبةُ والمراجعةُ أنها لا تَفرضُ قيوداً على مستوى السيولة، حيثُ تعتبرُ النقودَ والديونَ تابعةً للأصولِ الحقيقيةِ للشركة، شريطةَ ألا تقلَّ الأعيانُ والمنافعُ عن الثلثِ، حتى يصحَّ اعتبارُ الديونِ والنقودِ تابعةً لها خلافُ ذلكَ ينبغي مراعاةُ قواعدِ الصرفِ.

المبحث الثاني تصنيفُ الأسهم، وحكمها الشرعيُّ

يمكن تقسيمُ السهمِ لعدة تصنيفاتٍ من عدة اعتباراتٍ، ومعرفةُ هذه الأنواع وتصورها في غاية الأهمية، إذ الحكمُ على الشيء فرعٌ عن تصوّره، لذا سنبحثُ في هذه الأنواع من أجل معرفة الحكم الشرعي لها، وذلك من خلال عدة مطالب .

المطلبُ الأولُ: تصنيفُ الأسهم بحسب طبيعة الحصة المقدمة: وهي

نوعين:

١. **الأسهم النقدية:** هي الأسهم التي يملكها أصحابها بعد دفع قيمتها نقداً في رأس مال الشركة، وحكمُ هذا النوع من الأسهم الجوازُ بإجماع الفقهاء على جواز المشاركة بالنقود .

١ أبو غدة، عبد الستار، خوجة، عز الدين (فتاوى الهيئة الشرعية للبركة)، مجموعة دله البركة، قطاع الأموال، الطبعة الأولى، عام ١٤١٨ هـ ١٩٩٧ م، ص ٦٠ - ٦٢، بتصرف.

أبو غدة، عبد الستار، خوجة، عز الدين (قرارات وتوصيات ندوة البركة للاقتصاد الإسلامي)، مجموعة دله البركة، الأمانة العامة للهيئة الشرعية، الطبعة السابعة للندوات الستة والعشرين، عام ١٤٢٦ هـ ٢٠٠٦ م، ص ١٢٦ - ١٢٧، بتصرف.

العصيمي، محمد بن سعد، (الأسهم حقيقتها، وأحكامها)، المجلة العلمية لجامعة الأزهر، كلية الشريعة والقانون بأسسيوط، العدد ٣٢، الإصدار الثاني، الجزء الأول، عام ٢٠٢٠ م، ص ٧٥٨ - ٧٦٣، بتصرف.

عبد السلام، نظام يوسف (الأسهم المتداولة في الأسواق المالية، وحكمها الشرعي)، عام ٢٠٢٠ م، ص ٥٩ - ٦٣، بتصرف، مرجع سابق.

دوابه، أشرف محمد (الاستثمار والمضاربة في أسهم البنوك، والشركات التقليدية، رؤية إسلامية)، عام ٢٠٠٠ م، ص ٩ - ١٦، بتصرف، مرجع سابق.

الخليل، أحمد بن محمد، (الأسهم والسندات، وأحكامها في الفقه الإسلامي)، عام ١٤٢٦ هـ ٢٠٠٥ م، ص ٤٩ - ٦٠، بتصرف، مرجع سابق.

ب. **الأسهم العينية**: وهي الأسهم التي يملكها أصحابها بعد دفع قيمتها عيناً (عقاراً، أو منقولاً)، والحصة العينية يقابلها في الفقه الإسلامي مصطلح الاشتراك بالعروض، وقد اختلف الفقهاء في جواز الاشتراك بالحصة العينية على قولين:

القول الأول: جواز الاشتراك بالعروض على أن يتم تقويمها عند التعاقد.

القول الثاني: عدم جواز الاشتراك بالعروض مطلقاً.

والقول الأول يلائم حاجات المجتمع، ولا يصطدم بالقواعد الشرعية، وفيه تيسير على المسلمين في معاملاتهم، وبناءً عليه يمكن الحكم بصحة إصدار الأسهم العينية، والتعامل بها.

المطلب الثاني: تصنيف الأسهم بحسب شكلها القانوني:

وهي ثلاثة أنواع:

أ. **الأسهم الاسمية**: وهي التي تصدر باسم مالكةا، وتثبت ملكيته لها في سجل الشركة، وتتداول بطريق التسجيل، وحكمها الجواز شرعاً، إذ الأصل إثبات حصة المساهم في الشركة بما يملك من الأسهم، وهذا من حفظ الحقوق، وعدم الخلط بينها.

ب. **الأسهم لأمر (الإذنية)**: وهو السهم الذي يقترن بعبارة (لأمر، أو لإذن)، وتتداول بطريق التظهير، أي بالكتابة على ظهر السهم بما يفيد نقل الملكية

دون الرجوع إلى الشركة، وحكمه الجوازُ شرعاً، لانتهاء الجهالة، ولا يفضي لمنازعة، أو ضررٍ.

ت. **الأسهمُ حاملها**: هو السهمُ الذي يُذكرُ فيه أنه لحامله، دون ذكر اسم المساهم، ويعتبرُ حاملُ السهم هو المالكُ في نظرِ الشركة، فتصبحُ حيازتهُ دليلاً على ملكيته، واختلفَ في حكم هذا النوع من السهم إلى قولين:

القولُ الأولُ: عدمُ الجوازِ لما يؤدي من ضياعِ الحقوق، وجهالةِ الشريك، وفي حال وقعت في يدِ شخصٍ آخرٍ عن طريقِ السرقة، أو الغصب، فإنَّ حامله سيكونُ شريكاً بدونِ وجهِ حق، وبالتالي يؤدي ذلك إلى الضرر، والنزاعِ الممنوعِ شرعاً.

القولُ الثاني: ذهبَ مجمعُ الفقه الإسلامي إلى جوازِ هذا النوع من الأسهم حيثُ جاء في فتواه بهذا الشأن ما يلي: "بما أنَّ المبيعَ في السهم لحامله هو حصّةٌ شائعةٌ في موجوداتِ الشركة، وأنَّ شهادةَ السهم هي وثيقةٌ لإثباتِ هذا الاستحقاقِ في الحصّة، فلا مانعَ شرعاً من إصدارِ أسهمٍ في الشركة بهذه الطريقة، وتداولها".

المطلبُ الثالث: تصنيفُ الأسهم بحسبِ حقوقِ أصحابِ الأسهم:

وهي نوعين:

١. **الأسهمُ العاديةُ**: وهي الأسهمُ متساويةُ القيمة، وتمنحُ للمساهمينِ حقوقاً متساويةً في اقتسامِ الربح، والتصويتِ (صوتٌ واحدٌ لكلِّ سهمٍ) في الجمعية العمومية، ونقلُ ملكيتها بالبيع، أو التنازل، وتحملُ الخسارةُ بمقدارِ الحصّة في

رأس المال، بما أن حاملي هذه الأسهم متساويين في الحقوق، والواجبات دون أي امتيازات فالحكم الشرعي الجواز.

ب. الأسهم الممتازة: هي الأسهم التي تُعطي لحاملها امتيازات، لا يتمتع بها حامل الأسهم العادية، وذلك لجذب الاكتتاب عليها، على أن هذه المزايا تختلف من شركة لأخرى، ومن هذه المزايا:

- الأولوية في نصيب ربح معين سواء ربحت الشركة أم خسرت.
- الأولوية في استرداد ما دُفع من رأس المال عند التصفية قبل سائر المساهمين.
- الأولوية في الحصول على نسبة من الأرباح قبل توزيعها على باقي الأسهم الأخرى.

● التصويت في الجمعية العمومية للمساهم لأكثر من صوت للسهم الواحد.

وهذا النوع من الأسهم لا يجوز شرعاً لما فيه من إخلال بقاعدة المساواة بين الشركاء في الربح، وتحمل الخسارة، فلا يجوز الحصول على الربح قبل بقية الشركاء، أو ضمان الشركة لهذه الأسهم لنسبة ربح بغض النظر عن نتيجة أعمالها، فهذا من قبيل الربا الذي حرّمته الشريعة، كما أن المزايا الأخرى كالتصويت واسترداد رأس المال فيه تمييز بين الشركاء، وعدم المساواة بينهم.

المطلب الرابع: تصنيف الأسهم بحسب الاستهلاك، واسترداد القيمة:

وهي نوعين:

١. أسهم رأس المال: هي الأسهم التي تحتفظ بقيمتها إلى حين تصفية أعمال الشركة، إذ تمثل جزءاً من رأس مال الشركة الذي لم يسترده المساهم بعد،

والأصل أنَّ الأَسهَمَ لا تُستهلكُ، ولا تُردُّ قيمتها ما دامت الشركة قائمةً،
 وحكمُ هذا النوعِ من الأَسهَمِ جائزٌ شرعاً، وهو الأصلُ، والقاعدةُ في الشركاتِ .
ب. أسهم التمتع: هي أسهمٌ تعطى للمساهم الذي استهلك، أو استردَّ قيمةً
 أسهمه في رأس المالِ أثناء حياة الشركة، بحيثُ يتمتعُ بنفسِ حقوقِ أصحابِ
 أسهمِ رأسِ المالِ، كحقِّ التصويتِ في الجمعيةِ العمومية، والحصولِ على
 الأرباحِ، ولكنْ دونَ أنْ يكونَ لهُ حقُّ في موجوداتِ الشركةِ عندَ التصفيةِ،
 وهذه الأَسهَمُ قابلةٌ للتداولِ، إلا أنَّ قيمتها في البورصةِ أقلُّ من قيمةِ أسهمِ
 رأسِ المالِ .

وعمليةُ ردِّ القيمةِ للمساهمِ، أو الاستهلاكِ تقومُ بهِ الشركةُ في حالِ حصلتْ على
 امتيازٍ من الحكومة، أو غيرها من الجهاتِ العامةِ لمدةٍ معينةٍ، لاستغلالِ موردٍ معينٍ،
 بحيثُ تُؤوَلُّ بعدها موجوداتُ الشركةِ للجهةِ المانحةِ للامتيازِ، ويكونُ ذلكُ بعدةِ
 طرقٍ كأنَّ تشتريَ الشركةُ جزءاً من الأَسهَمِ، أو تسحبَ من التداولِ كلَّ سنةٍ عدداً
 من الأَسهَمِ بطريقةِ القرعةِ، وتدفعُ قيمتها للملكيها من الأرباحِ .

الحكمُ الشرعيُّ لأَسهَمِ التمتعِ:

إنَّ الشركةَ قدْ تقومُ باستهلاكِ بعضِ أسهمها دونَ الآخرِ أثناء حياتها، وقدْ يكونُ
 السهمُ غيرَ المستهلكِ متفاوتاً تفاوتاً كبيراً عن قيمةِ السهمِ الاسميةِ التي استردها
 المساهمُ أثناء حياة الشركةِ، وذلكُ بسببِ التراكماتِ الرأسماليةِ التي تمثلُ الفوائضَ
 غيرَ الموزعةِ على المساهمينَ، وهي منْ حقِّ أصحابِ الشركاءِ التي استهلكتْ
 أسهمهم، وبناءً على ذلكِ، فإنَّ أسهمَ التمتعِ لا تجوزُ شرعاً، إلا إذا تمَّ استهلاكُ

جميعُ الأسهمُ دفعةً واحدةً، أو على دفعاتٍ متتاليةٍ بنسبةٍ معينةٍ، ودونَ تمييزٍ بينَ الشركاءِ، وذلكَ بإعطاءِ المساهمِ قيمتها، بأقلِّ منَ القيمةِ الحقيقيةِ، وهذا من بابِ رفعِ الحرجِ عنِ الشركةِ في حالةِ الاضطرارِ، وفيه تحقيقٌ لمصالحِ الشركاءِ، وإصابةٌ لمقاصدِ الشريعةِ التي منها العدلُ بينهم.

المطلبُ الخامسُ: تصنيفُ الأسهمِ بحسبِ نشاطِ الشركة:

وهي ثلاثةُ أنواعٍ:

١. أسهمٌ نشاطها الأساسيُّ مباحٌ (الأسهمُ الإسلامية): هي أسهمُ الشركاتِ المنصوصِ في نظامها أنها لا تتعاملُ في الأنشطةِ المحرمةِ، كأسهمِ المصارفِ الإسلاميةِ، وشركاتِ التأمينِ التكافليِّ، وبالتالي يجوزُ الاستثمارُ بأسهمِ هذه الشركاتِ.

ب. أسهمٌ نشاطها الأساسيُّ حرامٌ (الأسهمُ التقليدية): هي أسهمُ الشركاتِ القائمةِ في نظامها على تعاملها بالأنشطةِ المحرمةِ كالربا، والفوائد، وغيرها من المخالفاتِ الشرعيةِ، مثلَ البنوكِ التقليديةِ، وشركاتِ التأمينِ التقليديِّ، وهذه الشركاتُ لا يجوزُ الاستثمارُ والمشاركةُ بأسهمها مطلقاً.

ت. أسهمٌ نشاطها الأساسيُّ مباحٌ، معَ وجودِ بعضِ المخالفاتِ الشرعيةِ (الأسهمُ المختلطة): هي أسهمُ الشركاتِ ذاتِ الأنشطةِ المشروعةِ، غيرَ أنها قد تتعاملُ أحياناً بالمحرماتِ، كاقتراضها منَ البنوكِ التقليديةِ، أو إيداعِ فائضِ أموالها فيها، اختلفَ الحكمُ في استثمارِ أسهمها، إلى عدمِ الجوازِ مطلقاً، وإلى منَ أجازها بمعاييرٍ محددةٍ.

المبحث الثالث

الأسهم المختلطة في نظر الشريعة الإسلامية

يعرضُ هذا المبحثُ آراءَ الفقهاءِ في الحكمِ الشرعيِّ لأسهمِ الشركاتِ المختلطةِ، مبيِّناً أدلةَ كلِّ فريقٍ منهم، ثمَّ الترجيحَ بينهم.

المطلب الأول: الحكم الشرعي للاستثمار بأسهم الشركات المختلطة:

اختلفَ القولُ في المسألةِ إلى فريقين:

الفريقُ الأولُ: المحرمون: وممن ذهبَ إلى التحريمِ المجمعُ الفقهيُّ الإسلاميُّ التابعُ لرابطةِ العالمِ الإسلاميِّ، واللجنةُ الدائمةُ للبحوثِ العلميةِ والإفتاءِ بالمملكةِ العربيةِ السعوديةِ، وفتاوى لهيئاتٍ شرعيةٍ، وعددٌ منَ الفقهاءِ المعاصرينَ، استدُّوا على تحريمها بعدةِ أدلةٍ، منها:

١. عمومُ الأدلةِ الشرعيةِ المحرمةِ للربا ووجوبُ اجتنابهِ دونَ فرقٍ بينَ قليلِ الربا وكثيره.

١ دوابه، أشرف محمد (الاستثمار والمضاربة في أسهم البنوك، والشركات التقليدية، رؤية إسلامية)، دائرة الشؤون الإسلامية، والعمل الخيري بدبي، مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، عام ٢٠٠٠م، ص ٣٢ - ٤٩، بتصرف، مرجع سابق.

العمرائي، عبد الله، (الاستثمار والمتاجرة في أسهم الشركات المختلطة مراجعة فقهية ومقترحات للبحث المستقبلي)، الطبعة الأولى، دار كنوز إشبيليا ٢٠٠٦م، ص ١٣ - ٢٤، بتصرف.

المعيار الشرعي رقم (٢١) بعنوان "الأوراق المالية، الأسهم والسندات"، عام ٢٠١٧، ص ٥٨١، بتصرف، مرجع سابق.

الندوي، علي أحمد، (حكم تداول الأسهم المختلطة بالعنصر الربوي في ضوء القواعد الفقهية)، معهد الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز بجدة المملكة العربية السعودية، ص ٢٣ - ٢٤، بتصرف.

٢ . والمسلمُ بصفةٍ عامةٍ مطالبٌ باجتنبِ الحرامِ، والبعدِ عنِ الشبهاتِ والقاعدةُ الشرعيةُ صريحةٌ "إذا اجتمعَ الحلالُ والحرامُ غلبَ الحرامُ".

٣ . قاعدةُ درءِ المفسدِ مقدمٌ على جلبِ المصالحِ.

٤ . المساهمُ يملكُ حصَّةً شائعةً في موجوداتِ الشركةِ، فكلُّ مالٍ تُقرضُهُ الشركةُ، أو تقرضُهُ بفائدةٍ، فللمساهِمِ نصيبٌ منه، لأنَّ الذينَ يباشرونَ هذا العملَ، يقومونَ به نيابةً عنِ المساهِمِ، والتوكيلُ بعملٍ محرمٍ لا يجوزُ.

الفريقُ الثاني: المميزونَ بمعاييرٍ محددةٍ: وممنَ ذهبَ إلى هذا القولِ هيئةُ المحاسبةِ والمراجعةِ، الهيئةُ الشرعيةُ لمصرفِ الراجحي، والهيئةُ الشرعيةُ للبنكِ الإسلاميِّ الأردنيِّ، والمستشارُ الشرعيُّ لدلةِ البركةِ، وندوةُ البركةِ السادسةُ، وعددٌ منَ العلماءِ المعاصرينَ، استدلوا على ذلكَ بعددٍ منَ القواعدِ الشرعيةِ، منها:

١ . قاعدةُ رفعِ الحرجِ، والحاجةُ العامةُ تنزلُ منزلةَ الضرورةِ: وذلكَ أنَّ الشريعةَ

مبناها على دفعِ المشقةِ، ورفعِ الحرجِ، وحاجةِ الناسِ تقتضي الإسهامَ في هذهِ الشركاتِ لعدمِ وجودِ قنواتِ استثماريةٍ كافيةٍ.

٢ . قاعدةُ التبعيةِ (يجوزُ تبعاً ما لا يجوزُ استقلالاً): إنَّ أسهمَ هذا النوعِ منَ

الشركاتِ وإنَّ كانَ فيها نسبةٌ منَ الحرامِ، إلا أنَّها جاءتْ تبعاً وليستْ أصلاً مقصوداً بالتصرفِ والتملكِ.

٣ . قواعدُ الكثرةِ والقلةِ والغلبةِ: للأكثرِ حكمُ الكلِ، نظراً لأنَّ الغالبَ في أسهمِ

تلكَ الشركاتِ التعاملُ بالحرامِ، ونسبةُ المباحِ فيها أكبرُ منِ الحرامِ.

٤ . جواز التعامل لمن كان غالب أمواله حلالاً: وقد قُيِّدَ ذلك بما لا يزيد عن الثلث باعتبار أن نسبة الثلث تعدُّ معياراً للكثرة في العديد من الأحكام الشرعية، وبالتالي فلا حرج في ذلك على أن يتم التخلص من نسبة الحرام إلى جهات الخير.

٥ . الاعتماد على مسألة تفريق الصفقة عند بعض الفقهاء: ويعني أنه يمكن في العقد الواحد (الصفقة) الجمع بين الحلال والحرام في حالة فساد العقد لسبب في بعض أوصافه لا في أصله، وأركانه، فعندها يصح العقد في الحلال، ويبطل في الحرام، وأثر البطلان بالنسبة للأسهم المختلطة يكون في التطهير، فعندئذ تكون الصفقة الواحدة تفرقت في الحكم.

المطلب الثاني: الخلاصة بعد هذا الخلاف:

• إن من مقاصد الشريعة الإسلامية التيسير، ورفع الحرج، ودفع المشقة عن الأمة، وعلى هذا جعلت المحظورات مباحة للضرورة، وهذا هو مبنى الشريعة، كما أن الحاجة تعتبر بمنزلة الضرورة؛ وذلك عندما يكون المقصود يمكن تحصيله ولكن بمشقة كبيرة، فعندها تيسيراً، وتسهيلاً، يصبح هذا الأمر مباحاً، وفي ذلك قال سلطان العلماء العزبن عبد السلام "لو عمَّ الحرام الأرض بحيث لا يوجد فيها حلالٌ جاز أن يستحلَّ من ذلك ما تدعو إليه الحاجة، ولا يقف تحليل ذلك على الضرورات، لأنه لو وقف عندها لأدى إلى ضعف العباد واستيلاء أهل الكفر والعناد على بلاد الإسلام، ولانقطع الناس عن الحرف، والصنائع، والأسباب التي تقوم بمصالح الأمة".

- أغلب الشركات المساهمة في الواقع العملي المعاصر – وإن كان غرضها الأساسي مباح – واقعة في بعض المعاملات الربوية، إذ أن إيداعها للنقدية في البنوك أمرٌ تُمليه الحاجة العامة.
- لا يمكن تحقيق ما نصبو إليه فجأةً من سير المعاملات على الحلال الطيب دون وجود الشبهة، وعلى العزائم دون الرخص في ظل العصر الذي نعيش فيه، الذي لا يطبق فيه المنهج الإسلامي بكامله، وإنما يسوده النظام الرأسمالي، ولكن علينا أن نبحث في إطار المبادئ، والأصول العامة التي تحقق الخير للأمة، وبما لا يتعارض مع نص شرعي ثابت.
- لعل من أهم أبواب الاستثمار، الشركات المساهمة لما تتميز به من قدرة على جذب المدخرات وتعبئتها من قاعدة عريضة من صغار المدخرين، وكبارهم، حيث أنها تمثل قاعدة الاقتصاد القومي، والشريان الحيوي للأسواق المالية، والتسرع في تحريمها قد يؤدي إلى الإضرار المريع باقتصاد الأمة، ويضع المسلمين في حرج شديد، وضيق غير محتمل.
- يشير الإمام السرخسي أن تصحيح العقود بحسب الإمكان واجب، إذ إن العقد ما أمكن حمله على الصحة كان أولى من إفساده.
- لجوء الشركات المساهمة للاقتراض هو عبء على التكلفة، فهي تدفع ربا، ويخضم من الربح، فالربح لم ينله ربا، وقيامها بالإقراض بربا أمر نادر، وإن حدث يخضم من الأرباح تقديراً، ويتصدق به.

• لا ريب أنَّ المفسدةَ بارتكابِ الربا، أو بالإعانةِ عليه متحققةٌ في التعاملِ مع هذه الشركاتِ ولكنَّ تركَ التعاملِ معها مفسدةٌ أكبرُ، وإنَّ منَ القواعدِ الشرعيةِ المقررةِ ارتكابُ المفسدةِ الأخفُ لدرءِ المفسدةِ الأعظمِ، وفي ذلكَ قالَ الإمامُ العزُّ بنُ عبدِ السلامِ "إذا اجتمعتْ مصالحٌ ومفاسدٌ، فإنَّ أمكنَ تحقيقُ المصالحِ، ودرءُ المفاسدِ فعلنا، وإنَّ تعذرَ الدرءُ والتحصيلُ بأنَّ كانتِ المفسدةُ أعظمُ منَ المصلحةِ درأنا المفسدةَ، ولا نبالي بفواتِ المصلحةِ، وإنَّ كانتِ المصلحةُ أعظمُ منَ المفسدةِ، حصلنا المصلحةَ مع التزامِ المفسدةِ".

• لا شكَّ أنَّ كلَّ منْ يرضى بإجراءِ العقودِ المحرمةِ، والاستثماراتِ المحرمةِ أنه آثمٌ، ومعرضٌ نفسهُ للوعيدِ الشديدِ، كذلكَ كلُّ منْ يستطيعُ أنْ يمنعَ الشركةَ من تعاطيِ العقودِ المحرمةِ كعضوٍ في الجمعيةِ العموميةِ، أو في مجلسِ الإدارةِ، ولا يفعلُ ذلكَ فهو آثمٌ أيضاً، والسببُ في ذلكَ أنَّ الشريكَ موكَّلٌ لهمُ في العملِ في المالِ الذي ساهمَ فيه، ولا يجوزُ للإنسانِ أنْ يوكلَ شخصاً بإجراءِ عقدٍ محرّمٍ، كما لا يجوزُ مباشرةً ذلكَ بنفسهِ.

المطلبُ الثالثُ: الترجيحُ بينَ الفريقينِ:

يظهرُ من خلالِ عرضِ أدلةِ الفريقينِ، أنَّ لكلِّ رأيٍ حجتهُ ودليلهُ فيما بينَ التحريمِ والإباحةِ بمعاييرٍ محددةٍ، إذِ الأولى والأحوطُ اجتنابُ التعاملِ معها، اتقاءً للشبهاتِ، والابتعادِ عنِ الريبةِ والتنزهِ عنِ المكروهِ ما أمكنَ، على أنَّ القولَ بالجوازِ ربما تُسندُهُ القواعدُ في اتجاهِ مسلكِ الرفقِ معِ عامةِ الناسِ وتصحيحِ العقدِ، إذِ تصحيحهُ أولى منِ إفسادهِ، فعندئذٍ علينا النظرُ في نشاطِ الشركةِ المساهمةِ، ونسبةِ

العنصر المحرم في قوائمها المالية، فمتى كان نشاطها أقرب إلى تحقيق حاجيات المعيشة مع كون الجزء المحرم قليلاً، كانت أقرب إلى الجواز الشرعي مع الأخذ بالمعايير المحددة.

ختاماً يمكن القول أن الضرورة والحاجة تقدر بقدرها، وتختلف باختلاف الأشخاص، والزمان والمكان، ومن ثم ينبغي على الجهات الشرعية توحيد الضوابط فيما بينها، والقيام بتفعيل ضابط آخر يلزم الأسواق المالية بتكليف من تراه مؤتمناً، ومؤهلاً فنياً بحصر الشركات المساهمة النقية، والشركات المختلطة، وتقدير الحاجة في التعامل مع الشركات المختلطة، وبعد ذلك تحديد قيمة التطهير لكل سهم بصفة دورية في كل دولة، مع الالتزام بالمعايير المحدد العامة والخاصة، إذ الجهات الشرعية متفقتة على أنه لا يجوز بأي حال من الأحوال التعامل مع الشركات المختلطة، إذا تخلف شرط من شروط تلك المعايير، فإذا اختل أي منها وجب التخارج من الشركة

المبحث الرابع

معايير اختيار الشركات المتوافقة مع الشريعة

تبين لنا مما سبق أن هناك اتجاهين في حكم الاستثمار في أسهم الشركات المختلطة بين محرم، ومجيزٍ بمعاييرٍ محددةٍ، وعرضنا لكلٍ منهم دليله على ذلك، ونأتي في هذا المبحث إلى بيان المعايير التي اعتمدها الجهات الشرعية التي أجازت التعامل بهذه الشركات.

المطلب الأول: معايير الاستثمار الخاصة بأسهم الشركات المختلطة:

- ١ . تحديد نسبة الإقراض الربوي.
- ٢ . تحديد نسبة الاقتراض الربوي.
- ٣ . تحديد نسبة الإيرادات المحرمة.
- ٤ . تحديد نسبة المصروفات المحرمة.

وقد اختلفت الجهات الشرعية في تحديد مقدار هذه النسب :

١ المعيار الشرعي رقم (٢١) بعنوان "الأوراق المالية، الأسهم والسندات"، عام ٢٠١٧، ص ٥٦٨ - ٥٧١، بتصرف، مرجع سابق.

القرار رقم (٤٨٥) بعنوان "ضوابط الاستثمار، والمتاجرة في أسهم الشركات المختلطة بمحرم، والتخلص من المحرم فيها"، قرارات الهيئة الشرعية لمصرف الراجحي، الجزء الأول، دار كنوز إشبيليا ٢٠١٠م، ص ٧١٩ - ٧٢٠، بتصرف.

دوابه، أشرف محمد (الاستثمار والمضاربة في أسهم البنوك، والشركات التقليدية، رؤية إسلامية)، عام ٢٠٠٠م، ص ٣٠ - ٤٩، بتصرف.

المعيار رقم (١) بعنوان "إصدار وتملك وتداول الأسهم"، معايير سوق دبي المالية المتوافقة مع الشريعة مع أحكام الشريعة الإسلامية، هيئة الفتوى والرقابة، ص ٥، بتصرف.

الربابعة، أسامة علي الفقير (المعايير الشرعية للمؤشرات الإسلامية دراسة وتحليل)، جامعة اليرموك، المملكة الأردنية الهاشمية، ص ١٥ - ١٧، بتصرف.

وسأعرضُ رأيَ أربعَ جهاتٍ شرعيةٍ متنوعةٍ وهيَ :

١ . هيئةُ المحاسبةِ والمراجعةِ للمؤسساتِ الماليةِ الإسلاميةِ (AAOIFI) .

٢ . سوقُ دبيِّ الإسلاميِّ (DFM) .

٣ . مؤشرُ الداو جونز اسلامي (DJI) .

٤ . الهيئةُ الشرعيةُ لمصرفِ الراجحي (AL Rajhi Bank) .

المعيارُ الأولُ : نسبةُ الإقراضِ الربوي :

AAIOFO : ألا يبلغَ المبلغُ المودعُ بالربا سواءً كانَ أجلُهُ قصيرٌ، أو متوسطٌ أو طويلٌ

الأجلِ ٣٠٪ من القيمةِ السوقيةِ لمجموعِ أسهمِ الشركةِ على أنَّ الإيداعَ بالربا حرامٌ مهما كانَ مبلغُهُ .

DFM : ألا تزيدَ نسبةُ القروضِ الربويةِ ٣٠٪ من إجماليِّ موجوداتِ الشركةِ خلالَ ٣ أشهرٍ، معَ وجوبِ التخلصِ منَ الفائدةِ مهما قلتُ .

DJI : لم يعتبرِ الداو جونز الإسلاميُّ هذا المعيارَ .

AL Rajhi Bank : ألا يتجاوزَ العنصرُ المحرمُ ١٥٪ من إجماليِّ أصولِ الشركةِ، ثمَّ قامتُ بإلغاءِ هذا الضابطِ مطلقاً .

المعيارُ الثاني : نسبةُ الاقتراضِ الربويِّ :

AAIOFO : ألا يبلغَ المبلغُ المقترضُ بالربا سواءً كانَ أجلُهُ قصيرٌ، أو متوسطٌ أو طويلٌ الأجلِ ٣٠٪ من القيمةِ السوقيةِ لمجموعِ أسهمِ الشركةِ، على أنَّ الاقتراضَ بالربا حرامٌ مهما كانَ مبلغُهُ .

DFM: ألا تزيد نسبة القروض عن ٣٠٪ من إجمالي موجودات الشركة خلال ٣ أشهر، مع التأكيد على حرمة دفع الفائدة مهما قلت.

DJI: ألا تساوي أو تزيد نسبة الديون الربوية (القروض) عن ٣٣٪ من متوسط القيمة السوقية لآخر ٢٤ شهراً.

AL Rajhi Bank: ألا تتجاوز القروض ٣٠٪ من إجمالي القيمة السوقية للأصول، أو القيمة الدفترية أيهما أكبر، علماً أن الاقتراض بالربا حرام مهما كان مبلغه.

المعيار الثالث: نسبة الإيرادات المحرمة:

AAIOFO: ألا يتجاوز مقدار الإيراد الناتج عن عنصرٍ محرمٍ ٥٪ من إجمالي إيرادات الشركة سواءً كان من نشاطٍ محرمٍ، أم من تملكٍ محرمٍ.

DFM: ألا تزيد نسبة الدخل المحرم من غير الفوائد عن ١٠٪ من مجمل الدخل خلال الفترة المالية السابقة، مع وجوب التخلص من عائد ذلك النشاط مهما قل.

DJI: ألا تساوي أو تزيد نسبة النقدية والأوراق المالية الربوية (التي ينتج عنها الإيراد المحرم) عن ٣٣٪ من متوسط القيمة السوقية لآخر ٢٤ شهراً.

AL Rajhi Bank: ألا يتجاوز مقدار الإيراد الناتج عن عنصرٍ محرمٍ ٥٪ من إجمالي إيرادات الشركة سواءً كان من فائدةٍ ربويةٍ، أم نشاطٍ محرمٍ، أم تملكٍ محرمٍ، أم عن غير ذلك.

المعيار الرابع: نسبة المصرفوات المحرمة:

حددت هذه النسبة ٥٪ من إجمالي مصروفات الشركة، كمعيارٍ جديدٍ توجّهت إليه العديدُ من الهيئات الشرعية.

المطلب الثاني: معايير الاستثمار العامة بأسهم الشركات المختلطة:

١ . مراعاة النظام الأساسي للشركة بعدم وجود نص على أن من أهدافها التعامل بالربا، أو بالمحرمات .

٢ . يرجع في تحديد النسب السابق ذكرها إلى آخر تقرير مالي (منهم من اشترط أن يكون التقرير المالي مدقق كالأيوافي، وسوق دبي المالي، وبعضهم لم يشترط ذلك كمصرف الراجحي).

٣ . التأكد من وجود الحاجة العامة من قبل أهل الرأي والاختصاص المؤهلين شرعياً وفنياً للتعامل في الشركات المساهمة المختلطة، فإذا وجدت شركة مساهمة تلتزم اجتناب التعامل بالربا، وتسد الحاجة فيجب الاكتفاء بها عن غيرها ممن لا يلتزم بذلك .

٤ . عدم تغير أوضاع الشركة في التزامها بالمعايير المحددة طوال فترة الإسهام، أو التعامل، وإلا وجب التخارج من الشركة .

٥ . يجب التخلص من الكسب المحرم الناتج عن المعاملات المحرمة، وصرفه في وجوه الخير .

المبحث الخامس التطهير المالي للأسهم المختلطة

يعرضُ المبحثُ مفهومَ التطهيرِ المالي، والحالاتِ التي يلزمُ فيها التطهيرُ، وعلى من تقعُ مسؤوليةُ التطهيرِ.

بدايةً في حالةِ الأخذِ بقولِ من أجازَ التعاملَ بالأسهمِ المختلطةِ بمعاييرٍ محددةٍ، فإنه يجبُ التخلصُ من نسبةِ المحرمِ في أسهمه، سواءً كانَ متمثلاً في فوائدِ القرضِ الربويِّ، أو الإيرادِ الحرامِ أيّاً كانَ مصدره.

المطلبُ الأول: تعريفُ التطهيرِ الماليِّ:

هو تنقيةُ الأسهمِ المختلطةِ مما علقَ بها من كسبِ حرامٍ، أو بمقدارهِ بنيةِ التخلصِ منه.

المطلبُ الثاني: الحالاتُ التي يلزمُ فيها التطهيرُ، وكيفيةُ التطهيرِ:

حالةُ قيامِ الشركةِ بالإقراضِ:

١ المري، فيصل بن سلطان، (مسائل في تطهير الأسهم)، بحث مقدم إلى الندوة الفقهية الأولى في المعاملات المالية، ص ٢٢، بتصرف.
المزيني، خالد بن عبد الله، (قاعدة التطهير المالي في مجال الأسهم) ١٤٣٠هـ - ٢٠٠٩م، ص ٦، بتصرف.

دوابه، أشرف محمد (الاستثمار والمضاربة في أسهم البنوك، والشركات التقليدية، رؤية إسلامية)، دائرة الشؤون الإسلامية، والعمل الخيري بدبي، مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، عام ٢٠٠٠م، ص ٥٠ - ٥٣، بتصرف، مرجع سابق.
المعيار رقم (١) بعنوان " لإصدار وتملك وتداول الأسهم"، معايير سوق دبي المالية المتوافقة مع الشريعة مع أحكام الشريعة الإسلامية، هيئة الفتوى والرقابة، ص٧، بتصرف، مرجع سابق.
المعيار الشرعي رقم (٢١) بعنوان "الأوراق المالية، الأسهم والسندات"، عام ٢٠١٧، ص ٥٦٩ - ٥٧٠، بتصرف، مرجع سابق.

عندما تُقرضُ الشركةُ الفائضَ من أموالها بفائدةٍ، أو تودعها بالبنوكِ التقليديةِ فإنه في هذه الحالة تُعتبرُ الفائدةُ التي أخذتها كسبٌ حرامٌ، يجبُ تنقيةُ وتطهيرُ الأسهمِ منه، من خلالِ حسابهِ واستبعادهِ من أموالِ الشركةِ .

فلو توفرتُ للشركةِ المساهمةِ فائضٌ من أموالها، أودعتهُ في البنوكِ التقليديةِ، بفائدةٍ قدرها ٧٪، فإنَّ هذه النسبةِ الداخلةِ في أموالِ الشركةِ هي الكسبُ الحرامُ الذي يجبُ تطهيره، والتخلصُ منه .

فالإيرادُ المحرمُ، يتمُّ تجنيبهُ كله، أيًّا كانَ مصدره، وسواءً حصلَ ربحٌ، أم لم يحصلْ وسواءً وزعتِ الأرباحُ أم لم توزعْ، وإذا لم يعرفْ على وجهِ الدقةِ يتمُّ احتسابه على وجهِ التقريبِ، بما تُبرئُ بهِ الذمة، ويتمُّ حسابُ الإيرادِ المحرمِ من خلالِ الخطواتِ التاليةِ :

١ . رصدُ الفوائدِ المقبوضةِ خلالَ العامِ من القروضِ، سواءً كانتْ طويلةً، أو متوسطةً، أو قصيرةً الأمدِ، وبالنسبةِ للشركاتِ التي لا تفصحُ عن تلكِ الفوائدِ، يلزمُ الاجتهادُ بمعرفةِ هذهِ الفوائدِ، ومراعاةِ جانبِ الاحتياطِ .

٢ . حسابُ نصيبِ كلِّ سهمٍ منَ الفوائدِ المقبوضةِ بقسمةِ مجموعِ الفوائدِ على إجمالي عددِ أسهمِ الشركةِ .

حالة قيام الشركة بالاقتراض :

الاتجاه الأول : عندما تقترضُ الشركةُ من البنوكِ التقليديةِ ما يلزمها من أموالٍ، مع ما لديها فإنَّ العائدَ المتحققَ من نشاطِ الشركةِ، يأتي من تضافرِ الجهدِ المبذولِ مع

المال المقترض، فعند ذلك يلزم المقارنة بين معدل الفائدة المستحقة للبنك المقرض، وبين معدل العائد المتحقق، وينتج عن هذه المقارنة الاحتمالات التالية:

أ. الاحتمال الأول: تساوي معدل الفائدة المدفوع مع معدل العائد المتحقق، وفي

هذه الحالة يكون مقدار ما حققت الشركة، تم تسديده بالكامل إلى البنك المقرض، وبالتالي فلا حاجة لتطهير الأسهم، لأنه لم تعد توجد شوائب للمال.

ب. الاحتمال الثاني: زيادة معدل الفائدة المدفوع عن معدل العائد المتحقق،

وذلك بأن يكون معدل الفائدة على القرض ١٥٪ مثلاً، ومعدل العائد المتحقق

١٣٪، ففي هذه الحالة لا يلزم التطهير، لأن الشركة قد دفعت من أموالها ٢٪

بالإضافة إلى معدل الفائدة.

ت. الاحتمال الثالث: انخفاض معدل الفائدة عن معدل العائد المتحقق، وذلك

بأن يكون معدل الفائدة على القرض ١٥٪ ومعدل العائد المتحقق ٢٠٪ ففي

هذه الحالة يكون الفرق ٥٪ وهو كسب غير مشروع، يجب تطهيره بالتخلص

منه كله، أو من نصفه باعتبار أن هذا العائد نتج من طريق تضافر الجهد المبذول

مع المال المقترض، ومن ثم يتم التخلص من نصف العائد المتحقق، ويتملك

المساهم النصف الآخر.

الاتجاه الثاني: وهذا ما قالت به الهيئة الشرعية لمصرف الراجحي حيث يركز على

استبعاد منفعة المال المقترض وذلك بالنظر إلى صافي الربح، إذ أن الربح ينتج من

عنصرين هما: رأس المال، والعمل، وأن الكسب الحرام في الربح جاء من الجزء

الممول في رأس المال بالربا، وعليه يتم تجنب هذا الكسب غير المشروع وفقاً للطريقة التالية:

| جدول رقم (١) حالة عملية على احتساب التطهير المالي | | | |
|---|--------------------------------------|----------------|------------|
| نسب التمويل | | رأس مال الشركة | |
| التمويل الربوي | التمويل الذاتي | قرض ربوي | تمويل ذاتي |
| $0.8333 = \frac{5,000,000}{6,000,000}$ | $0.1667 = \frac{1000,000}{6000,000}$ | ١٠٠٠,٠٠٠ | ٥٠٠٠,٠٠٠ |
| ١٠٠٪ | | ٦٠٠٠,٠٠٠ | |
| أرباح السهم ١٥٠ | | | |
| رأس المال ٧٥ | | العمل ٧٥ | |
| $١٢.٥٠ = (٠.١٦٦٧ * ٧٥)$ وهذا الجزء الذي يجب تطهيره | $٦٢. = (٠.٨٣٣٣ * ٧٥)$ ٥٠ | ٧٥ | |

المصدر من إعداد الباحث

إذاً يتم التخلص من ربح الجزء الممول بالربا، وذلك بالنظر إلى صافي الربح سواءً وُزِعَ، أم لم يُوزَع، وفي حال عدم وجود ربح فلا يجب التخلص، وبالنسبة للقروض قصيرة الأجل يكون التخلص بقدر مدة بقائها في الفترة المالية محل التخلص.

الاتجاه الثالث: ويرى هذا الاتجاه أن الأموال المقترضة بالفائدة مضمونة على الشركة، والربح قد حصل من مال مضمون، استدلالاً بالقاعدة الشرعية الخراج بالضمآن، وعليه فلا يلزم التخلص من عائد الأموال المقترضة بالفائدة، حتى أنه عندما تقتض الشركة فهي تعطي الفائدة لمقرضها، ولا تأخذها، فلذلك لا يتم استبعادها، ويبدو أن هذا الاتجاه يقوم على التمييز بين الإقراض بفائدة، والاقتراض بفائدة، فالإقراض ينتج عنه كسب محرم يجب استبعاده، أما الاقتراض فيعتبر تصرفاً

غير مشروع، حيث إنَّ المقترض يستحقُّ الربحَ الناتجَ من التعاملِ والاستثمارِ في المالِ المقترضِ، ويدفعُ مقابلَ ذلكَ الفائدةَ، ولا يجبُ عليه التخلُّصُ منَ العائدِ المتحققِ منه .

المطلب الثالث: الجهةُ المسؤولةُ عن القيامِ بعمليةِ التطهيرِ الماليِّ:

إنَّ مسؤوليةَ التطهيرِ الماليِّ للأسهمِ حالةٌ اقتراضِ الشركةِ المساهمةِ بفائدةٍ، أو وجودِ إيرادٍ محرمٍ أيًّا كانَ مصدره، تقعُ على مالِكِ السهمِ سواءً كانَ مستثمراً، أم متاجراً (فرداً، أو شركة) حينَ نهايةِ الفترةِ الماليةِ؛ فإذا باعَ الأسهمَ قبلَ ذلكَ فلا يلزمهُ التخلُّصُ، والوسيطُ أو الوكيلُ لا يلزمهُ التخلُّصُ منَ عمولته؛ لأنَّ ذلكَ من نصيبهم مقابلِ ما قاموا بهم من عملٍ.

لا يجوزُ استفادةُ مالِكِ السهمِ منَ العنصرِ المحرمِ بأيِّ وجهٍ من وجوهِ الانتفاعِ ولا التحايلِ على ذلكَ بأيِّ طريقةٍ كانت، مثلُ: دفعِ الضرائبِ، أو احتسابه من زكاته، أو صدقاته، ولكنَّ عليه بعدَ تقديرِ الكسبِ المحرمِ أن ينفقهُ على سبيلِ التخلُّصِ منه في وجوهِ البرِّ.

المبحث السادس

دراسة تطبيقية على سوق دمشق للأوراق المالية

تمهيد: نظرة عن سوق دمشق للأوراق المالية^١:

أسس سوق دمشق للأوراق المالية في الجمهورية العربية السورية، وذلك بموجب المرسوم التشريعي رقم (٥٥) لعام ٢٠٠٦ على أنه يتمتع بالشخصية الاعتبارية، والاستقلال المالي والإداري، ويتبع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ويعمل تحت إشرافها، وحيث تم الافتتاح الرسمي للسوق في ١٠/٠٣/٢٠٠٩ وذلك في المقر الرئيسي للسوق في مدينة دمشق.

تتكون سوق دمشق من الأوراق المالية من أسهم الشركات المساهمة السورية القابلة للتداول، وسندات الدين القابلة للتداول التي تصدرها الشركات المساهمة السورية، وأدوات الدين العام القابلة للتداول الصادرة عن حكومة الجمهورية العربية السورية، والوحدات الاستثمارية السورية الصادرة عن صناديق وشركات الاستثمار، وأية أوراق مالية أخرى سورية، أو غير سورية متعارف عليها على أنها أوراق مالية، ويتم اعتمادها كذلك من قبل مجلس مفوضي هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

يضم سوق دمشق ٢٧ شركة مدرجة تابعة لأحد القطاعات التالية: (قطاع البنوك، قطاع التأمين، القطاع الصناعي، القطاع الزراعي، قطاع الخدمات، قطاع

^١ سوق دمشق للأوراق المالية <http://www.dse.gov.sy>

الاتصالات)، كما تقسم سوق دمشق للأوراق المالية إلى: السوق النظامية، السوق الموازية (أ)، السوق الموازية (ب).

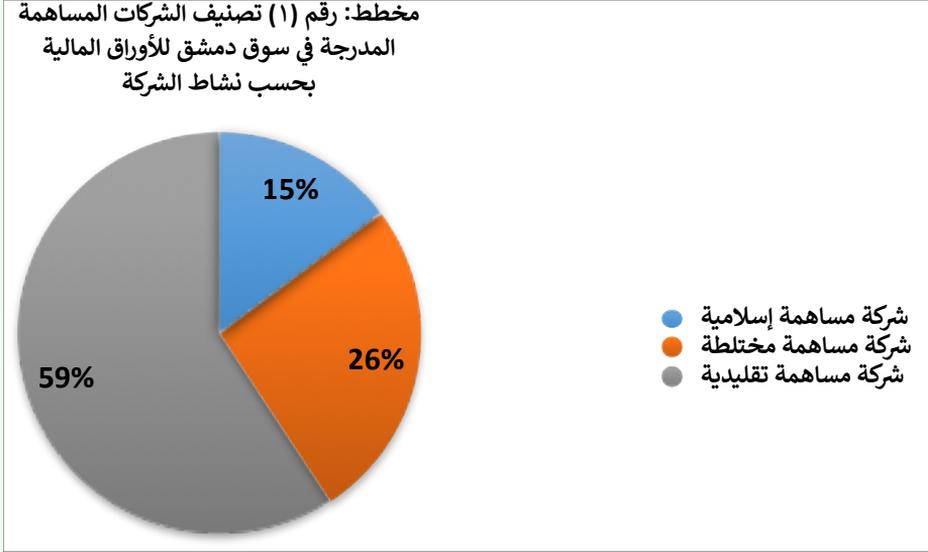
المطلب الأول: تصنيف الشركات المساهمة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية إلى إسلامية وتقليدية:

يبين الجدول رقم (١) التالي لقطاع البنوك، والتأمين الشركات المساهمة التقليدية (نشاطها الأساسي محرم)، والشركات المساهمة الإسلامية (نشاطها الأساسي مباح) في سوق دمشق للأوراق المالية، وذلك بعد الرجوع إلى التقارير المالية للربع الرابع لعام ٢٠٢٠م المدققة، حيث أن البنوك الإسلامية، وشركات التأمين الإسلامية تنص في تقريرها المالي على الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية في كل تعاملاتها، ويوجد لديها هيئة رقابة شرعية تعمل على تدقيق أعمالها، وبيان الحكم الشرعي للشركة، أما البنوك التقليدية، وشركات التأمين التقليدية ينص نشاطها الأساسي على التعامل بالفوائد المدينة، والدائنة فهي لا تتوافق مع الشريعة الإسلامية. بلغ عدد الشركات المساهمة الإسلامية (٤ شركات)، والشركات المساهمة التقليدية (١٥ شركة).

| جدول رقم (٢) تصنيف الشركات المساهمة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية إلى إسلامية وتقليدية | | | |
|--|--|--------------------------------------|---|
| التأمين | | البنوك | |
| شركات تأمين إسلامية | شركات تأمين تقليدية | البنوك الإسلامية | البنوك التقليدية |
| شركة العقيلة للتأمين التكافلي ATI | الاتحاد التعاوني للتأمين SAIC | بنك البركة - سورية BBSY | البنك العربي - سورية ARB |
| | السورية الدولية للتأمين - أروب AROP | بنك الشام CHB | المصرف الدولي للتجارة والتمويل IBTF |
| | الشركة السورية الكويتية للتأمين SKIC | بنك سورية الدولي الإسلامي SIIB | بنك الأردن - سورية BOJS |
| | الشركة السورية الوطنية للتأمين NIC | | بنك الائتمان الأهلي اي تي بي BASY |
| | الشركة المتحدة للتأمين UIC | | بنك بيبولوس - سورية BBS |
| | | | بنك بيمو السعودي الفرنسي BBSF |
| | | | بنك سورية والخليج SGB |
| | | | بنك سورية والمهجر BSO |
| | | | بنك قطر الوطني - سورية QNBS |
| | | | فرنسبنك - سورية FSBS |
| <u>شركة مساهمة إسلامية</u> | <u>شركة مساهمة تقليدية</u> | <u>شركة مساهمة إسلامية</u> | <u>شركة مساهمة تقليدية</u> |

المصدر من إعداد الباحث اعتماداً على التقارير المالية المدققة لعام ٢٠٢٠ للربع الرابع

المخطط: رقم (١) يوضح تصنيف الشركات المساهمة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بحسب نشاط الشركة.



المصدر من إعداد الباحث اعتماداً على سوق دمشق للأوراق المالية

المطلب الثاني: تصنيف الشركات المساهمة المختلطة المدرجة في سوق

دمشق للأوراق المالية:

أولاً: يعرض الجدول رقم (٣) التالي النشاط الأساسي للشركات المساهمة المختلطة في سوق دمشق للأوراق المالية، وذلك بالاعتماد على التقرير المالي للشركة، حيث تبين أن جميع الشركات المختلطة نشاطها الأساسي مباح، مع وجود بعض المخالفات الشرعية عندها.

| جدول رقم (٣) نشاط الشركات المساهمة المختلطة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية | |
|---|---|
| النشاط الأساسي للشركة | الشركات المساهمة المختلطة في سوق دمشق للأوراق المالية |
| القيام بنقل الركاب، ونقل الطرود والرسائل البريدية، والحوالات المالية، ومكتب للسياحة والسفر | الشركة الأهلية للنقل AHT |
| القيام بجميع أعمال الدعاية والإعلان، والطباعة، وإبرام الاتفاقيات والعقود المتعلقة بالمشاريع، وصناعة السينما، ودار نشر | المجموعة المتحدة للنشر والاعلان والتسويق UG |
| إقامة مشروع لإنتاج الزيوت النباتية، وما يرتبط بها | الشركة الأهلية لصناعة الزيوت النباتية AVOC |
| إقامة واستثمار مشروع انتاج الاسمنت البورتلاندي العادي والأسود، واستيراد جميع المستلزمات اللازمة للإنتاج | شركة اسمنت البادية ABC |
| تنمية المنتجات الزراعية بشقيها النباتي والحيواني | الشركة الهندسية الزراعية للاستثمارات -نماء NAMA |
| تقديم خدمات الاتصال الخليوية | شركة ام تي ان سورية MTN |
| تقديم الخدمات الخليوية، وتسويق وتصدير أجهزة الاتصالات، والرقائق والدارات الإلكترونية | شركة سيرياتيل موبايل تيليكوم SYTEL |

المصدر من إعداد الباحث اعتماداً على التقارير المالية المدققة لعام ٢٠٢٠ للربع الرابع

ثانياً: يعرضُ الجدولُ رقم (٤) تصنيفَ الشركاتِ المساهمةِ المختلطةِ في سوقِ دمشقَ للأوراقِ الماليةِ، حسبَ معاييرِ التوافقِ الشرعيِّ لهيئةِ المحاسبةِ والمراجعةِ للبنوكِ، والمؤسساتِ الماليةِ الإسلاميةِ (AAOIFI)، حيثُ كانتِ النتائجُ على النحوِ التالي:

الشركة الأهلية للنقل **AHT**: نسبة الإقراض الربوي (٢٣.١٨٪) أقل من ٣٠٪، ولا يوجد لديها اقتراض ربوي، ونسبة الإيراد المحرم (٠.٠٠٣) بالألف أقل من ٥٪، وبالتالي فهي متوافقة مع الشريعة.

المجموعة المتحدة للنشر والإعلان والتسويق **UG**: نسبة الإقراض الربوي (٠.٠٠٠٩) بال عشرة آلاف أقل من ٣٠٪، ولا يوجد لديها اقتراض ربوي، ولا يوجد لديها إيراد محرم، وبالتالي فهي متوافقة مع الشريعة.

الشركة الأهلية لصناعة الزيوت النباتية **AVOC**: نسبة الإقراض الربوي (١٢.٢٦٪) أقل من ٣٠٪، ولا يوجد لديها اقتراض ربوي، ونسبة الإيراد المحرم (١.٠١٪) أقل من ٥٪، وبالتالي فهي متوافقة مع الشريعة.

شركة إسمنت البادية **ABC**: نسبة الإقراض الربوي (٧.٠٢٪) أقل من ٣٠٪، ونسبة الاقتراض الربوي (٣٢.٦١٪) أكثر من ٣٠٪ ونسبة الإيراد المحرم (٠.٠٠٠٧) بال عشرة آلاف أقل من ٥٪، وبما أنه اختل معيار واحد وهو الاقتراض الربوي فالشركة غير متوافقة مع الشريعة.

الشركة الهندسية الزراعية للاستثمارات - نماء **NAMA**: نسبة الإقراض الربوي (٦.٠٦٪) أقل من ٣٠٪، ونسبة الاقتراض الربوي (٠.٠٠٧٧) بالألف أقل من ٣٠٪، ولا يوجد لديها إيراد محرم، وبالتالي فهي متوافقة مع الشريعة.

شركة ام تي ان سورية **MTN**: نسبة الإقراض الربوي (١٧.٨٣٪) أقل من ٣٠٪، ونسبة الاقتراض الربوي (٤٦.٣٦٪) أكثر من ٣٠٪، والإيراد المحرم (٠.٠٠١)

بالألفِ أقلَّ من ٥٪، وبما أنَّه اختلفَ معيارٌ واحدٌ وهو الاقتراضُ الربويُّ، فالشركةُ غيرُ متوافقةٍ معَ الشريعةِ .

شركةُ سيرياتيل موبايل تيليكوم SYTEL : نسبةُ الإقراضِ الربويِّ (٣٣. ١٣٪) أكثرَ من ٣٠٪، ونسبةُ الاقتراضِ الربويِّ (٠. ٠٠٦) بالألفِ أقلَّ من ٣٠٪، ونسبةُ الإيرادِ المحرمِ (٠. ٠٠٥) بالعشرةِ آلافِ أقلَّ من ٥٪، وبما أنَّه اختلفَ معيارٌ واحدٌ وهو الإقراضُ الربويُّ، فالشركةُ غيرُ متوافقةٍ معَ الشريعةِ .

| جدول رقم (4) تصنيف الشركات المساهمة المخطئة في سوق دمشق | | معايير التوافق الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الإسلامية (AAOIFI) | | | الشركات المساهمة المخطئة في سوق دمشق للأوراق المالية |
|---|--|--|---------------------------|---|--|
| | | الاتجاه نسبة الاقتراض الربوي (30%) | التعرض | مجموع القيمة السوقية | |
| النتيجة | الاتجاه نسبة الاقتراض الربوي (5%) | إيرادات فوائد إجمالي الإيرادات | التعرض | مجموع القيمة السوقية | الرداع |
| متوافقة مع الشريعة | $0.003 = \frac{6,353,776}{2,115,026,998}$ | لا يوجد لديها إيرادات محرمة | لا يوجد لديها اقتراض ربوي | $0.2318 = \frac{311,862,052}{1,345,000,000}$ | الشركة الأهلية للنقل AHT |
| متوافقة مع الشريعة | لا يوجد لديها إيرادات محرمة | لا يوجد لديها اقتراض ربوي | لا يوجد لديها اقتراض ربوي | $0.0009 = \frac{1,082,969}{1,140,750,000}$ | المجموعة المتحدة للنشر والإعلان والتسويق UG |
| متوافقة مع الشريعة | $0.011 = \frac{16,513,879}{14,543,477,336}$ | لا يوجد لديها إيرادات محرمة | لا يوجد لديها اقتراض ربوي | $0.1226 = \frac{1,595,596,648}{13,005,000,000}$ | الشركة الأهلية لصناعة الزيوت النباتية AVOC |
| غير متوافقة مع الشريعة | $0.0007 = \frac{91,543,116}{125,325,903,105}$ | لا يوجد لديها إيرادات محرمة | لا يوجد لديها اقتراض ربوي | $0.072 = \frac{12,948,509,782}{177,827,200,000}$ | شركة اسمنت البادية ABC |
| متوافقة مع الشريعة | لا يوجد لديها إيرادات محرمة | لا يوجد لديها إيرادات محرمة | لا يوجد لديها اقتراض ربوي | $0.066 = \frac{89,703,473}{1,347,500,000}$ | الشركة الهندسية الزراعية للاستثمارات - نعام NAMA |
| غير متوافقة مع الشريعة | $0.001 = \frac{158,130,168}{95,371,024,108}$ | لا يوجد لديها إيرادات محرمة | لا يوجد لديها اقتراض ربوي | $0.1783 = \frac{21,073,344,365}{118,125,500,000}$ | شركة ام تي ان سورية MTN |
| غير متوافقة مع الشريعة | $0.0005 = \frac{100,200,019}{174,404,345,237}$ | لا يوجد لديها إيرادات محرمة | لا يوجد لديها اقتراض ربوي | $0.3313 = \frac{80,003,705,440}{241,422,775,000}$ | شركة سويريا تيل موبييل تيلكوم* SYTEL |

المصدر من إعداد الباحث اعتماداً على التقارير المالية المدققة لعام 2020 للربع الرابع

ثالثاً: يعرضُ الجدولُ رقم (٥) تصنيفَ الشركاتِ المساهمةِ المختلطةِ في سوقِ دمشقَ للأوراقِ الماليةِ، حسبَ معاييرِ التوافقِ الشرعيِّ لسوقِ دبيِّ الماليِّ (DFM)، حيثُ كانتِ النتائجُ على النحوِّ التالي:

الشركةُ الأهليةُ للنقلِ AHT: نسبةُ الإقراضِ الربويِّ (%٢٦.٥٤) أقلُّ من ٣٠٪، ولا يوجدُ لديها اقتراضٌ ربويٌّ، ولا يوجدُ لديها دخلٌ محرّمٌ من غيرِ الفوائدِ، وبالتالي فهي متوافقةٌ معَ الشريعةِ.

المجموعةُ المتحدةُ للنشرِ والإعلانِ والتسويقِ UG: نسبةُ الإقراضِ الربويِّ (%١٢.٠٠١) بألْفٍ أقلُّ من ٣٠٪، ولا يوجدُ لديها اقتراضٌ ربويٌّ، ولا يوجدُ لديها دخلٌ محرّمٌ من غيرِ الفوائدِ، وبالتالي فهي متوافقةٌ معَ الشريعةِ.

الشركةُ الأهليةُ لصناعةِ الزيوتِ النباتيةِ AVOC: نسبةُ الإقراضِ الربويِّ (%١١.٠٩) أقلُّ من ٣٠٪، ولا يوجدُ لديها اقتراضٌ ربويٌّ، ولا يوجدُ لديها دخلٌ محرّمٌ من غيرِ الفوائدِ، وبالتالي فهي متوافقةٌ معَ الشريعةِ.

شركةُ أسمنتِ الباديةِ ABC: نسبةُ الإقراضِ الربويِّ (%١١.٠٥) أقلُّ من ٣٠٪، ولا يوجدُ لديها اقتراضٌ ربويٌّ (علماً أنَّهم يفرقونَ بينَ الاقتراضِ من جهةٍ خارجيةٍ وبينَ الاقتراضِ من مساهمي الشركةِ، حيثُ يعتبرونهُ اقتراضٌ غيرَ ربويٍّ، لأنَّ دفعَ الشركةِ الفائدةَ لهم بمثابة توزيعِ أرباحٍ...١) ولا يوجدُ لديها دخلٌ محرّمٌ من غيرِ الفوائدِ وبالتالي فهي متوافقةٌ معَ الشريعةِ.

١ ينظر المعيار رقم (١) بعنوان " لإصدار وتملك وتداول الأسهم"، معايير سوق دبي المالية المتوافقة مع الشريعة مع أحكام الشريعة الإسلامية، هيئة الفتوى والرقابة، ص ٩، بتصرف، مرجع سابق.

الشركة الهندسية الزراعية للاستثمارات - نماء NAMA : نسبة الإقراض الربوي (٢٦.١٢٪) أقل من ٣٠٪، ونسبة الاقتراض الربوي (٣.٠٣٪) أقل من ٣٠٪، ولا يوجد لديها دخل محرم من غير الفوائد، وبالتالي فهي متوافقة مع الشريعة.

شركة ام تي ان سورية MTN : نسبة الإقراض الربوي (١٠.٩١٪) أقل من ٣٠٪، ونسبة الاقتراض الربوي (٢٨.٣٧٪) أقل من ٣٠٪، ولا يوجد لديها دخل محرم من غير الفوائد، وبالتالي فهي متوافقة مع الشريعة.

شركة سيرياتيل موبايل تيليكوم SYTEL : نسبة الإقراض الربوي (٣٣.٠٥٪) أكثر من ٣٠٪، ونسبة الاقتراض الربوي (٠.٠٠٦) بالألف أقل من ٣٠٪، ولا يوجد لديها دخل محرم من غير الفوائد، وبما أنه اختل معيار واحد وهو الإقراض الربوي، فالشركة غير متوافقة مع الشريعة.

| جدول رقم (5) تصنيف الشركات المساهمة المتخططة العرجة في سوق دمشق للأوراق المالية حسب (DFM) معايير التوافق الشرعي لسوق دبي المالي (DFM) | | | | | |
|---|-------------------|--|---|---|---|
| النتيجة | مؤافقة مع الشريعة | الآ تزيد نسبة الدخل المحرم من غير القوائد عن (%)10 | الآ تزيد نسبة الأقرض الربوي عن (%)30 | الآ تزيد نسبة الإفراض الربوي عن (%)30 | الشركات المساهمة المتخططة في سوق دمشق للأوراق المالية |
| | | الدخل المحرم من غير القوائد سجل الدخل | لا يوجد لديها دخل محرم من غير القوائد | لا يوجد لديها أكثر من 3 شهر إجمالي الموجودات خلال 3 شهر | |
| مؤافقة مع الشريعة | مؤافقة مع الشريعة | لا يوجد لديها دخل محرم من غير القوائد | لا يوجد لديها أكثر من 3 شهر إجمالي الموجودات خلال 3 شهر | لا يوجد لديها أكثر من 3 شهر إجمالي الموجودات خلال 3 شهر | الشركة الأهلية للنقل AHT |
| مؤافقة مع الشريعة | مؤافقة مع الشريعة | لا يوجد لديها دخل محرم من غير القوائد | لا يوجد لديها أكثر من 3 شهر إجمالي الموجودات خلال 3 شهر | لا يوجد لديها أكثر من 3 شهر إجمالي الموجودات خلال 3 شهر | المجموعة المتحدة للنشر والإعلان والتسويق UG |
| مؤافقة مع الشريعة | مؤافقة مع الشريعة | لا يوجد لديها دخل محرم من غير القوائد | لا يوجد لديها أكثر من 3 شهر إجمالي الموجودات خلال 3 شهر | لا يوجد لديها أكثر من 3 شهر إجمالي الموجودات خلال 3 شهر | الشركة الأهلية لصناعة الزيوت النباتية AVOC |
| مؤافقة مع الشريعة | مؤافقة مع الشريعة | لا يوجد لديها دخل محرم من غير القوائد | لا يوجد لديها أكثر من 3 شهر إجمالي الموجودات خلال 3 شهر | لا يوجد لديها أكثر من 3 شهر إجمالي الموجودات خلال 3 شهر | شركة اسمنت البادية ABC |
| مؤافقة مع الشريعة | مؤافقة مع الشريعة | لا يوجد لديها دخل محرم من غير القوائد | لا يوجد لديها أكثر من 3 شهر إجمالي الموجودات خلال 3 شهر | لا يوجد لديها أكثر من 3 شهر إجمالي الموجودات خلال 3 شهر | الشركة الهندسية الزراعية للاستثمارات - حماه NAMA |
| مؤافقة مع الشريعة | مؤافقة مع الشريعة | لا يوجد لديها دخل محرم من غير القوائد | لا يوجد لديها أكثر من 3 شهر إجمالي الموجودات خلال 3 شهر | لا يوجد لديها أكثر من 3 شهر إجمالي الموجودات خلال 3 شهر | شركة ام تي ان سورية MTN |
| مؤافقة مع الشريعة | مؤافقة مع الشريعة | لا يوجد لديها دخل محرم من غير القوائد | لا يوجد لديها أكثر من 3 شهر إجمالي الموجودات خلال 3 شهر | لا يوجد لديها أكثر من 3 شهر إجمالي الموجودات خلال 3 شهر | شركة سيرياقل موبائل تيليكوم SYTEL |

المصدر من إعداد الباحث اعتماداً على التقارير المالية المدققة لعام 2020 للربع الرابع

رابعاً: يعرضُ الجدولُ رقمَ (٦) تصنيفَ الشركاتِ المساهمةِ المختلطةِ في سوقِ دمشقَ للأوراقِ الماليةِ، حسبَ معاييرِ التوافقِ الشرعيِّ لمؤشرِ داو جونز الإسلامي (DJI)، حيثُ كانتِ النتائجُ على النحوِ التالي:

الشركةُ الأهليةُ للنقلِ AHT: لا يوجدُ لديها اقتراضٌ ربويٌّ، ونسبةُ النقديةِ والأوراقِ الماليةِ الربويةِ (٣٣.٩١٪) أكثرُ من ٣٣٪، وبما أنَّه اختلَ معيارٌ واحدٌ، وهو نسبةُ النقديةِ والأوراقِ الماليةِ الربويةِ، فالشركةُ غيرُ متوافقةٍ معَ الشريعةِ.

المجموعةُ المتحدةُ للنشرِ والإعلانِ والتسويقِ UG: لا يوجدُ لديها اقتراضٌ ربويٌّ، ونسبةُ النقديةِ والأوراقِ الماليةِ الربويةِ (٠.٠٠٢) بالألفِ أقلُّ من ٣٣٪، وبالتالي فهي متوافقةٌ معَ الشريعةِ.

الشركةُ الأهليةُ لصناعةِ الزيوتِ النباتيةِ AVOC: لا يوجدُ لديها اقتراضٌ ربويٌّ، ونسبةُ النقديةِ والأوراقِ الماليةِ الربويةِ (٢٢.٤٨٪) أقلُّ من ٣٣٪ وبالتالي فهي متوافقةٌ معَ الشريعةِ.

شركةُ اسمنتِ الباديةِ ABC: نسبةُ الاقتراضِ الربويِّ (٥٦.٠٦٪) أكثرُ من ٣٣٪ ونسبةُ النقديةِ والأوراقِ الماليةِ الربويةِ (١٢.٧١٪) أقلُّ من ٣٣٪ وبما أنَّه اختلَ معيارٌ واحدٌ، وهو الاقتراضُ الربويُّ فالشركةُ غيرُ متوافقةٍ معَ الشريعةِ.

الشركةُ الهندسيةُ الزراعيةُ للاستثماراتِ - نماء NAMA: نسبةُ الاقتراضِ الربويِّ (٠.٠٠٧٧) بالألفِ أقلُّ من ٣٣٪ ونسبةُ النقديةِ والأوراقِ الماليةِ الربويةِ (٦.٠٦٪) أقلُّ من ٣٣٪ وبالتالي فهي متوافقةٌ معَ الشريعةِ.

شركة ام تي ان سورية MTN : نسبة الاقتراض الربوي (٤٧. ٤٩%) أكثر من ٣٣% ونسبة النقدية والأوراق المالية الربوية (١٨. ٢٧%) أقل من ٣٣% وبما أنه اختلف معياراً واحداً، وهو الاقتراض الربوي فالشركة غير متوافقة مع الشريعة.

شركة سيرياتيل موبايل تيليكوم SYTEL : نسبة الاقتراض الربوي (١٠. ٠٠٧%) بألف أقل من ٣٣%، ونسبة النقدية والأوراق المالية الربوية (٣٧. ٥٣%) أكثر من ٣٣% وبما أنه اختلف معياراً واحداً، وهو نسبة النقدية والأوراق المالية الربوية فالشركة غير متوافقة مع الشريعة.

| النتيجة | | معايير التوافق الشرعي لمؤشر داو جونز الإسلامي (DJI) | | معايير التوافق الشرعي لمؤشر داو جونز الإسلامي (DJI) | | الشركات المساهمة المختلطة في سوق دمشق للأوراق المالية |
|------------------------|--------------------|---|---|---|--|---|
| | | متوسط القيمة السوقية 24 شهر | مجموع النقدية والأوراق المالية الربوية عن (33%) | الأتساوي، أو تزيد نسبة التقديرة والأوراق المالية الربوية عن (33%) | الأتساوي، أو تزيد نسبة الأقتراض الربوي عن (33%) | |
| غير متوافقة مع الشريعة | متوافقة مع الشريعة | $0.3391 = \frac{439,635,249}{1,296,260,000}$ | مجموع النقدية والأوراق المالية الربوية متوسط القيمة السوقية 24 شهر | الأتساوي، أو تزيد نسبة الأقتراض الربوي عن (33%) | $\frac{\text{الدين الربوية (القروض)}}{\text{متوسط القيمة السوقية 24 شهر}}$ | الشركة الأهلية للنقل AHT |
| متوافقة مع الشريعة | متوافقة مع الشريعة | $0.002 = \frac{3,064,049}{1,140,750,000}$ | | لا يوجد لديها اقتراض ربوي | | المجموعة المتحدة للنشر والاعلان والتسويق UG |
| متوافقة مع الشريعة | متوافقة مع الشريعة | $0.2248 = \frac{1,618,584,484}{7,197,900,000}$ | | لا يوجد لديها اقتراض ربوي | | الشركة الأهلية لصناعة الزيوت النباتية AVOC |
| غير متوافقة مع الشريعة | متوافقة مع الشريعة | $0.1271 = \frac{13,153,787,272}{103,443,312,000}$ | | $0.5606 = \frac{57,993,678,895}{103,443,312,000}$ | | شركة اسمنت البادية ABC |
| متوافقة مع الشريعة | متوافقة مع الشريعة | $0.066 = \frac{89,782,036}{1,347,500,000}$ | | $0.0077 = \frac{10,418,889}{1,347,500,000}$ | | الشركة الهندسية الزراعية للاستثمارات -نماء NAMA |
| غير متوافقة مع الشريعة | متوافقة مع الشريعة | $0.1827 = \frac{21,073,344,365}{115,312,500,000}$ | | $0.4749 = \frac{54,767,472,602}{115,312,500,000}$ | | شركة ام تي ان سورية MTN |
| غير متوافقة مع الشريعة | متوافقة مع الشريعة | $0.3753 = \frac{80,003,705,440}{213,136,380,000}$ | | $0.007 = \frac{1,642,898,624}{213,136,380,000}$ | | شركة سيرياتيل موبائل تيليكوم SYTEL |

المصدر من إعداد الباحث اعتماداً على التقارير المالية المدققة لعام 2020 للربع الرابع

خامساً: يعرضُ الجدولُ رقمَ (٧) تصنيفَ الشركاتِ المساهمةِ المختلطةِ في سوقِ دمشقَ للأوراقِ الماليةِ، حسبَ معاييرِ التوافقِ الشرعيِّ للهيئةِ الشرعيةِ لمصرفِ الراجحي (AL Rajhi Bank)، حيثُ كانتِ النتائجُ على النحوِ التالي:

الشركةُ الأهليةُ للنقلِ AHT: لا يوجدُ لديها اقتراضٌ ربويٌّ، ونسبةُ الإيرادِ المحرمِ (٠.٠٠٣) بالألفِ أقلُّ من ٥٪، وبالتالي فهي متوافقةٌ معَ الشريعةِ.

المجموعةُ المتحدةُ للنشرِ والإعلانِ والتسويقِ UG: لا يوجدُ لديها اقتراضٌ ربويٌّ، ولا يوجدُ لديها إيرادٌ محرَّمٌ، وبالتالي فهي متوافقةٌ معَ الشريعةِ.

الشركةُ الأهليةُ لصناعةِ الزيوتِ النباتيةِ AVOC: لا يوجدُ لديها اقتراضٌ ربويٌّ، ونسبةُ الإيرادِ المحرمِ (٠.٠٠١١) بالألفِ أقلُّ من ٥٪، وبالتالي فهي متوافقةٌ معَ الشريعةِ.

شركةُ أسمنتِ الباديةِ ABC: نسبةُ الاقتراضِ الربويِّ (٣٢.٦١٪) أكثرُ من ٣٠٪، ونسبةُ الإيرادِ المحرمِ (٠.٠٠٠٧) بالعشرةِ آلافِ أقلُّ من ٥٪، وبما أنه اختلَّ معيارٌ واحدٌ وهو الاقتراضُ الربويُّ، فالشركةُ غيرُ متوافقةٍ معَ الشريعةِ.

الشركةُ الهندسيةُ الزراعيةُ للاستثماراتِ - نماء NAMA: نسبةُ الاقتراضِ الربويِّ (٠.٠٠٧٧) بالألفِ أقلُّ من ٣٠٪، ولا يوجدُ لديها إيرادٌ محرَّمٌ، وبالتالي فهي متوافقةٌ معَ الشريعةِ.

شركة أم تي ان سورية MTN : نسبة الاقتراض الربوي (٤٦.٣٦%) أكثر من ٣٠% ، والإيراد المحرم (٠.٠٠١) بالألف أقل من ٥% ، وبما أنه اختل معيار واحد وهو الاقتراض الربوي ، فالشركة غير متوافقة مع الشريعة .

شركة سيرياتيل موبايل تيليكوم SYTEL : نسبة الاقتراض الربوي (٠.٠٠٦) بالألف أقل من ٣٠% ، ونسبة الإيراد المحرم (٠.٠٠٥) بالعشرة آلاف أقل من ٥% ، وبالتالي فهي متوافقة مع الشريعة .

| جدول رقم (7) تصنيف الشركات المساهمة المختلفة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية حسب AL Rajhi Bank | | | |
|--|--|---|---|
| النتيجة | معايير التوافق الشرعي للهيئة الشرعية لمصرف الراجحي (AL Rajhi Bank) | | الشركات المساهمة المختلفة في سوق دمشق للأوراق المالية |
| | الابتعاذ الإيراد المحرم عن (5%) | الابتعاذ الأقراض الربوي عن (30%) | |
| | $\frac{\text{إيرادات فائدة}}{\text{إجمالي الإيرادات}}$ | $\frac{\text{مجموع القيمة السوقية}}{\text{مجموع القيمة الدفترية}} \times 100$ | |
| متوافقة مع الشريعة | $0.003 = \frac{6,353,776}{2,115,026,998}$ | لا يوجد لديها اقراض ربوي | الشركة الأهلية للنقل AHT |
| متوافقة مع الشريعة | لا يوجد لديها إيراد محرم | لا يوجد لديها اقراض ربوي | المجموعة المتحدة للتشر والإعلان والتسويق UG |
| متوافقة مع الشريعة | $0.0011 = \frac{16,513,879}{14,543,477,336}$ | لا يوجد لديها اقراض ربوي | الشركة الأهلية لصناعة الزيوت النباتية AVOC |
| غير متوافقة مع الشريعة | $0.0007 = \frac{91,543,116}{125,325,903,105}$ | $0.3261 = \frac{57,993,678,895}{177,827,200,000}$ $(33,927,506,128)$ | شركة اسمنت البادية ABC |
| متوافقة مع الشريعة | لا يوجد لديها إيراد محرم | $0.0077 = \frac{10,418,889}{1,347,500,000}$ $(177,932,429)$ | الشركة الهندسية الزراعية للاستثمارات -خفاء NAMA |
| غير متوافقة مع الشريعة | $0.001 = \frac{158,130,168}{95,371,024,108}$ | $0.4636 = \frac{54,767,472,602}{118,125,500,000}$ $(3,209,185,251)$ | شركة ام تي ان سورية MTN |
| متوافقة مع الشريعة | $0.0005 = \frac{100,200,019}{174,404,345,237}$ | $0.006 = \frac{1,642,898,624}{241,422,775,000}$ $(172,838,324,833)$ | شركة سيريا تيل موبيل تيليكوم SYTEL |

المصدر من إعداد الباحث اعتماداً على التقارير المالية المدققة لعام 2020 للربع الرابع

المطلب الثالث: التطهير المالي للأسهم المختلطة المتوافقة مع الشريعة

حالة اقراض، واقتراض الشركة:

أولاً: يعرض الجدول رقم (٨) التطهير المالي للأسهم المختلطة المتوافقة مع الشريعة في سوق دمشق للأوراق المالية، في حالة اقتراض الشركة، وذلك حسب الهيئة الشرعية لمصرف الراجحي (علماً أن باقي الجهات الشرعية لم تلزم التطهير لهذه الحالة، أو لم تتحدث عنها) حيث ظهرت النتائج التالية :

الشركة الأهلية لنقل AHT، المجموعة المتحدة للنشر والاعلان والتسويق UG، الشركة الأهلية لصناعة الزيوت النباتية AVOC: لا يوجد لديها اقتراض ربوي، وبالتالي لا تحتاج تطهيراً من هذه الناحية.

شركة اسمنت البادية ABC: هي الشركة المتوافقة مع الشريعة عند سوق دبي المالي فقط، وهو لا يفرض التطهير في حالة اقتراض الشركة، مع التأكيد على حرمة دفع الفائدة مهما قلت.

الشركة الهندسية الزراعية للاستثمارات - نماء NAMA: بلغت قيمة ربح السهم الواحد ٢٥.١١، وهو ناتج عن العمل، ورأس المال، فيقسم جزئين لكل جزء منهما (١٢.٥٥٥)، وهناك جزء من رأس المال تم تمويله بقرض ربوي، ويمكن استخراجهُ من الجداول السابقة (يُنظر الجدول رقم (٥) نسبة الاقتراض الربوي لشركة - نماء - NAMA) والنسبة هي (٠.٠٣٠٣) نضربها بنصيب السهم من الربح في رأس المال (١٢.٥٥٥) فتكون النتيجة هي مقدار التطهير عن السهم الواحد وهي (٠.٣٨) .

شركة أم تي ان سورية MTN: يكونُ التخلُّصُ من ربحِ الجزءِ الممولِ بالربا، وذلكَ بالنظرِ إلى صافي الربحِ سواءً وزعَ، أم لم يوزعَ، وفي حالِ عدمِ وجودِ ربحٍ فلا يجبُ التخلُّصُ.

شركة سيرياتيل موبايل تيليكوم SYTEL: بلغت قيمةُ ربحِ السهمِ الواحدِ (١٧٩٩.٨٣)، وهو ناتجٌ عن العملِ، ورأس المالِ، فيقسمُ جزئيين لكل جزءٍ منهما (٨٩٩.٩١٥)، وهناك جزءٌ من رأس المالِ تمَّ تمويلهُ بقرضٍ ربوي، ويمكنُ استخراجهُ من الجداولِ السابقةِ (يُنظر الجدول رقم (٥) نسبةُ الاقتراضِ الربوي لشركة SYTEL)، والنسبة هي (٠.٠٠٦) نضربها بنصيبِ السهمِ من الربحِ في رأسِ المالِ (٨٨٩.٩١٥)، فتكونُ النتيجةُ هي مقدارُ التطهيرِ عن السهمِ الواحدِ، وهي .٥.٣٤

| جدول رقم (٨) التطهير المالي للأسهم المختلطة المتوافقة مع الشريعة في حالة اقتراض الشركة | | | |
|--|------------|-------|---|
| التطهير المالي للأسهم المختلطة المتوافقة مع الشريعة في حالة اقتراض الشركة | | | |
| مقدار التطهير عن السهم الواحد = <small>قبسین شرارتقالا یوبیرلل بیحصن مهسلا نم حبرلا یحف سار لاملا</small> | نصيب السهم | | الشركات المختلطة في سوق دمشق للأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة |
| | رأس المال | العمل | |
| لا يوجد لديها اقتراض ربوي | - | - | الشركة الأهلية للنقل AHT |
| لا يوجد لديها اقتراض ربوي | - | - | المجموعة المتحدة للنشر والاعلان والتسويق UG |
| لا يوجد لديها اقتراض ربوي | - | - | الشركة الأهلية لصناعة الزيوت النباتية AVOC |
| لا يلزم التطهير في هذه الحالة عند DEM | - | - | شركة اسمنت البادية ABC |

| | | | |
|----------------------|-------------|-------------|---|
| 0.38 = 12.555*0.0303 | ١٢.٥ ٥٥ | ١٢.٥ ٥٥ | الشركة الهندسية الزراعية للاستثمارات - نماء NAMA |
| لا يوجد ربح | - | - | شركة ام تي ان سورية MTN |
| 5.34 = 889.915*0.006 | ٨٩٩. ٩١٥ | ٨٩٩. ٩١٥ | شركة سيرياتيل موبايل تيليكوم SYTEL |

المصدر من إعداد الباحث اعتماداً على التقارير المالية المدققة لعام ٢٠٢٠ للربع الرابع

ثانياً: يعرضُ الجدولُ رقمَ (٩) التطهيرَ المالي للأسهمِ المختلطةِ المتوافقةِ معَ الشريعةِ في سوقِ دمشقَ للأوراقِ الماليةِ، في حالةِ إقراضِ الشركةِ (وجودُ إيراداتٍ محرمةٍ)، وذلكَ حسبَ الجهاتِ الشرعيةِ جميعها، حيثُ ظهرتُ النتائجُ التاليةُ:

بدايةً يكونُ تطهيرُ الإيراداتِ المحرمةِ، بقسمتها على إجمالي عددِ الأسهمِ، ينتجُ عن ذلكِ قيمةُ التطهيرِ عن السهمِ الواحدِ، والجدولُ يبين ذلكَ بوضوحٍ.

الشركةُ الأهليةُ للنقلِ AHT: نسبةُ التطهيرِ عن السهمِ الواحدِ (٣٠.١٨).

المجموعةُ المتحدةُ للنشرِ والإعلانِ والتسويقِ UG: لا يوجدُ لديها إيرادٌ محرّمٌ، وبالتالي لا تحتاجُ لتطهيرٍ.

الشركةُ الأهليةُ لصناعةِ الزيوتِ النباتيةِ AVOC: نسبةُ التطهيرِ عن السهمِ الواحدِ (١٠.١٠).

شركةُ اسمنتِ الباديةِ ABC: نسبةُ التطهيرِ عن السهمِ الواحدِ (٩٣.٧٩).

الشركةُ الهندسيةُ الزراعيةُ للاستثماراتِ - نماء NAMA: لا يوجدُ لديها إيرادٌ محرّمٌ، وبالتالي لا تحتاجُ لتطهيرٍ، لديها تمويلٌ محرّمٌ قيمته (٠.٣٨).

شركة أم تي ان سورية MTN : نسبة التطهير عن السهم الواحد (١٠.٥٤) .

شركة سيرياتيل موبايل تيليكوم SYTEL : نسبة التطهير عن السهم الواحد

(٢٠.٩٩) ولديها تمويل محرم (٥.٣٤) فيصبح إجمالي التطهير عن السهم الواحد

(٨.٣٣)

| جدول رقم (٩) التطهير المالي للأسهم المختلطة المتوافقة مع الشريعة في حالة اقراض الشركة (وجود | | |
|---|---|---|
| التطهير المالي للأسهم في حالة اقراض الشركة (وجود إيرادات محرمة) | | |
| مقدار التطهير الكلي عن السهم الواحد | مقدار التطهير عن السهم الواحد = يلا م ج ا ت ا د ا ر ي ا ل ا ة م ر ح م ل ا يلا م ج ا ت ا د ا ر ي ا ل ا ة م ر ح م ل ا | الشركات المختلطة في سوق دمشق للأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة |
| ٣.١٨ | $3.18 = \frac{6,353,776}{2000,000}$ | الشركة الأهلية للنقل AHT |
| لا تحتاج تطهير | لا يوجد لديها إيراد محرم | المجموعة المتحدة للنشر والاعلان والتسويق |
| ١.١٠ | $1.10 = \frac{16,513,879}{15,000,000}$ | الشركة الأهلية لصناعة الزيت النباتية AVOC |
| ٩٣.٧٩ | $0.9379 = \frac{91,543,116}{97,600,000}$ | شركة اسمنت البادية ABC |
| ٠.٣٨ | لا يوجد لديها إيراد محرم | الشركة الهندسية الزراعية للاستثمارات -نماء |
| ١٠.٥٤ | $10.54 = \frac{158,130,168}{15,000,000}$ | شركة ام تي ان سورية MTN |
| ٨.٣٣ | $2.99 = \frac{100,200,019}{33,500,000}$ | شركة سيرياتيل موبايل تيليكوم SYTEL |

المصدر من إعداد الباحث اعتماداً على التقارير المالية المدققة لعام ٢٠٢٠ للربع الرابع

النتائج والتوصيات

النتائج: خُصَّ البحثُ إلى النتائج التالية:

- الأسهمُ تتصفُ بعدةِ خصائصٍ تجعلها متميزةً بها عن غيرها وجميعها لا يتعارضُ مع أحكامِ الشريعةِ الإسلامية.
- تتعدّدُ قيمُ الأسهمِ كالقيمةِ الاسميةِ، والدفتريةِ، والسوقيةِ، والحقيقيةِ، وقيمةِ الإصدارِ، وكلُّ هذهِ القيمِ جائزةٌ شرعاً إلا أنَّ قيمةَ الإصدارِ عندما تصدرُ بأقلِّ من القيمةِ الاسميةِ فهي غيرُ جائزةٍ شرعاً إذا تساوتْ معَ الأسهمِ الاسميةِ في اقتسامِ الربحِ.
- تداولُ الأسهمِ في سوقِ الأوراقِ الماليةِ وفقاً لظروفِ العرضِ والطلبِ أمرٌ لا يتعارضُ معَ أحكامِ الشريعةِ الإسلاميةِ، ولكن إذا كانتْ أسهمُ هذهِ الشركاتِ سيولتها مرتفعةً أيّ النقودِ، والديونِ؛ فإنّه يجبُ تداولها بالقيمةِ الاسميةِ دونَ زيادةٍ أو نقصانٍ، على تفصيلٍ بينَ ثلاثةِ أقوالٍ.
- الأسهمُ النقديةُ جائزةٌ شرعاً، أمّا الأسهمُ العينيةُ فتجوزُ إذا تمَّ تقويمها عندَ التعاقدِ، وهناك قولٌ بعدمِ الجوازِ مطلقاً، والقولُ بالجوازِ يلائمُ حاجاتِ المجتمعِ، ولا يصطدمُ بالقواعدِ الشرعيةِ.
- الأسهمُ بحسبِ شكلها القانوني كالاسميةِ، ولأمرِ (الإذنيةِ) جائزةٌ شرعاً، أمّا الأسهمُ لحاملها عندَ مجمعِ الفقهِ الإسلاميِ جائزةٌ شرعاً، وهناك قولٌ بعدمِ الجوازِ لعدمِ ضياعِ الحقوقِ، وجهالةِ الشريكِ.

- الأسهم العادية هي الأصل بحسب حقوق أصحاب الأسهم، أما الأسهم الممتازة فلا تجوز شرعاً لما فيها من إخلال بقواعد المساواة بين الشركاء في الربح، وتحمل الخسارة، وإنَّ ضمان الشركة لهذه الأسهم من قبيل الربا الذي حرّمته الشريعة.
- أسهم رأس المال هي الأصل بحسب الاستهلاك، واسترداد القيمة، وهي القاعدة في الشركات عند تصفية أعمالها، وحكمها الشرعي الجواز، بخلاف أسهم التمتع التي تُمنح لمن استهلكت أسهمه، فهي لا تجوز شرعاً، إلا إذا تمَّ استهلاك جميع الأسهم دفعةً واحدة، أو على دفعاتٍ متتاليةٍ بنسبةٍ معينة، ودون تمييز بين الشركاء، وذلك في حالة الاضطرار، وهذا من باب رفع الحرج عن الشركات.

- الأسهم بحسب نشاطها ثلاثة أنواع، الأسهم الإسلامية (ذات النشاط الأساسي المباح)، ولا تتعامل بالفوائد، وحكمها الشرعي الجواز، والأسهم التقليدية هي القائمة في نشاطها الأساسي على التعامل بالأنشطة المحرمة، وبالتالي فلا يجوز الاستثمار، والمتاجرة بأسهمها مطلقاً، والأسهم المختلطة (ذات النشاط الأساسي المباح، ولديها بعض المخالفات الشرعية)، والحكم الشرعي فيها قولان التحريم، والجواز بمعايير محددة.

- ظهر من خلال عرض أدلة الفريقين، أنّ لكل رأي حجته، ودليله، على أنّه من الأولى والأحوط اجتناب التعامل معها اتقاءً للشبهة، كما أنّ القول بالجواز يتجه مسلك الرفق مع عامة الناس، وإلى تصحيح العقد ما أمكن إذ إنّ تصحيحه أولى من إفساده، لذا علينا النظر في نشاط الشركة المساهمة، ونسبة

العنصر المحرم، فكلما كانت أقرب إلى تحقيق حاجات المجتمع، مع كون الجزء المحرم قليل، كانت أقرب إلى الجواز، مع الأخذ بالمعايير المحددة.

- يجب الالتزام بالمعايير العامة، والخاصة لمن يرغب بالتعامل مع الشركات المختلطة.

- اختلفت الجهات في تحديد مقدار النسب، كالاقتراض الربوي، والإقراض الربوي، ونسبة الإيرادات المحرمة، بين مقل، ومكثري، وبين من يعتبر المعيار، أو يلغيه، كما أن نسبة المصروفات المحرمة معياراً جديداً توجهت إليه العديد من الهيئات الشرعية.

- يجب الالتزام بالتخلص من نسبة المحرم في الأسهم المختلطة، سواء كان متمثلاً في القرض الربوي، أو الإيراد المحرم أياً كان مصدره، في حالة الأخذ بقول من أجاز التعامل بهذه الشركات.

- يقصد بالتطهير المالي تنقية الأسهم مما علق بها من كسب حرام، أو بمقداره بنية التخلص منه، وذلك يكون في حالة اقتراض الشركة؛ فإنه يتم تجنيب الإيراد المحرم كله أياً كان مصدره، وسواء وزعت الأرباح، أم لم توزع، وإذا لم يُعرف على وجه الدقة يحسب على وجه التقريب بما تبرئ به الذمة.

- يشمل التطهير أيضاً حالة اقتراض الشركة، وذلك على ثلاثة اتجاهات، اتجاه يقارن بين معدل الفائدة المدفوع، والعائد المتحقق، واتجاه يستبعد منفعة المال المقترض بالنظر إلى صافي الربح، واتجاه يؤيد أن حالة الاقتراض الربوي لا تتطلب عملية التطهير لأن الأموال المقترضة بالفائدة مضمونة على الشركة،

والربح حصل من مال مضمون، والخراج بالضمان، حيث إن هذا الاتجاه يميز بين الإقراض بفائدة، والاقتراض بفائدة.

- تقع مسؤولية التطهير المالي على مالك السهم سواء كان مستثمراً، أم متاجراً (فرداً، أو شركة) حين نهاية الفترة المالية، فإذا باع الأسهم قبل ذلك فلا يلزمه التخلص، والوسيط، أو الوكيل لا يلزمه التخلص من عمولته لأنها مقابل عمل قام به.

- تبين من خلال تصنيف الشركات المساهمة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية البالغة سبعاً وعشرين شركة، إلى أن عدد الشركات المساهمة التقليدية (نشاطها الأساسي محرم) خمسة عشر شركة، وعدد الشركات المساهمة الإسلامية (نشاطها الأساسي مباح) أربع شركات، والشركات المساهمة المختلطة (نشاطها الأساسي مباح، مع وجود بعض المخالفات الشرعية)، بلغت عددها سبع شركات.

- وُجدَ عند تصنيف الشركات حسب (AAOFI) أربع شركات متوافقة مع الشريعة، وثلاث شركات غير متوافقة مع الشريعة، وعند (DFM) جميع الشركات متوافقة مع الشريعة، عدا شركة واحدة، وعند (DJI) أربع شركات غير متوافقة مع الشريعة، وثلاث شركات متوافقة مع الشريعة، وعند (AL Rajhi Bank) شركتان غير متوافقة مع الشريعة، وخمس شركات متوافقة مع الشريعة.

- تبين أن شركة أسمنت البادية متوافقة مع الشريعة عند سوق دبي المالي فقط، بخلاف باقي الجهات الشرعية .
- ظهرت نتائج تطهير أسهم الشركات المختلطة حالة اقتراض الشركة بأن ثلاث شركات لا تحتاج تطهيراً؛ لأنه لا يوجد لديها اقتراض ربوي، وشركة لا يجب فيها التطهير، لأنه لا يوجد لديها ربح، وشركة لا يلزم فيها التطهير عند DFM، والباقي تم حساب مقدار التطهير لها .
- ظهرت نتائج تطهير أسهم الشركات المختلطة حالة اقراض الشركة بأن هناك شركتان لا يوجد لديها إيراد محرم، والباقي تم حساب مقدار التطهير لها .
- تميزت شركة المجموعة المتحدة للنشر والإعلان والتسويق (UG) بأنه لا يوجد لديها اقتراض ربوي، ولا إيراد محرم، وبالتالي فلا تحتاج تطهيراً .

التوصيات :

- ضرورة قيام الجهات الشرعية بتفعيل ضابط آخر يلزم الأسواق المالية بتكليف من تراه مؤتمناً، ومؤهلاً فنياً، وشرعياً، لخصر الشركات المساهمة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية .
- العمل على توحيد معايير التوافق الشرعي للشركات المساهمة المختلطة، أو على الأقل اعتماد جهة شرعية في كل سوق مالية؛ كي لا ينتج عن ذلك اعتبار شركة مختلطة لدى جهة شرعية، وإلغاؤها لدى جهة شرعية أخرى .

- إلزام الشركات المساهمة في السوق المالية بالإفصاح، والشفافية عن التمويل الربوي والإيراد المحرم في حال وجوده ضمن بند خاص في قائمة المركز المالي، وقائمة الدخل.
- تشجيع الشركات المساهمة الإسلامية حتى لا ندع مجالاً لمن يلجئون للاستثمار بالشركات المختلطة، بحجة عدم وجود شركات ذات نشاطٍ مباحٍ.
- الاعتماد على اتجاه واحد في طريقة احتساب تطهير الأسهم المتوافقة مع الشريعة على مستوى الجهات الشرعية المختلفة، كي يسهل على مالك السهم التخلص منه.
- ضرورة إنشاء سوق أوراق مالية محلية إسلامية.

الختامة

تناول هذا البحث موضوع حيوي في الأسواق المالية، من نظرة شرعية، ليس بشكل نظري فحسب، ولكن مع عرض دراسة تطبيقية على تصنيف أسهم الشركات المساهمة في سوق دمشق للأوراق المالية مع الرجوع لأحدث التقارير المالية لعام ٢٠٢٠م، ومعايير اختيار الشركات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، والتطهير المالي لها، وبيان الضوابط الشرعية للأسهم بمختلف الجوانب التي تحكم المساهم الذي يتطلع إلى تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية.

وفيما يلي تذكير بأهم النتائج، والتوصيات التي توصل إليها البحث:

١. وجوب الالتزام بالمعايير العامة، والخاصة لمن يرغب بالتعامل مع الشركات المختلطة، مع التزام مالك السهم بالتخلص من نسبة المحرم.
٢. وتبين من خلال تصنيف الشركات المساهمة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية البالغة سبعاً وعشرين شركة، إلى أن عدد الشركات المساهمة التقليدية ١٥ شركة، والشركات المساهمة الإسلامية ٤ شركات، والشركات المساهمة المختلطة، بلغ عددها ٧ شركات، ظهر عند تصنيف الشركات حسب (AAOFI) أربع شركات متوافقة مع الشريعة، وثلاث شركات غير متوافقة مع الشريعة، وعند (DFM) جميع الشركات متوافقة مع الشريعة، عدا شركة واحدة، وعند (DJI) أربع شركات غير متوافقة مع الشريعة، وثلاث شركات

متوافقة مع الشريعة، وعند (AL Rajhi Bank) شركتان غير متوافقة مع الشريعة، وخمس شركات متوافقة مع الشريعة.

٣. ظهرت نتائج تطهير أسهم الشركات المختلطة حالة اقتراض الشركة بأن ثلاث شركات لا تحتاج إلى تطهير مالي؛ لأنه لا يوجد لديها اقتراض ربوي، وشركة لا يجب فيها التطهير، لأنه لا يوجد لديها ربح، وشركة لا يلزم فيها التطهير عند DFM، والباقي تم حساب مقدار التطهير لها، وبالنسبة لحالة إقراض الشركة بأن هناك شركتان لا يوجد لديها إيراد محرم والباقي تم حساب مقدار التطهير لها.

٤. ضرورة قيام الجهات الشرعية بتفعيل ضابط آخر يلزم الأسواق المالية بتكليف من تراه مؤتمناً، ومؤهلاً فنياً، وشرعياً، لحصر الشركات المساهمة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

٥. العمل على توحيد معايير التوافق الشرعي للشركات المساهمة المختلطة، أو على الأقل اعتماد جهة شرعية في كل سوق مالية؛ كي لا ينتج عن ذلك اعتبار شركة مختلطة لدى جهة شرعية، وإلغاؤها لدى جهة شرعية أخرى.

المراجع

- ١ . آل سليمان، مبارك بن سليمان، (الاكتتاب والمتاجرة بالأسهم مع بيان حكم تداول أسهم الشركات المشتملة على نقود، أو ديون)، دار كنوز إشبيلية، الطبعة الأولى، عام ١٤٢٧هـ - ٢٠٠٦م.
- ٢ . التقارير المالية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، للربع الرابع عام ٢٠٢٠.
- ٣ . الخليل، أحمد بن محمد، (الأسهم والسندات، وأحكامها في الفقه الإسلامي)، دار ابن الجوزي، الطبعة الثانية، ١٤٢٦هـ - ٢٠٠٥م.
- ٤ . دوابه، أشرف محمد (الاستثمار والمضاربة في أسهم البنوك، والشركات التقليدية، رؤية إسلامية)، دائرة الشؤون الإسلامية، والعمل الخيري بدبي، مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، عام ٢٠٠٠م.
- ٥ . الربابعة، أسامة علي الفقير (المعايير الشرعية للمؤشرات الإسلامية دراسة وتحليل)، جامعة اليرموك، المملكة الأردنية الهاشمية، ص ١٥ - ١٧، بتصرف.
- ٦ . سليم، محمد أحمد عمران، (الأسهم المختلطة مدى جوازها ومعايير ضوابطها الشرعية)، ٢٠١٢م.
- ٧ . سوق دمشق للأوراق المالية <http://www.dse.gov.sy>

- ٨ . عبد السلام، نظام يوسف (الأسهم المتداولة في الأسواق المالية، وحكمها الشرعي)، مجلة الاقتصاد الإسلامية العالمية، العدد ١٠٣، عام ٢٠٢٠م.
- ٩ . العمراني، عبد الله، (الاستثمار والمتاجرة في أسهم الشركات المختلطة مراجعة فقهية ومقترحات للبحث المستقبلي)، الطبعة الأولى، دار كنوز إشبيليا ٢٠٠٦م.
- ١٠ . غربي، عبد الحلیم، (التطهير المالي للأسهم المتوافقة مع الشريعة، إشكالات وحلول)، مجلة جامعة الملك عبد العزيز في الاقتصاد الإسلامي، ٢٠١٦م.
- ١١ . غربي، عبد الحلیم، (الصناعة التصنيفية الإسلامية، الأسهم المتوافقة مع الشريعة نموذجاً)، مطبعة KIE publications، الطبعة الأولى، عام ٢٠٢٠م.
- ١٢ . القرار رقم (٤٨٥) بعنوان "ضوابط الاستثمار، والمتاجرة في أسهم الشركات المختلطة بمحرم، والتخلص من المحرم فيها"، قرارات الهيئة الشرعية لمصرف الراجحي، الجزء الأول، دار كنوز إشبيليا ٢٠١٠م.
- ١٣ . القره داغي، علي محيي الدين، (الاستثمار في الأسهم)، كلية الشريعة والقانون والدراسات الإسلامية، جامعة قطر.
- ١٤ . قنطقجي، سامر مظهر، (صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية) الطبعة الأولى، دار أبي الفداء، طبعة إلكترونية، ٢٠١٥م.

١٥ . المري، فيصل بن سلطان، (مسائل في تطهير الأسهم)، بحث مقدم إلى الندوة الفقهية الأولى في المعاملات المالية .

١٦ . المزيني، خالد بن عبد الله، (قاعدة التطهير المالي في مجال الأسهم) ١٤٣٠هـ - ٢٠٠٩م

١٧ . المعيار الشرعي رقم (٢١) بعنوان "الأوراق المالية، الأسهم والسندات"، عام ٢٠١٧ .

١٨ . المعيار رقم (١) بعنوان "إصدار وتملك وتداول الأسهم"، معايير سوق دبي المالية المتوافقة مع الشريعة مع أحكام الشريعة الإسلامية، هيئة الفتوى والرقابة .

١٩ . المنصور، عبد المجيد، (حكم تملك الأوراق المالية الربوية وأرباحها بالقبض) .

٢٠ . الندوي، علي أحمد، (حكم تداول الأسهم المختلطة بالعنصر الربوي في ضوء القواعد الفقهية)، معهد الاقتصاد الإسلامي جامعة الملك عبد العزيز بجدة المملكة العربية السعودية .

الأسهم الإسلامية ومعايير اختيار الشركات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية

دراسة تطبيقية لتصنيف الشركات المساهمة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية من حيث التوافق الشرعي، هدف البحث إلى بيان خصائص، وقيم الأسهم، وعرض أصناف الأسهم بحسب نشاط الشركة، وغيرها مع الوقوف على الحكم الشرعي لكل منها، وعرض الضوابط الشرعية لتداول الأسهم، والحكم الشرعي للأسهم المختلطة، والمعايير المعتمدة من قبل الجهات الشرعية في اختيار الشركات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وكيفية التطهير المالي للأسهم، والجهة المسؤولة عنها، وعرض دراسة تطبيقية لتصنيف أسهم الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية من حيث التوافق الشرعي، واحتساب آلية التطهير المالي للأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

وقد تمّ تجميع البيانات بالرجوع إلى التقارير المالية للربع الرابع لعام ٢٠٢٠م للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، والوقوف على كلّ بندٍ في قائمة المركز المالي، وقائمة الدخل. وتبين من خلال تصنيف الشركات المساهمة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية البالغة سبعاً وعشرين شركة، إلى أنّ عدد الشركات المساهمة التقليدية (نشاطها الأساسي محرّم) خمسة عشر شركة، وعدد الشركات المساهمة الإسلامية (نشاطها الأساسي مباح) أربع شركات، والشركات المساهمة المختلطة (نشاطها الأساسي مباح، مع وجود بعض المخالفات الشرعية)، بلغت عددها سبع شركات.

المؤلف..