الأوراق المالية في السوق وحكمها في الشريعة الإسلامية

د. إسماعيل عكله عبد اللطيف

المقدمة

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين . الحمد لله الذي جعل الفقه مفتاح الحلال والحرام وأوصلنا إلى مرضاته بتعلمه والعمل به .

وبعد :

حيث بدأ موضوع الأسهم والسندات يأخذ اهتماماً كبيراً من قبل المهتمين بهذا الموضوع ، إذ أصبحت هذه التعاملات من وسائل الكسب المادية التي تحصد إرباحاً ضخمة في السوق في هذا العصر . خاصة بعد انتشار المصارف والبنوك بشكل كبيراً حتى أخذت الدراسات بهذا المجال تأخذ جهداً كبيراً من قبل فقهاء الاقتصاد ، وبدأ أصحاب الأموال يوجهوا استثماراتهم نحو هذه التعاملات بدلاً من إنشاء المصانع والمعامل الإنتاجية ، ومن ثم كان لها تركيز على مستويات الأسعار وربما تؤثر في إيجاد الأزمات الاقتصادية بين الحين والآخر .

فأردت أن أبين حكم التعامل بها في السوق من حيث الحل والحرمة واقتصرت على بعض أنواع السندات لان الأنواع الباقية اما ان تعود إلى الأنواع التي ذكرتها أو قليل ما يتعامل بها ، وقد رتبت البحث على مقدمة وتمهيد ومبحثين وخاتمة . فذكرت في تمهيد (تعريف الأوراق المالية وأقسامها) وبينت في .

المبحث الأول : (تعريف الأسهم خصائصها أنواعها وحكمها بيعها)

المسالة الأولى : (تعريف الأسهم) .

المسالة الثانية : (خصائص الأسهم) .

المسألة الثالثة : (أنواع الأسهم وحكمها) .

المسالة الرابعة : (بيع الأسهم) .

المبحث الثاني (تعريف السندات خصائصها أنواعها وحكمها بيعها) .

المسالة الأولى : (تعريف السندات) .

المسالة الثانية : (خصائص السندات) .

المسألة الثالثة : (أنواع السندات وحكمها) .

المسالة الرابعة (بيع السندات) .

وقد ختمته بخاتمة وخرجت بأهم النتائج

تمهيد

تعريف الأوراق المالية وأقسامها

الأوراق الماليـة : هـي صـكوك تصـرحها الشركات أو دول من أسـهم وسـندات قابلـة للتداول في البورصة[١].

فهي تنقسم إلى أسهم وسندات وكل قسم منها يحتوي على أنواع :

اما الأسهم :

١. فمن حيث الشكل القانوني تتنوع إلـى أسـهم اسمية ، أسـهم لحاملهـا ، أسـهم للأمر .

٢. أسهم باعتبار الحصة المدفوعة من الشريك ، تتنوع إلى أسهم نقدية ، أسهم عينية .

٣. من حيث الحقوق التي يمنحها السهم لصاحبها ، اسم عادية ، أسهم ممتازة .

٤. باعتبـار إرجاعهـا إلـى صـاحبها أو عـدم إرجاعهـا ، أسـهم رأس مـال ، أسـهم تمتع [٢].

اما السندات فهي :

---

[١] المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ص ١٩٩ .

[٢] ينظر : الأسهم والموقف الإسلامي منها ص ٤١ وما بعدها ، مجلة الشريعة والدراسات الإسلامية ص ١٤١.

١. سند النصيب .
٢. السند المستحق الوفاء بعلاوة إصداره .
٣. السند ذو الاستحقاق الثابت الصادر بسعر الإصدار .
٤. سند النصيب بدون فائدة .
٥. السند القابل للتحول إلى سهم .
٦. السند المضمون [١].

المبحث الأول

تعريف الأسهم خصائصها أنواعها وحكمها بيعها

المسألة الأولى : تعريف الأسهم .

الأسهم لغة : جمع سهم ويطلق على الحظ والنصيب والشيء من الأشياء[٢] ، يقال سهم فلان أي نصيبه .

اصطلاحاً : عرفت الأسهم بتعاريف متعددة واصح ما قيل فيها أنها جزء من رأس مال شركة مساهمة يمثل حق المساهم مقدراً من النقود لتحديد مسؤوليته من نصيبه من إرباح هذه الشركة أو خسارتها[٣].

والناظر إلى التعريف يجد أن الأسهم تطرح غالباً للربح والخسارة بخلاف ما قيل أنها تصرح للربح فقط .

وعرفت أيضا : السهم صك يثبت حقاً في حصة شائعة لشخص في ملكة صافي أصول الشركة ، والحق في الحصول على حصة من الربح المحقق مع مسؤولية محدودة بمقدار المساهمة[٤].

المسألة الثانية : خصائص الأسهم .

---

[١] ينظر : بحوث في الاقتصاد الإسلامي ٣١٩ ، المعاملات المالية المعاصرة ، ص ٢١٨ .

[٢] المصباح المنير : ١ / ٣٩٨ .

[٣] بورصة الأوراق المالية ص ٢٩ .

[٤] الجوانب الشرعية العامة للشركات العاملة في مجال الأوراق المالية ، ١٧ / ٨١٠ .

١. عدم قابلية السهم للتجزئة فلو مات صاحب السهم فان قيمته تكون مشاعة بين الورثة .
٢. للسهم قابلية التداول بالبيع والشراء ان كان السهم اذنياً ، فإذا لم يكن السهم متداول فقدت الشركة صفة المساهمة.
٣. قيمة السهم تحدد مسؤولية المساهم فلا يسأل عن ديون الشركة إلا بقدر أسهمه التي يمتلكها .
٤. تساوي قيمة الأسهم الاسمية فلا يجوز إصدار أسهم بقيمة مختلفة اما القيمة التجارية هي القيمة التي يباع فيها السهم حيث ترتبط بنجاح الشركة أو فشلها وبحسب رأس مالها الاحتياطي هو القيمة الحقيقة هي نصيب السهم من صافي أصول الشركة بعد إعادة تقديرها وفق للأسعار الجارية وبعد إعادة تقدير الخصوم فالتساوي في قيمة الاسهم يوجب تساوي الحقوق بين المساهمين .
٥. قيمة السهم يحددها القانون لتسهيل عملية توزيع الإرباح وتحدد سعرها في السوق[١] .

المسالة الثالثة : أنواع الأسهم وحكمها .

ينظر إلى الأسهم من زوايا متعددة واعتبارات مختلفة فالأمور التي تختلف باختلاف الاعتبارات يراد بها قيد الحيثيات .

النوع الأول : من حيث الشكل القانوني للأسهم تتنوع إلى :

١. **أسهم اسمية** : وهي التي يكتب فيها اسم صاحبها وتنقل ملكيتها بالقيد في دفاتر شيكات[٢].

٢. **أسهم لحاملها** : وهي التي لا تحمل اسم المساهم ويعتبر حاملها وهو المالك لها ، فلو وقعت بيد أي شخص آخر يستطيع التصرف بها كيف يشاء لان الحيازة هي دليل الملكية[١] .

---

[١] ينظر : الشركات ٢ / ٩٤ وما بعدها ، شركة المساهمة ص : ٣٣٤ .

[٢] ينظر : الشركات التجارية ، ص ١٧٩ .

٣. **أسهم للأمر** : وهي التي تنقل من شخص لآخر متضمنة عبارة (للأمر) قابلة للتظهير [٢].

حكم التعامل بهذا النوع :

الأسهم الاسمية

يجوز التعامل بها لأنها صكوك تحمل اسم صاحبها تثبت ملكيته لها وهذا أصل في الشركة شرعاً حيث تنفي المنازعة كونها معلوم من يملكها وان ضاعت[٣].

اما الأسهم لحاملها . فلا يجوز التعامل بها شرعاً لجهالة الشريك وهذا يقضي إلى النزاع والخصام ويؤدي إلى ضياع الحقوق فلو ضاعت والتقطها شخص آخر فان الملتقط سيكون مالكاً لها لأنه الحامل لها وسيكون شريكان بغير وجه شرعي [٤].

اما الأسهم للأمر . فيجوز التعامل بها لانتفاء الجهالة حيث يقوم الشريك الأول بنقل ملكية السهم إلى شريك ثاني بموافقة الشركاء فيكون معلوم عندهم المالك الجديد للسهم وهذا لا ضرر فيه ولا نزاع لان بقية الشركاء قد رضوا بهذا فهو نوع من أنواع الملكية سواء كانت بعوض كالبيع أو بغير عوض كالهبة[٥].

قال الدكتور عبد العزيز الخياط (يصبح الشريك الثاني مالكاً حقيقة للسهم بدلاً من الأول ، ويكون الأول متخلياً عن حقه قبل الشركة بنقله ملكية السهم إلى الثاني)[٦].

اما الأسهم العينية . فهي الشركة بالعروض فقد اختلف في جوازها ، فمنع الحنفية والحنابلة الشركة بالعروض لأنها من ذوات القيمة التي تختلف باختلاف أعيانها والشركة فيها تؤدي إلى جهالة الربح عند قسمة مال الشركة باعتبار ان رأس مال الشركة يتكون من قيمة العروض لأعينها والقيمة مجوهلة لأنها تعرف بالحرز

---

[١] ينظر : الأسهم والسندات ،ن ص ٢٠٧ .

[٢] ينظر : بحوث فقهية معاصرة ، ص ٧٢ .

[٣] ينظر : عمل الشركات الاستثمار ص ١٦١ .

[٤] ينظر : الأسهم والموقف الإسلامي منها ، ص ٥٤ .

[٥] ينظر : بحوث فقهية معاصرة ، ص ٨١ .

[٦] الشركات : ٢ / ٢٢١ .

والظن وهو يختلف باختلاف التقويم فيصير الربح مجهولاً فيؤدي ذلك إلى المنازعة عند القسمة[١].

وأجاز المالكية الشركة بالعروض المقومة لان الشركة عقدت رأس مال معلوم فأشبه النقود[٢].

وقال الشافعية بصحتها في المثليات من العروض[٣].

وباعتبار النظر إلى القولين الآخرين يمكن القول بجواز إصدار الأسهم العينية تيسيراً للمسلمين في معاملاتهم ولاسيما ان المانعين لم يستدلوا على المنع بدليل نقلي[٤].

النوع الثاني : الأسهم باعتبار الحصة المدفوعة من الشريك .

١. **الأسهم النقدية** : وهي ما دفعت قيمتها نقداً . والأصل عند الفقهاء ان يكون رأس المال نقداً[٥].

٢. **الأسهم العينية** : ما دفعت قيمتها بأموال غير نقدية كان تكون عقاراً أو قيمتها كالسيارات[٦] .

والفرق بين النوعين . ان الأسهم النقدية تدفع قيمتها عند الاكتتاب بخلاف الأسهم العينية حيث لا يتم الاكتتاب عليها حتى توفى قيمتها كاملة[٧]،

حكم التعامل بهذا النوع .

الأسهم النقدية يجوز التعامل بها لإجماع الفقهاء على جواز الشركة بالأثمان المطلقة التي لا تتعين بالتعيين في المعاوضات كالنقدين[٨].

---

[١] ينظر : تبين الحقائق ٣ / ٣١٦ ، المغني لابن قدامه ٥ / ١٣ .

[٢] ينظر : الشرح الكبير ٣ / ٣٤٩ ، بداية المجتهد ٢ / ٢٤٩ .

[٣] ينظر : مغني المحتاج ٢ / ٢١٣ .

[٤] ينظر : المغني ٥ / ١٢٤ .

[٥] ينظر : بدائع الصنائع ٦ / ٥٩ .

[٦] أسواق الأوراق المالية ، ص ١٢٢ .

[٧] الشركات التجارية ، ص ٢٦٧

[٨] ينظر : بدائع الصنائع ٦ / ٥٩ ، جواهر الإكليل ٢ / ١١٥ ، نهاية المحتاج ٥ / ٦ ، المغني لابن قدامه ٥ / ١٢٤ .

النوع الثالث : الحقوق التي يمنحها السهم لصاحبها .

١. **أسهم عادية :** عبارة عن صكوك تمثل جزءاً من رأس مال الشركة حيث تتساوي في قيمتها وتعطي المساهمين حقوقاً متساوية[١].

ومن هذه الحقوق :

حق المساهمة والبقاء في الشركة الحضور والتصويت في الجمعية التابعة للشركة له حق الإرباح والتصرف بالسهم بيعاً وهبة[٢].

٢. **أسهم ممتازة :** وهي التي تمنح صاحبها حقوقاً أعلى مرتبة من حقوق الأسهم العادية لجذب اكبر عدد من الجمهور للاكتتاب عليها[٣].

ومن هذه الحقوق :

الحصول على ربح ثابت ربحت الشركة أم لم تربح ، واستعاده قيمة السهم عند تصفية الشركة ومنح صاحب هذا السهم أكثر من صوت عند التصويت في الجمعية العمومية التابعة للشركة[٤].

---

[١] ينظر : القروض الاستثمارية وموقف الإسلام منها ص ٨٤ ، الشركات التجارية ص ١٩١ .

[٢] ينظر : المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق ص ٢٧٠ .

[٣] ينظر : المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ص ٢٠١ .

[٤] ينظر: قانون في الأردن ص ٨٤.

حكم التعامل بهذا النوع :

الأسهم العادية لم يتردد العلماء في أباحتها فهي تمثل حصة الشريك في الشركة وما دامت الأسهم متساوية في قيمتها وتعطى صاحبها الحق بالربح دون تمييز بينه وبين غيره من الشركاء فلا مانع من إصدارها[١].

إما الأسهم الممتازة . فلا يجوز التعامل بها بجميع أنواعها لان فيها مخالفات شرعية كثيرة حيث تعطي صاحب السهم أولوية في أخذ الإرباح لأنه بمنح نسبة من الأرباح قبل القسمة بنسبة سنوية ثابتة من الأرباح وهذا لا يجوز لأنه فائدة ربوية وهو مناف لأصل الشركة.

قال في فتح القدير (ولا تجوز الشركة إذا شرط لأحد دراهم مسماة من الربح)[٢].

وهي تؤدي إلى أكل أموال الناس بالباطل قال تعالى : ﴿ **لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ**﴾[٣].

كذلك قيام صاحب السهم استرجاع قيمة السهم بكامله قبل تصفية الشركة وقبل أجراء القسمة بين الشركاء وهذا لا يجوز لان الشركة قائمة على المخاطرة الربح والخسارة[٤]

قال الشيخ أبو زهرة : (إن الأسهم من الشركات التي أباحها الإسلام باسم المضاربة هي التي تتبع الربح والخسارة)[٥].

إما منح صاحب السهم الممتاز أكثر من صوت في الجمعية العمومية غير جائز شرعاً لان الأصل التساوي في الحقوق بالنسبة للمشتركين ومن حقوقهم التساوي في التصويت بعدد الأسهم[٦].

النوع الرابع : باعتبار إرجاعها إلى صاحبها أو عدم إرجاعها .

---

[١] ينظر : الشركات ٢ / ٢٢١ .

[٢] فتح القدير ٦ / ١٨٣ .

[٣] سورة النساء : آية ٢٩ .

[٤] ينظر : حاشية الباجوري : ١ / ٣٨٥ ، المغني ، ٥ / ١٤٧ .

[٥] التكافل الاجتماعي في الإسلام : ص ٨٩ ، تحريم الربا تنظيم اقتصادي ٦٩ .

[٦] ينظر : بحوث فقهية معاصرة ص ٨٣ .

١. **أسهم رأس مال** : وهي الأسهم التي لم تستهلك قيمتها أي لا يجوز لصاحبها استرداد قيمتها من الشركة ما دامت الشركة قائمة[١].

٢. **أسهم تتمتع** : هي الأسهم التي استهلكت قيمتها حيث ترد الشركة قيمتها إلى المساهم قبل انقضاء الشركة[٢]. تقوم الشركة بإرجاع القيمة الاسمية للسهم مما يأخذه المساهم من أرباح كل سنة قبل انقضاء الشركة ، ويبقى المساهم شريكاً وله حق التصويت ويمنح أسهم تمتع فإذا انتهت الشركة وانقضت ليس له حق المطالبة بالقيمة الاسمية لأسهمه لأنه استهلكها أثناء الشركة[٣] .

حكم التعامل بهذا النوع .

أسهم رأس المال يجوز التعامل بها اما أسهم التمتع فلا يجوز التعامل بها شرعاً لان مالك السهم عند استهلاكه قيمة السهم لا يصبح شركاً ولا يستحق المشاركة في الربح باعتبار ان الربح يستحق اما بالمال أو العمل أو الضمان .

إما استحقاقه بالمال فان الربح يعد نماء للمال وقد استهلكه أثناء الشركة .

اما بالعمل فان الربح يعد جزءاً للعمل وهذه الشركة مبنية على المساهمة بحصة لا بعمل اما بالضمان فلقوله ﷺ (الخراج بالضمان)[٤]. أي مستحق بسببه ولا ولا ضمان في هذه الشركة أصلا .

كذلك التصرف في هذه الشركة مفقود وإذا فقد التصرف فقد الربح فان الربح لا يوجد إلا بوجود التصرف والتصرف لا يوجد إلا بوجود المال[٥].

المسألة الرابعة : بيع الأسهم .

---

[١] المصدر السابق ٧٤ ، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ص ٢٠٤ .

[٢] ينظر : الشركات ٢ / ٩٦ .

[٣] ينظر : الموسوعة العربية ١ / ١٠٢٦ .

[٤] مسند احمد ٦ / ٤٩ .

[٥] ينظر : بدائع الصنائع ٦ / ٥٩ ما بعدها ، شركات المساهمة ص ٣٦٧ .

العمليات التي تقوم في سوق الأوراق المالية (البورصة) إما نقدية وهي عمليات بيع وشراء عادية ، وأما عمليات مؤجلة وهي بيع وشراء أسهم متفق على سعرها ، ولكن التسليم والتسديد مؤجلة[١].

إذا كان سعر السهم بات وهو في ملك المساهم جاز شرعاً بيعه بشرط أن لا تتعامل الشركة بما هو محرم كالفائدة الربوية أو بيع ما هو محرم كالخمر[٢].

البيع حين التصفية :

إذا كامن السعر مؤجلاً إلى حين التصفية فلا يجوز هذا البيع عند جمهور العلماء ، لان العلم بالثمن شرط لصحة البيع[٣].

وأجاز الإمام احمد وابن القيم البيع بما ينقطع عليه السعر قياساً على مهر المثل وأجرة المثل في الإجارة[٤]. وعلى هذا القول يمكن إجازة بيع السهم وقت التصفية تيسيراً على الناس في معاملاتهم .

---

[١] ينظر : الموسوعة الاقتصادية ص ١٠٨ .

[٢] ينظر : بدائع الصنائع ٥ / ٢٠١ ، البيوع الشائعة واثر ضوابط المبيع على شرعيتها ص ٣٨٤ .

[٣] ينظر : المبسوط ١٣ / ٤٩ ، مغني المحتاج ٣ / ١٧ ، المحلى ٩ / ١٩ .

[٤] ينظر : المغني لابن قدامه ٤ / ١٨٧ .

البيع على المكشوف :

إذا كان المساهم لا يملك السهم فهذا البيع لا يجوز بحال من الأحوال باعتبار انه سيشتريه فيما بعد ويسلمه في الموعد لان هذا البيع يشتمل على بيع الإنسان ما لا يملك وهو منهي عنه[١].

ما رواه الإمام احمد عن زيد بن ثابت (إن النبي ﷺ نهى أن تباع السلع حيث تباع ، حتى تجوزها البحار إلى رحالهم)[٢].

المبحث الثاني

تعريف السندات خصائصها أنواعها وحكمها

المسألة الأولى : تعريف السندات .

السندات لغة : جمع سند وهو في اللغة انضمام شيء إلى شيء آخر[٣].

اصطلاحاً : قرض طويل الأجل تتعهد الشركة المقترضة بموجبة ان تسدد قيمته في تواريخ محدده[٤].

وعرفت أيضاً : صك قابل للتداول يمثل قرضاً يعقد عادة بواسطة الاكتتاب العام ، وتصدره الشركة أو الحكومة وفروعها ، يعتبر حامل سند الشركة دائناً للشركة له حق دائنية في موجبها ولا يعد شريكا فيها على خلاف حامل السهم ويعطي حملة السندات فائدة ثابتة سنوياً ولهم الحق في استيفاء قيمتها عند حلول اجل معين[٥].

نظرناً للتعريفين السابقين نجد أن السندات نوع من القرض الربوي حيث تصدر بفائدة ثابتة سنوياً ولا يقوم على المخاطرة الربح أو الخسارة حيث تقوم الشركة بطرح سنداتها على الجمهور ويكون ذلك عن طريق البنوك مع إعلان الشركة المعلومات المتعلقة بهذه السندات كالوفاء بالدين الذي تتعهد به ومقدار الفائدة[٦].

المسألة الثانية : خصائص السندات .

---

[١] الفقه الإسلامي وأدلته ٧ / ٥٠٣٦ ، البيوع الشائعة واثر ضوابط المبيع على شرعيتها ص ٣٨٤ .

[٢] سنن أبو داود : ٣ / ٢٨٢ قال ابن حجر الحديث صححه ابن حبان .

[٣] معجم مقاييس اللغة ٣ / ١٠٥ .

[٤] المعاملات المالية المعاصرة في اللغة الإسلامي ص : ٢١٥ .

[٥] الموسوعة العربية ١ / ١٠٢٢ .

[٦] ينظر شركة المساهمة ص : ٣٨٨ .

١. ان يكون السند طويل الأجل .
٢. للسند قابلية التداول .
٣. حق الأولوية للسند بأن يستوفي قيمته عند التصفية قبل السهم .
٤. يعد السند دين على الشركة .
٥. تحسب لحامل السند فائدة ثابتة ربحت الشركة أم خسرت[١].

والناظر الى تعريف السندات يجد ان السندات تختلف عن الاسهم بان السند يكون دين على الشركة والسهم حصة من راس المال ، يمنح السند حقوق بفائدة ثابتة ربحت الشركة اما لا اما صاحب السهم لا يحصل على الربح لا اذا ربحت الشركة ، عند تصفية الشركة يقدم صاحب السند على صاحب السهم في استيفاء قيمة السند فلا يأخذ صاحب السهم شيئاً حتى تستوفى ديون السندات [٢]

المسألة الثالثة : أنواع السندات وحكمها .

للسندات أنواع كثيرة من حيث مصدرها وفوائدها وتملكها ، وقد اقتصرت في بحثي هذا على المهم منها[٣].

١. **سند النصيب** : وهو السند الذي تصدره الشركة بقيمة اسمية وحقيقة ، حيث تقوم الشركة باستيفاء القيمة المعينة للسند وتحدد فائدة ثابتة بتاريخ معين مع أجزاء قرعة سنوية لإخراج عدد من السندات وتدفع لصاحبها مع قيمتها فائدة معينة وهذا السند نوع من أنواع اليانصيب .
٢. **السند المستحق الوفاء بعلاوة إصداره** : وهو السند الذي يصدر بمبلغ معين يسمى (سعر الإصدار) حيث تتعهد الشركة برد المبلغ في ميعاد الوفاء بسعر أعلى مع إضافة علاوة تسمى علاوة إصدار[٤].

فمثلاً تقوم الشركة بطرح سعر الإصدار قيمته (٧٠٠) دينار ، وتوقعه بقيمة (٩٠٠) دينار أي بعلاوة إصدار قيمتها (٢٠٠) دينار

---

[١] ينظر الشركات في الشريعة الإسلامية ٢ / ١٠٢ عمل شركات الاستثمار ص : ١٠١ .
[٢] ينظر الشركات ص ٢٠٧ .
[٣] ينظر الشركات ٢ / ٨٠٤ ، الأسهم والسندات من منظور إسلامي ص ٥١ .
[٤] المصدران السابقان .

٣. **السند ذو الاستحقاق الثابت الصادر بسعر الإصدار** : وهو السند العادي الذي ليس له إلا قيمة واحدة يمنح عليها فائدة ثابتة عالية بمدة قصيرة .

٤. **سند النصيب بدون فائدة** : هو السند الذي يسترد حامله رأس ماله عند الخسارة بخلاف سند النصيب حيث لا يستطيع صاحبه رد رأس ماله عند الخسارة .

٥. **السند القابل للتحويل إلى سهم** : وهو السند الذي يعطي لحامله حق المطالبة بتحويله إلى سهم باعتبار القواعد المقررة لزيادة رأس المال .

٦. **السند المضمون** : وهو سند عادي لكنه مضمون بضمان شخص كرهن العقار أو عيني ككفالة البنك . حيث تلجأ الشركة إلى إصدار مثل هذا السند لجذب رجال الأعمال لإقراضها بالنقد لتفادي سوء أحوالها المادية[١].

حكم التعامل بالسندات .

الخلاف الذي جرى في السندات من حيث جواز التعامل بها أو عدم الجواز راجع إلى عدم فهم حقيقة هذه السندات .

فالناظر إلى أنواع السندات يجدها قروض بفوائد وهذه الفوائد التي يحصل عليها صاحب السند إنما هي ربا النسيئة المحرم شرعاً .

قال تعالى : **﴿ الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ﴾**[٢]. فالشركة الصحيحة القائمة على المخاطرة الربح والخسارة والسندات عارية عن هذا الشرط فلو خسرت الشركة يحق لصاحب السندات ان يسترد ماله كسند النصيب بدون فائدة أو قائمة على القرعة حيث يقرع بين أصحاب السندات لإخراج بعض أصحابها فهذا فيه غبن للآخرين واكل أموالهم بالباطل قال تعالى :**﴿ لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ﴾**[٣].

وعلى الرغم مما تقدم فسوف اذكر الخلاف الحاصل في السندات .

---

[١] المصادر السابقة ، عمل شركات الاستثمار ص ١٠٢ .

[٢] سورة البقرة : آية ٢٧٥ .

[٣] سورة النساء : آية ٢٩ .

المذهب الأول : ذهب جماهير العلماء إلى (تحريم السندات بجميع أنواعها) ومنهم الشيخ شلتوت والدكتور يوسف القرضاوي والدكتور وهبة الزحيلي والدكتور محمد يوسف والدكتور علي السالوس والدكتور عبد العزيز الخياط والدكتور صالح المروزي[١].

واستدلوا على ذلك بما يأتي :

١. السندات قرض بفائدة :

السندات التي تصدرها الشركات عبارة عن قرض بفائدة لأجل مشرط وثابت وهذا عين ربا النسيئة المحرم في القرآن الكريم[٢]. قال تعالى **﴿لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ﴾**[٣].

وما روى عن النبي ﷺ انه قال (لعن الله آكل الربا وموكله وكاتبه وشاهديه وقال هم سواء)[٤].

٢. السندات قرض أنتاجي ربوي :

القرض الذي تأخذه البنوك تحسب له فائدة بجميع أنواعه فيقوم البنك باستثمار هذه الأموال بعد تملكها بطريق السندات وغيرها مع ضمان رد المثل وزيادة وهذه العملية كانت شائعة وسائدة في الجاهلية والمعروفة بالقرض الإنتاجي الربوي وهو محرم[٥].

المذهب الثاني : شذ من ذهب إلى القول بجواز التعامل بالسندات باعتبارها نوع من أنواع المضاربة الجائزة ، أو هي شهادات استثمار يشتريها الشخص لمساعدة الدولة ، أو الفائدة التي تمنح عبارة عن مكافأة أو هبة[٦].

كل هذه الحج والتعاليل لا تخل من ضعف وهي مردودة عليهم .

---

[١] ينظر الفتاوى لشلتوت ص ٣٥٥ ، فقه الزكاة ١ / ٥٢٦ ، الفقه الإسلامي وأدلته ٧ / ٥٠٣٦ ، اجرؤكم على الفتيا : ٣٢ الشركات ٢ / ٢٢٧ ، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ص : ٢١٩ .

[٢] ينظر حكم الإسلام في شهادات الاستثمار ص ٢٢ .

[٣] سورة البقرة : آية ٢٧٦ .

[٤] صحيح مسلم ٣ / ١٢١٨ .

[٥] حكم ودائع البنوك وشهادات الاستثمار في الفقه الإسلامي ص : ٩٠ .

[٦] ينظر المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ص ٢٢١ ، جريدة الاخبار المصرية العدد (١١٦٤٥) سنة ١٩٨٩م .

- فالقول أنها نوع من أنواع المضاربة الجائزة فضعيف لان المضاربة تكون بين شخصين الأول بماله والثاني بعملة فهي شركة مبنية على المخاطرة فإذا خسرت الشركة فان الأول خسر ماله وثاني خسر عمله علماً ان الربح في المضاربة غير مضمون وكل هذا غير متوفر في السندات . فالاستثمارات التي تحصل بطريق السندات فان الخسارة فيها تتحملها الشركة لا صاحب المال ، والربح مضمون سلفاً فيها[١].
- اما القول ان السندات يشتريها الشخص لمساعدة الدولة غير مسلم. ان الله طيب لا يقبل إلا طيب فالنسبة الحسنة لا تؤثر في الإحكام فلا تغير الحرام إلى الحلال فمن اغتصب أرضاً ليصلي فيها فهذا لا يجوز باعتبار ان الصلاة طاعة يجوز لي اغتصاب الأرض للصلاة فالحرام لا تؤثر فيه المقاصد والنيات لقوله ﷺ (ان الله طيب لا يقبل إلا طيب وانه الله أمر المؤمنين بما أمر به المرسلين)[٢].

قال تعالى : ﴿ **يَاأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا كُلُوا مِنْ طَيِّبَاتِ مَا رَزَقْنَاكُمْ**﴾ [٣].

- اما القول بأن الشخص يشتريها لمساعدة الدولة هنالك معاملات كثيرة تتماشى مع الضوابط الشرعية يستطيع الإنسان ان يساعد بها الدولة ولا يلجا إلى المعاملات المحرمة لان المعاملات المحرمة بوضعها تؤدي إلى الطبقية ومدعاة إلى إنشاء العداوة والبغضاء بين الإفراد والقضاء على روح التعاون بينهم فكثير ما نجد مؤسسات تشجع على المعاملات المحرمة المتضمنة معنى الربا ما هي الا مؤسسات معادية للإسلام تحاول السيطرة على الأسواق المالية الإسلامية وتجعلها تابعة لها [٤].
- اما القول بان الفوائد عبارة عن مكافأة وهبة مردود . قياس عائد السندات من فوائد على الهبة قياس مع الفارق فالفرق بين هذه الفوائد والهبة ان الشركة التي تصدر السندات ملزمة بالوفاء بالفوائد ولا تستطيع الامتناع عن دفعها ، وهي

---

[١] ينظر : المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الاسلامي ص ٢٢٢ .

[٢] صحيح مسلم ٢ / ٦٠٣ .

[٣] سورة البقرة : آية ١٧٢ .

[٤] المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي : ص ٢٢٣ .

فائدة مشروطة في عقد القرض لأجل اما الهبة فهي غير ملزمة ويستطيع الواهب الرجوع في هبته[١].

الرأي الراجح

على ما تقدم فلا يجوز التعامل بالسندات بأنواعها مطلقاً لما فيها من مخالفات شرعية واضحة لا تحتاج إلى ادني تأمل فهي ربا غير مشكوك في ربويته ، فليس لصاحب السند الحق في الفائدة وإنما يأخذ رأس ماله ويتلخص من الباقي .

قال تعالى : **﴿ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ ﴾**[٢].

المسألة الرابعة : بيع السندات .

مما تقدم سابقاً وما توصلنا إليه من تحرم التعامل بالسندات فلا يجوز بيع هذه السندات لاحتوائها على الربا وهي مخالفة للضوابط الشرعية التي ينبني عليها عقد البيع كونها غير مبنية على المخاطرة واعتمادها على القرعة بين المساهمين وهذا كله يونشيء العداوة والبغضاء بين إفراد المجتمع واكل الأموال الناس بالباطل قال تعالى : **﴿لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ﴾**[٣]. ومثل هذه العقود تفتح باب المفسدة ومعلوم ان درء المفاسد مقدم على جلب المصالح .

الخـاتمـة

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على سيدنا محمد وعلى آله وأصحابه أجمعين .

وبعد .

لقد أتممت بحثي وخرجت بأهم النتائج .

١. تنقسم الأوراق المالية إلى أسهم وسندات وكل قسم له أنواع خاصة به.

٢. تطرح الأسهم على أساس المخاصرة الربح والخسارة في الغالب .

---

[١] ينظر اجرؤكم على الفتيا اجرؤكم على النار ص ٣٦ .

[٢] سورة البقرة : آية ٢٧٩ .

[٣] سورة النساء : آية ٢٩ .

٣. يجوز التعامل ببعض الأسهم كالعادية والاسمية لموافقتها شوط الشركة الصحيحة ، ولا يجوز التعامل بالبعض الآخر كالممتازة ، والتمتع ، اما الممتازة لإعطاء المساهم إرباح ثابتة سنوية قبل القسمة بين المساهمين ولعدم المساواة بينهم وهذا مخالف لشروط الشركة .

اما التمتع فان صاحب السهم يستهلك قيمة سهمه أثناء الشركة ولا يستطيع المطالبة بقيمة سهمه إذا انقضت الشركة .

٤. لا يجوز التعامل بالسندات بجميع أنواعها لأنها قرض ربوي .

٥. السندات عبارة عن قرض ربوي تصدر بفائدة سنوية ثابتة لجذب المساهمين ملزمة الشركة بالوفاء ربحت أم خسرت وليس لها حق الرجوع عن الدفع .

٦. الشركات التي تطرح مثل هذه العقود تسبب إضراراً للشركة والمساهمين من جهة والسوق من جهة أخرى حيث مبدأ هذه العقود الربح الثابت مما يؤدي إلى أحداث مشاكل عند عدم الوفاء بالفائدة الربوية بين الشركة والمساهم فيأثر ذلك سلباً على السوق حيث يحدث فيه اضطراب وعدم استقراره .

٧. تحاول بعض الشركات التي تطرح هذه العقود السيطرة على رؤوس الأموال وتجعلها تابعة لها بحيث لا يستطيع المساهم الانفكاك عنها بسبب الإغراءات المادية التي تجلبها هذه العقود حيث يفقد المساهم ماله من حيث لا يشعر .

المصادر

١. الأسهم والسندات من منظور إسلامي ، د. عبد العزيز خياط ، دار السلام للطباعة والنشر القاهرة ، ١٩٨٩ .

٢. الأسهم والموقف الإسلامي منها ، كامل صكر القيسي ، دائرة الأوقاف والشؤون الإسلامية ، دبي .

٣. أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي د. احمد محي الدين ، ط١ ، ١٩٩٥ .

٤. أجرؤكم على الفتيا أجرؤكم على النار د. علي احمد سالوس ، دار الاعتصام القاهرة ، ١٩٩٠ .

٥. بدائع الصنائع ، علاء الدين الكاساني (ت ٥٨٧هـ) ، دار الكتاب العربي، بيروت ط٢ ، ١٩٨٢ .
٦. بداية المجتهد ، محمد بن احمد بن محمد بن رشد (ت ٥٩٥هـ) ، دار الفكر بيروت .
٧. بحوث فقهية معاصرة ، د. محمد عبد الغفار الشريف ، دار ابن حزم بيروت لبنان ، ط١ ، ٢٠٠١ .
٨. البيوع الشائعة واثر ضوابط المبيع على شرعيتها ، محمد توفيق رمضان البوطي ، دار الفكر دمشق ، ١٩٩٨ .
٩. بحوث في الاقتصاد الإسلامي ، د. علي محي الدين علي القره داغي ، دار البشائر الإسلامية ، ط٢ ، ٢٠٠٦ .
١٠. بورصة الأوراق المالية ، د. علي شلبي .
١١. تبين الحقائق شرح كنز الدقائق لفخر الدين عثمان بن علي الزيلصي ، (ت ٧٤٣هـ) ، دار الكتاب الإسلامي ، بيروت .
١٢. تحريم الربا تنظيم اقتصادي ، الشيخ أبو زهرة ، سلسلة بحوث اقتصاد إسلامي ، مكتبة المنار، الكويت .
١٣. التكافل الاجتماعي في الإسلام ، الشيخ محمد أبو زهرة .
١٤. جواهر الإكليل ، صالح عبد السميع الأزهري ، دار الفكر ،بيروت . لبنان .
١٥. جريدة الأخبار المصرية العدد (١١٦٤٥) ، ١٩٨٩ .
١٦. الجوانب الشرعية العامة للشركات العاملة في مجال الأوراق المالية ، د. محمد عبد الحليم ، بحث منشور في مجلة الاقتصاد الإسلامي الصادر عن بنك دبي الإسلامي ، ١٩٩٨ .
١٧. حاشية الباجوري على ابن قاسم الغزي لشيخ إبراهيم الباجوري ، مطبعة إحياء الكتب العربية ، مصر .
١٨. حكم الإسلام في شهادات الاستثمار ، عبد الرحمن زعيتر ، دار الحسن ، ط١ ، ١٩٩٢ .

١٩. حكم ودائع البنوك وشهادات الاستثمار في الفقه الإسلامي ، د. علي السالوس ، دار الثقافة الدوحة ، ط١ ، ١٩٩٠ .
٢٠. سنن أبي داود سليمان بن الاشعت أبو داود السجستاني (ت ٢٧٥هـ) دار الفكر بيروت ، تحقيق : محمد محي الدين عبد الحميد .
٢١. الشرح الكبير ، سيدي احمد الدردير ، دار الفكر ، بيروت ، تحقيق : محمد عليش .
٢٢. الشركات ، علي الخفيف معهد الدراسات العربية القاهرة ، ١٩٦٢ .
٢٣. شركة المساهمة في النظام السعودي ، د. صالح المرزوقي ،مطابع الصفا ، مكة المكرمة ، ١٤٠٦هـ .
٢٤. الشركات التجارية ، محمود محمد ، المؤسسة العلمية للوسائل التعليمية ، سوريا .
٢٥. الشركات في الشريعة الإسلامية ، د. عبد العزيز خياط ، منشورات وزارت الأوقاف والشؤون والمقدسات الإسلامية ، عمان ، ط١ ، ١٩٧٨ .
٢٦. صحيح مسلم ، مسلم الحجاج أبو الحسن القشيري (ت ٢٦١هـ) دار إحياء التراث بيروت ، تحقيق : محمد فؤاد عبد الباقي .
٢٧. عمل شركات الاستثمار ، احمد محي الدين احمد حسن ، دار السعودية جدة ، ط١ ، ١٤٠٧هـ .
٢٨. فتح القدير ، الشيخ كمال الدين محمد بن عبد الواحد (ت ٦٨١هـ) مطبعة مصطفى محمد ، مصر .
٢٩. الفقه الاسلامي وأدلته ، وهبة الزحيلي ، دار الفكر ، دمشق . سوريا ، ط٤، ١٩٩٧ .
٣٠. الفتاوى لشلتوت ، محمد شلتوت ، دار الشرق ، ط١٠ ، ١٩٨٠ .
٣١. فقه الزكاة د. يوسف القرضاوي ، مؤسسة الرسالة ، بيروت ، ط٢ ، ١٩٧٣ .
٣٢. قانون الشركات في الأردن ، حسن حبيب ، معهد البحوث والدراسات العربية ، تابع لجامعة الدول العربية سنة ١٩٧٢م .

٣٣. القروض الاستثمارية وموقف الإسلام منها ، د. محمد فاروق النبهان .
٣٤. مسند الإمام احمد ، احمد بن حنبل (ت ٢٤١هـ) مؤسسة قرطبة ، مصر .
٣٥. مغني المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج ، محمد الخطيب الشربيني (ت ٩٧٧هـ) دار الفكر ، بيروت .
٣٦. المغني في فقه الإمام احمد بن حنبل للإمام موفق الدين أبي محمد عبد الله بن احمد بن قدامه (ت ٣٣٤هـ) دار الفكر ، ط١ ، ١٩٨٤ .
٣٧. المبسوط ، محمد بن أبي سهل السرخسي ، دار المعرفة ، بيروت ، ١٤٠٦هـ .
٣٨. المحلى ، علي بن احمد بن سعيد بن حزم الظاهري (ت ٤٥٦هـ) دار الآفاق الجديدة ، بيروت ، تحقيق : لجنة إحياء التراث العربي .
٣٩. المصباح المنير ، احمد بن محمد الفيومي ، المطبعة الأميرية القاهرة ، ط٥ ، ١٩٢٢م .
٤٠. معجم مقايس اللغة ، احمد بن فارس دار الجيل ، بيروت ، ط١ ، ١٩٩١.
٤١. المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ، د. محمد عثمان شبير دار النفائس الأردن ، ط٤ ، ٢٠٠١ .
٤٢. الموسوعة العربية الميسرة مجموعة من العلماء اشراف محمد شفيق غربال ، دار النهضة بيروت ، ١٤٠١هـ .
٤٣. الموسوعة الاقتصادية مجموعة من الاقتصاديين تعريب عادل عبد المهدي د. حسن المهموندي .
٤٤. المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق ، د. عبد الرزاق رحيم الهيتي ، رسالة دكتوراه جامعة بغداد ، كلية العلوم الإسلامية .
٤٥. مجلة الشريعة والدراسات الإسلامية تصدر عن مجلس النشر العام بجامعة الكويت ، العدد ٤٤ . ٢٠٠١ .
٤٦. نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج لشمس الدين محمد ابن أبي العباس احمد بن حمزة بن شهاب الدين الرملي (ت ١٠٠٤هـ) ، مطبعة البابي الحلبي الطبعة الأخيرة . ١٩٦٧م .