

# أحكام السوف المالية

د. محمد عبدالغفار الشريف

الحمد لله الذي أمر عباده المؤمنين بأمر به المرسلين ، فقال (يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا  
كُلُوا مِنْ طَيِّبَاتِ مَا رَزَقْنَاكُمْ وَاشْكُرُوا لِلَّهِ إِنْ كُنْتُمْ إِيَّاهُ تَعْبُدُونَ) (١) ، والصلاة والسلام  
على المبعوث رحمة للعالمين ، فبين شرائع الحق ، ومعالم الحلال والحرام .  
وبعد....

فإن الله تعالى أنزل آدم - عليه الصلاة والسلام - إلى الأرض ليكون خليفته ،  
فقال : (إِنِّي جَاعِلٌ فِي الْأَرْضِ خَلِيفَةً) (٢) ، والاستخلاف في الأرض يعني تعميمها  
وتطبيق شرع الله فيها ، وقد أرشد الرب بنى آدم إلى ذلك في كتابه الكريم فقال : (هُوَ  
الَّذِي جَعَلَ لَكُمُ الْأَرْضَ ذُلُولًا فَامْشُوا فِي مَنَاكِبِهَا وَكُلُوا مِنْ رِزْقِهِ ، وَإِلَيْهِ النُّشُورُ) (٣) .  
وتعمير الأرض يحتاج إلى الصناعة والزراعة والتجارة والتعليم ، والصناعة  
والزراعة يحتاجان إلى التجارة ، كما تحتاج هي إليهما ، والكل بحاجة إلى العلم ، لينير لهم  
الطريق المستقيم .

ومعاملات الناس فيما بينهم تختلف شكلاً وصورة ، فهي سهلة ميسرة في  
المجتمعات البدائية ، معقدة ومتعددة في المجتمعات الراقية .

وكذلك الأمر بالنسبة للأسواق . جاء في الموسوعة العربية الميسرة : (٤)

سوق : قبل أن تنتشر وسائل النقل ، وتتطور تسويق البضائع لم تكن فرص  
التعامل في الأسواق مواتية إلا في الأعياد والاجتماعات الدينية ، حين يجتمع الناس من  
مختلف البلدان والأقطار . وعرف عند العرب سوق عكاظ ، كما كانت الأسواق معروفة  
عند اليونان والرومان ، وفي أوروبا إبان القرون الوسطى . ولاسيما القرنين ١٣ ، ١٤ م ،  
ثم تقلصت هذه الأسواق وزالت مع سهولة المواصلات وانتشار المتاجر ، ولم يبق منها

(١) سورة البقرة / ١٧٢

(٢) سورة البقرة / ٣٠

(٣) سورة الملك / ١٥

(٤) الموسوعة ١ / ١٠٣٤ ، وانظر (موجز القاموس الإقتصادي) ٢٦٤ - .

في أوروبا إلا القليل، مثل سوق ليزج ونزني نفجورد. وفي أمريكا سوق في كونكتيكت، وهي من نوع خاص للمنتجات الزراعية والمنزلية التي ينتخبها محكمون. وهو أيضاً المكان الذي يلتقي فيه البائعون والمشترون لسلعة معينة. غير أن وحدة المكان ليست شرطاً أساساً لقيام السوق. ويكفي وجود صلة بين البائعين والمشتريين، بحيث يكون الثمن الذي يقتضيه أو يدفعه أحدهم، يؤثر في الثمن الذي يقتضيه أو يدفعه الآخرون، وقد تتحقق هذه الصلة بالبرق أو بالبريد أو بأية طريقة أخرى. ولكل سلعة سوق، فإذا كانت السلعة متماثلة الوحدات، نشأت السوق المنظمة التي تعرف بالبورصة، كذلك توجد سوق للنقود تجمع بين المقرضين والمقرضين، فإذا كان القرض لأجل قصير لا يتجاوز عادة مدة سنة، سميت بالسوق النقدية، وتتداول فيها الأوراق التجارية، مثل الكمبيالات والسندات الإذنية. فإذا كان القرض لأجل يتجاوز سنة، سميت بالسوق المالية، وتتداول فيها الأوراق المالية، مثل الأسهم والسندات. ويوجد أيضاً ما يسمى أحياناً بسوق العمل حيث يتلاقى عرض وطلب عمل معين.

والذي يهمنا - هنا - هو الكلام على السوق المالية، أو ما يسمى بسوق الأوراق المالية، أو بورصة الأوراق المالية<sup>(١)</sup>.

## ١ - البورصة<sup>(٢)</sup>، نشأتها وأعمالها:

(١) انظر (بورصة الأوراق المالية الكويتية ٥)

(٢) اشتقت كلمة «بورصة» من:

- أ - فندق في مدينة (بروج) بيلجيك، كانت تزين واجهته شعار عملة عليها ثلاثة أكياس، كان يجتمع فيه عملاء مصرفيون ووسطاء ماليون لتصرف أعمالهم .
  - ب - أومن أحد صيارفه مدينة «بروج» اسمه - فان دير بورسيه كان تجار المدينة يجتمعون في قصره. وكان شعار أسرته ثلاثة أكياس من الذهب. (عمل شركات الاستثمار الإسلامية ٨٩).
- وجاء في المعجم الوسيط ١ / ٤٩: البرصة: المصفق، وهي سوق يعقد فيها صفقات القطن والأوراق المالية وجمعها براص. بينما جاء في المعجم الكبير ٢ / ٦٦٧: البورصة: سوق مستمرة منتظمة: تقوم على أساس تلاقى العرض والطلب... الخ. وفضلنا استخدام لفظ «بورصة»، لأنه التداول.

البورصة: سوق يتم التعامل فيها على سلعة معينة، أو على أوراق مالية. فبورصة القطن يلتقي فيها بائعو القطن ومشتروه. وبورصة الأوراق المالية يلتقي فيها بائعو الأسهم والسندات ومشتروها.

ولا تتمتع السلعة ببورصة خاصة بها، إلا إذا كانت متائلة الوحدات، معروفة الأوصاف، بحيث يتم بيعها وشراؤها دون حاجة إلى معاينة. وعلى ذلك فلا توجد بورصة للسيارات؛ لأنها غير متائلة الوحدات. ولكن توجد بورصة للقطن أو القمح أو النحاس؛ لأنها ذات رتب متفق عليها عالميا. وهناك بورصة للبضاعة الحاضرة حيث يتم تسليم السلعة وتسليمها بعد عقد الصفقة. وبورصة العقود حيث يكون التعامل على سلعة غير موجودة حاليا، ولكنها توجد مستقبلا.

وقد عرفها قانون التجارة الفرنسي (مادة ٧١) بأنها مجتمع التجار وأرباب السفن والسياسة والوكلاء بالعمولة تحت رعاية الحكومة. وهي من المنظمات الاقتصادية اللازمة لكل دولة متمدينة؛ إذ هي للتجار بمثابة مقياس الحرارة، ينيء بالأسعار ومقدار المطلوب والمعرض، ويمكن بواسطتها جس نبض السوق، والاحتراس من الوقوع في الأزمات.

ويرجع تاريخ نشأة هذه الأسواق إلى الرومان الذين كانوا أول من عرف الأسواق المالية في القرن الخامس قبل الميلاد. وفي العصور الوسطى اعتبرت كل من بروج وأنفير وليون وأمستردام ولندن من المراكز المالية المهمة، حيث قامت فيها «البورصات» إلى جانب الأسواق التجارية، وتم التبادل فيها على السلع والنقود والحوالات وأسهم الشركات التجارية، وظهرت أول قائمة لأسعار الأسهم في أنفير ١٥٩٢، وبعدها على التوالي في كل من أمستردام وباريس ولندن. ومنذ بداية القرن السابع عشر كان يجتمع في أمستردام بين الساعة الثانية عشر والثانية بعد الظهر آلاف المتعاملين لعرض آخر أسعار أسهم شركة الهند الشرقية.

ثم جاء دور باريس كمركز لبيع وشراء الأوراق المالية في القرن التاسع عشر. وفي النصف الثاني من القرن التاسع عشر احتلت لندن الدور المالي الأول في العالم.

ولكن بين الحربين العالميتين تقلصت أهمية لندن، وإن كان مازال مركز لندن المالي يحتفظ بفعاليتها.

ثم نمت وول إستريت، ورغم أن أزمة ١٩٢٩م أثرت على العديد من المصارف والشركات، إلا أن السوق الأمريكية سرعان ما عرفت الثقة والاطمئنان، ثم التوسع، نتيجة الدور المتعاظم للدولار الأمريكي.

ومما لا ينكر أن هذه السوق ساهمت في نقل اقتصاد الدول الكبرى من المرحلة البدائية والزراعية إلى المرحلة الصناعية<sup>(١)</sup>.

## ٢ - الأوراق المالية<sup>(٢)</sup> المتداولة في السوق المالية:

يمكن حصر الأوراق المالية التي يجرى التعامل بها في السوق المالية بما يلي: <sup>(٣)</sup>

أ - السندات.

ب - الأسهم.

ج - حصص التأسيس.

أ - السندات:

\* التعريف اللغوي:

(١) انظر (الموسوعة العربية ١ / ٤٣٠، دائرة معارف القرن العشرين ٢ / ٣٩٣، بورصة الأوراق

المالية ٩، عمل شركات الاستثمار ٨٩، القاموس الاقتصادي ٦٧، ٦٨).

(٢) تجدر الإشارة إلى أن الأوراق المالية تختلف عن الأوراق التجارية، إذ أن الأخيرة تعتبر صكوكا تمثل نفودا،

وتقوم مقامها في وفاء الديون بسبب سهولة تداولها بطريقة التظهير والمناولة، وهي واجبة الدفع في وقت

معين، وتطلق على الكمبيالة والسند الإذني والشيك، لأنه يغلب استعمال هذه الأوراق في محيط التجارة،

وهذه التسمية من شأنها أن تميزها عن الأوراق المالية كالأسهم والسندات. (انظر عمل شركات الاستثمار

٩٧، الموسوعة العربية ٢ / ١٩٤٨).

(٣) الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية ٢ / ٢٤١، القاموس الاقتصادي ٦٨، الموسوعة

العربية ٢ / ١٩٤٨، عمل شركات الاستثمار ٩٧.

السندات جمع سند، والسند في اللغة ما قابلك من الجبل، وعلا من السفح، ومعتمد الإنسان، وضرب من البرود<sup>(١)</sup>.

• التعريف الاصطلاحي:

وتقصد به اصطلاح الاقتصاديين، وهو المستعمل في سوق الأوراق المالية<sup>(٢)</sup>.

وهو: صك قابل للتداول يمثل قرضاً. يعقد عادة بوساطة الاككتاب العام، وتصدره الشركات أو الحكومة وفروعها. يعتبر حامل سند الشركة دائناً للشركة، له حق دائنية في مواجهتها، ولا يعد شريكاً فيها، على خلاف حامل السهم. ويعطى حملة السندات فائدة ثابتة سنوياً، وهم الحق في استيفاء قيمتها عند حلول أجل معين<sup>(٣)</sup>.

• خصائص السندات:

للسندات خصائص مميزة لها، وهي:

١ - يمثل السند ديناً على الشركة، فإذا أفلست أو قامت بأعمال تضعف التأمينات الخاصة الممنوحة من قبلها لحملة السند سقط أجل الدين، واشترك حامل السند مع باقي الدائنين للشركة.

٢ - يستوفي حامل السند فائدة ثابتة، سواء ربحت الشركة أم خسرت، ويجوز أن يشترط حامل السند نسبة مئوية في الأرباح، ولا يعتبر مساهماً، لأنه لا يحق له التدخل في إدارة الشركة.

٣ - لحامل السند حق الأولوية في استيفاء قيمة السند عند التصفية قبل السهم.

(١) لسان العرب ٣ / ٢٢٠، محيط المحيط ٤٣٣، معجم متن اللغة ٣ / ٢٢٢.

(٢) انظر تعريفه عند علماء الحديث في (تدريب الراوي ١ / ٤١، المجموع المذهب ١ / ٣٤١) وعند علماء المنطق في (التعريفات ١٢٧، محيط المحيط ٤٣٣).

(٣) الموسوعة العربية ١ / ١٠٢٢، القاموس الاقتصادي ٢٥٩، شركة المساهمة في النظام السعودي ٣٨٦.

٤ - لا يشترك حامل السند في الجمعيات العامة للمساهمين ، ولا يكون لقراراتها أي تأثير بالنسبة له ، إذ لا يجوز للجمعية أن تعدل التعاقد ، ولا أن تغير ميعاد استحقاق الفوائد.

٥ - يكون السند طويل الأجل.

٦ - يكون السند قابلاً للتداول كالمسهم.

٧ - قرض السندات قرض جماعي . فالشركة تتعاقد مع مجموع المقرضين ، لأن القرض مبلغ إجمالي ، مقسم إلى أجزاء متساوية ، هي السندات<sup>(١)</sup>.

### \* حقوق حاملي السندات :

لحاميل السند حقان أساسان :

١ - الحصول على فائدة قانونية ثابتة في مواعيدها المتفق عليها ، سواء ربحت الشركة أن خسرت.

٢ - إستيفاء قيمة السند في الأجل المضروب . وقد يكون ذلك عن طريق الاستهلاك بالقرعة.

وماعدا ذلك فله حقوق الدائن تجاه مدينه ، وفقا للأحكام القانونية<sup>(٢)</sup>.

### \* طريقة إصدار السندات :

الإصدار هو العملية التي تمكن الشركة من طرح سندات على الجمهور ، ويتم ذلك بطرق الاكتتاب العام ، ويكون عادة بواسطة البنوك ، وتعلن الشركة كل المعلومات المتعلقة بالسندات ، وأهمها الوفاء بالمبلغ الذي تعهد به ومقدار الفائدة

(١) الشركات في الشريعة الإسلامية ٢ / ١٠٢ ، عمل شركات الاستثمار ١٠١ .

(٢) الشركات ٢ / ١٠٦ ، عمل شركات الاستثمار ١٠١ .

القانونية<sup>(١)</sup>.

• أنواع السند:

وهي خمسة أنواع:

١ - السند المستحق الوفاء بعلاوة إصدار: وهو السند الذي تصدره الشركة بمبلغ معين يسمى «سعر الإصدار»، ولكنها تتعهد برد المبلغ في ميعاد الوفاء بسعر أعلى، مضافا إليه علاوة تسمى «علاوة إصدار». فمثلا تصدر الشركة سهم الإصدار بمبلغ (٥٠) ديناراً، ولكنها توقعه بمبلغ (٦٠) ديناراً، أي بعلاوة إصدار قدرها عشرة دنانير.

٢ - سند النصيب: وهو السند الذي يصدر بقيمة اسمية وحقيقية، أي تستوفي الشركة القيمة المعينة في السند، وتحدد لصاحبه فائدة ثابتة بتاريخ استحقاق معين، ولكنها تجري القرعة في كل عام لإخراج عدد من السندات، وتدفع لأصحابها مع قيمتها مكافأة جزيلة، وتجري قرعة لتعيين السندات التي تستهلك بدون فائدة، وهذا السند نوع من أنواع اليانصيب. وقد منعت القوانين إصدار هذه النوع إلا بقانون خاص، أو بإذن من الحكومة.

٣ - سند النصيب بدون فائدة: وهو السند الذي يسترد حامله رأس ماله في حالة الخسارة، بخلاف سند النصيب ذي الفائدة (النوع الثاني): فإنه لا يسترد حامله شيئاً في حالة الخسارة.

٤ - السند ذو الاستحقاق الثابت الصادر بسعر الإصدار: وهو السند العادي، إلا أن مدته تكون عادة قصيرة، ويعطي فائدة مرتفعة.

٥ - السند المضمون: وهو السند الذي تقدم الشركة ضماناً عينياً للوفاء به، بأن ترهن عقاراتها في مقابل السندات المضمونة، أو ترهن عقاراً أو مالا عينياً لكل سند،

(١) الشركات ٢ / ١٠٦، شركة المساهمة ٣٨٨

وتلجأ الشركة إلى إصدار مثل هذه السندات إذا كانت بحاجة إلى اجتذاب رجال المال لإقراضها بالتقدي، لكي تتلافى سوء أحوالها المادية، ويعرف هذا النوع في إنجلترا بأسم «السندات العادية»<sup>(١)</sup>.

هذه هي أنواع السندات من حيث حقوق أصحابها، ولكنها قد تتنوع من ناحية الشكل إلى:

١ - سند لحامله: لا يذكر عليه اسم الدائن، ويتعهد محرره بدفع مبلغ معين من القود في تاريخ معين، أو بمجرد الاطلاع، لمن يحمل هذا السند.

٢ - السند الاسمي: يذكر فيه اسم الدائن، ويكون شأنه شأن الأسهم الاسمية<sup>(٢)</sup>.

## ب - الأسهم:

### • التعريف اللغوي:

الأسهم جمع سهم، والسهم في اللغة: النصيب، وجمعه سهام وسهمه وأسهم وسهام.

والقده يضرب فيه بالميسر، قال ابن الأثير: وهو الأصل فيه. وجمعه سهام. وواحد النبل، وجمعه أسهم وسهام. ومقياس تمسح به الأرض، وحجر يجعل على باب البيت، يبنى ليصطاد فيه الأسد، وجائر البيت، أي: جسر<sup>(٣)</sup>.

### • التعريف الاصطلاحي:

السهم هو النصيب الذي يشترك به المساهم في رأس مال الشركة، ويتمثل السهم في صك يعطى للمساهم، يكون وسيلة في إثبات حقوقه في الشركة.

(١) الشركات ٢ / ١٠٤، شركة المساهمة ٣٩١، عمل شركات الاستثمار ١٠٢

(١) الشركات ٢ / ١٠٦، عمل شركات الاستثمار ١٠٢، الموسوعة العربية ١ / ١٠٢٢

(٣) المصباح ٢٩٣، متن اللغة ٣ / ٢٣٦، المعجم الوسيط ١ / ٤٦١



وهناك تعريفات أخرى مقاربه<sup>(١)</sup>.

#### \* خصائص الأسهم:

للاسهم خصائص تتميز بها، نجملها فيما يلي:

١ - تساوى قيمة الأسهم حسبما يحددها القانون، والحكمة من تساويها تسهيل تقدير الأغلبية في الجمعية العمومية، وتسهيل عملية توزيع الأرباح على المساهمين، وتنظيم سعر الأسهم في البورصة.

٢ - تساوى قيمة الأسهم يقتضي تساوى الحقوق بين المساهمين، إلا أن بعض القوانين تجيز إصدار أسهم ممتازة بقرار من الهيئة العامة غير العادية، تمنح أصحابها حق الأولوية في الأرباح، أو في أموال الشركة عند تصفيتها، أو كليهما، أو أية ميزة أخرى.

٣ - تكون مسئولية الشركاء بحسب قيمة السهم، فلا يسأل عن ديون الشركة إلا بمقدار أسهمه التي يملكها.

٤ - عدم قابلية السهم للتجزئة، فإذا مات الشريك أصبحت ملكية السهم مشاعة بين الورثة، ويختارون ممثلاً عنهم في الجمعية العمومية للمساهمين، لكي يباشر الحقوق المتصلة بالأسهم.

٥ - قابلية الأسهم للتداول. وهي أهم خصيصة للسهم، فإذا نص على خلاف ذلك فقدت الشركة صفة المساهمة<sup>(٢)</sup>.

#### \* حقوق السهم أو المساهم:

يعطي تملك السهم للمساهم حقوقاً أساسية للمساهم بصفته شريكاً فلا يجوز

(١) انظر (شركة المساهمة ٢٣٢، الشركات ٢ / ٩٤، عمل شركات الاستثمار ٩٨، القاموس الاقتصادي ٢٦١)

(٢) الشركات ٢ / ٩٤، شركة المساهمة ٣٣٤

حرمانه منها، أو المساس بها. وتتلخص فيما يلي:

١ - حق البقاء في الشركة. فلا يجوز فصل أي مساهم من الشركة، لأن المساهم ممتلك في الشركة، ولا يجوز نزع ملكيته إلا برضاه. وذلك فيما عدا حالة التأميم، التي تنتزع فيها الملكية الخاصة وتتحول إلى ملكية عامة.

٢ - حق التصويت في الجمعية العمومية، وهو سبيل المساهم إلى الاشتراك في إدارة الشركة، وهو حق يجوز له التنازل عنه لغيره، ولكل سهم صوت، إلا إذا كان للسهم امتياز بأن يكون متعدد الأصوات.

٣ - حق الرقابة على أعمال الشركة، وهو لكل مساهم، وذلك بمراجعة ميزانية الشركة وحساب الأرباح والخسائر وتقارير مجلس الإدارة، ولكل ما يتعلق بأموال الشركة قبل انعقاد الجمعية العمومية. ويكون ذلك بإذن من الجمعية، أو بقرار من المحكمة، حتى لا تنفث أسرار الشركة، وله أن يستجوب الأعضاء في الجمعية العمومية عن ما يريد من شئون الشركة.

٤ - حق رفع دعوى المسؤولية على المديرين بسبب أخطائهم في الإدارة.

٥ - الحق في نصيب من الأرباح والاحتياطيات: وذلك لأن المساهم يقدم حصته في رأس المال من أجل الربح، فلا يصح حرمانه من هذا الحق عند توزيع الأرباح المحققة، وكذلك له الحق في الاحتياطي المتكون من الاقتطاعات من الأرباح.

٦ - الأولوية في الأكتتاب: وذلك إذا قررت الشركة زيادة رأس المال، فإن الأولوية في الأكتتاب تكون للمساهمين القدامى، لأنهم أولى بالأموال الاحتياطية وموجودات الشركة، فيعطى لهم الحق في المساهمة في زيادة رأس المال خلال مدة معينة، ثم يباح للمساهمين الجدد بعد ذلك.

٧ - حق التنازل عن السهم: فللمساهم أن يتصرف في أسهمه بالبيع أو الهبة أو غيرها، ويعتد باطلا كل شرط يحرم المساهم من هذا الحق.

٨ - حق اقتسام موجودات الشركة عند حلها: وذلك لأنه عضو في الشركة قد قدم

حصته في رأس المال ، فإذا صفت الشركة كان حقه متعلقا في موجوداتها ، لأنه ناء رأس المال<sup>(١)</sup>.

« ويظهر مما مضى ، الفرق بين السند والسهم في النقاط التالية :

١ - ليس لحامل السند أن يتدخل في شئون الهيئة العامة للمساهمين ، بينما ذلك من حق صاحب السهم ، وليس لصاحب السند حق التصويت والرقابة على الإدارة ، خلافا لصاحب السهم .

٢ - حق حامل السهم في الربح ، والربح متغير ، بينما حق صاحب السند في فائدة ثابتة لا تتغير .

٣ - تستوفى قيمة السند في الوقت المحدد للوفاء ، أما السهم فلا تستوفى قيمته إلا عند التصفية ، أو استهلاك السهم ، أو التأميم .

٤ - تنقطع صلة حامل السند بالشركة عند استيفاء قيمة السند ، أما حامل السهم فتبقى صلته بالشركة قائمة إذا استهلك سهمه ، ويبقى له حق المساهمة في الربح والاشتراك في الجمعية العامة .

« أنواع الأسهم<sup>(٢)</sup> :

تنقسم الأسهم إلى أنواع مختلفة بحسب طبيعة كل نوع :

أ - من حيث الحصة التي يدفعها الشريك تنقسم إلى :

١ - نقدية ، وهي التي تدفع نقدا .

٢ - عينية ، وهي التي تدفع أموالا من غير التقد .

ب - من حيث الشكل تنقسم إلى :

(١) الشركات ٢ / ١٠٠ ، عمل شركات الاستشار ٩٨

(٢) الشركات ٢ / ٩٦ . شركة المساهمة ٣٥٣ . عمل شركات الاستشار ٩٩ ، الموسوعة العربية ١ / ١٠٢٦

- ١ - أسهم اسمية: وهي التي تحمل اسم المساهم وتثبت ملكيته له.
- ٢ - أسهم لحاملها: وهي التي لا تحمل اسم حاملها، ويعتبر حامل السهم هو المالك في نظر الشركة، وقد قضت القوانين التجارية العربية أن تكون جميع الأسهم اسمية، ولا يجوز أن تكون أسهما لحاملها.
- ٣ - أسهم للأمر: وهي عبارة عن أسهم تتضمن (للأمر)، فيكون السهم حينئذ قابلاً للتظهير، كسائر السندات التي تحمل شرط الأمر.
  - ج - من حيث الحقوق التي تعطيها لصاحبها تنقسم إلى قسمين:
    - ١ - أسهم: عادية: وهي التي تساوي في قيمتها، وتحول المساهمين حقوقاً متساوية.
    - ٢ - أسهم ممتازة، وهي الأسهم التي تختص بمزايا لا تتمتع بها الأسهم العادية، وذلك أن الشركة قد ترغب في رأس مالها، فتعطي الأسهم الجديدة امتيازات لا تتمتع بها الأسهم القديمة، لتشويق الجمهور للاكتتاب بها.

ومن هذه المزايا: حق الأولوية في الحصول على الأرباح، كأن تختص الأسهم الممتازة بحصة في الأرباح لا تقل عن ٥٪ من قيمتها، وتوزع باقي الأرباح على الأسهم جميعاً بالتساوي، أو استيفاء فائدة سنوية ثابتة، سواء ربحت الشركة أم خسرت، ومنها حق إستعادة قيمة الأسهم بكاملها عند تصفية الشركة قبل إجراء القسمة بين سائر المساهمين، ومنها أن يكون للسهم الممتاز أكثر من صوت واحد في الجمعية العمومية.
  - د - وتنقسم الأسهم من حيث إرجاعها إلى صاحبها أو عدم إرجاعها إلى قسمين:
    - ١ - أسهم رأس المال: وهي الأسهم التي لم تستهلك قيمتها.
    - ٢ - أسهم تمتع: وهي الأسهم التي استهلك قيمتها، بأن ردت قيمة السهم إلى المساهم قبل انقضاء الشركة، وهو معنى الاستهلاك، ويكون الاستهلاك بطرق متعددة.

## ج - حصص التأسيس :

صكوك تعطي حاملها حقوقاً في أرباح الشركة دون أن تمثل حصة في رأس المال، وتمنح حصص التأسيس مكافأة على خدمات أداها المؤسسون للشركة، ومن هنا جاءت تسميتها. وقد تمنح لغير المؤسسين، وتسمى عندئذ حصص الأرباح. وأعطت بعض التشريعات الحرية في إنشاء هذه الحصص لمكافأة المجهودات التي بذلت في تأسيس الشركة، أو الخدمات التي قدمت لهذا الغرض. وليست لخصص التأسيس قيمة اسمية، وإنما يحدد نصيبها في الأرباح، ولذلك لا تدخل في حساب رأس المال، ولا يكون لأصحابها نصيب في فائض التصفية عند حل الشركة. وهي لا تخول صاحبها التدخل بأي وجه في إدارة الشركة، وتكون هذه الصكوك اسمية عند نشأتها لمدة سنتين من تأسيس الشركة، وقد يتغير شكلها بعد ذلك، فتصبح لحاملها، وهي قابلة للتداول بالطرق التجارية بعد سنتين على الأقل<sup>(١)</sup>.

## ٣ - الأحكام الشرعية لهذه الأوراق :

### أ - السندات :

#### ١ - التكيف الفقهي للسندات :

من تعريف السند عند الاقتصاديين يتبين : أنه إثبات خطي بدين ثابت لشخص في ذمة شخص آخر<sup>(٢)</sup>.

وهذه المسألة لا حرج فيها شرعاً، بل هي مطلوبة بنص القرآن الكريم : قال تعالى (يا أيها الذين آمنوا إذا تداينتم بدين إلى أجل مسمى فأكتبوه..<sup>(٣)</sup> (الآية) قال

(١) الموسوعة العربية ١ / ٧٢٤، عمل شركات الاستثمار ١٠٤، الشركات ١٠٦ شركة المساهمة ٣٧٢

(٢) يشمل الشخص الحقيقي والشخص الاعتباري : والشخص الاعتباري : هو مجموعة من أشخاص أو أموال تهدف إلى تحقيق غرض معين، يمنحها القانون بعض حقوق التصرف، التي يتمتع بها

الأفراد [معجم المصطلحات القانونية ٢٧٩، ٢٨٠]

(٣) سورة البقرة / ٢٨٢

القرطبي - رحمه الله تعالى<sup>(١)</sup> :-

ذهب بعض الناس إلى أن كتب الديون واجب على أربابها، فرض بهذه الآية، بيعا كان أو قرضا، لثلا يقع فيه نسيان أو جحود، وهو اختيار الطبري. وقال ابن جريج: من أدان فليكتب، ومن باع فليشهد. وقال الشعبي: كانوا يرون أن «قوله فإن أمن» ناسخ لأمره بالكتب، وحكى نحوه ابن جريج، وقاله ابن زيد، وروي عن أبي سعيد الخدري. وذهب الربيع إلى أن ذلك واجب بهذه الألفاظ، ثم خففه الله تعالى بقوله: (فإن أمن بعضكم بعضا).

وقال الجمهور: الأمر بالكتب ندب إلى حفظ الأموال وإزالة الرب، وإذا كان الغريم تقيا فما يضره الكتاب، وإن كان غير ذلك فالكتاب ثقاف في دينه وحاجة صاحب الحق. قال بعضهم: إن أشهدت فحزم، وأن ائتمت في حل وسعة. قال ابن عطية: وهذا هو القول الصحيح. ولا يترتب نسح في هذا، لأن الله تعالى ندب إلى الكتاب فيما للمرء أن يهبه ويتركه بإجماع، فندبه إنما هو على جهة الحيلة للناس.

ولكن المحذور الشرعي يأتي من الفائدة التي يعطاها أصحاب السندات، فهي زيادة في قيمة القرض مقابل الأجل، وهي عين ربا النسيئة: وربي النسيئة محرم بالكتاب والسنة والأجماع<sup>(٢)</sup>.

ولا فرق بين أن تكون هذه الزيادة قليلة أو كثيرة، قال ابن قدامة - رحمه الله - : وكل قرض شرط فيه أن يزيده فهو حرام بغير خلاف .

قال ابن المنذر: أجمعوا على أن المسلف إذا شرط على المستسلف زيادة أو هدية، فاسلف على ذلك، أن أخذ الزيادة على ذلك ربا. وقد روي عن أبي ابن كعب، وابن عباس، وابن مسعود أنهم نهوا عن قرض جر منفعة.

(١) الجامع ٣ / ٣٨٣

(٢) انظر المغنى ٤ / ١٢٣

ولأنه عقد إرفاق وقربة، فإذا شرط فيه الزيادة أخرجه عن موضوعه، ولا فرق بين الزيادة في القدر أو في الصفة<sup>(١)</sup>.

٢ - حكم التعامل بالسندات:

وأيا كان نوع السندات فهي محرمة مادامت تصدر بفائدة ثابتة معينة، لذا لا يجوز إصدارها ولا تداولها، لقول رسول الله - صلى الله عليه وسلم - : «لعن الله آكل الربا، وموكله، وكاتبه، وشاهديه، وقال: هم سواء»<sup>(٢)</sup>.

وعلى هذا جرت البنوك الإسلامية، فهي لاتعامل في السندات<sup>(٣)</sup>.

هذا هو الحكم الإجمالي في المسألة، وتحتاج المسألة إلى شيء من التفصيل بالنسبة لمن تورط في شيء من المعاملة في هذه السندات، وأراد التوبة والتخلص منها؟

قال تعالى (وَإِنْ تَبَتُّمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلُمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ) <sup>(٤)</sup>.

ففي هذه الحالة ليس لصاحب السند الحق إلا في رأسه، أما الفائدة فلا تحق

له.

ويستطيع صاحب السند التخلص من سنده، بإحدى هذه الطرق:

أ - أما أن ينتظر انقضاء مدة السند، دون أن يسعى إلى تجديده إذا طلبت الجهة المقترضة ذلك، وليس له أخذ الفائدة المترتبة على السند، بل يتبرع بها إلى الجهات الخيرية - كما اختارت أكثر لجان الفتوى - .

ب - الصلح مع المقترض<sup>(٥)</sup>.

(١) المغنى ٤ / ٣٦٠، وانظر (الربا المحرم لإبراهيم بدوي ٢٠٦)

(٢) رواه مسلم رقم ١٥٩٨، طبعة فؤاد عبدالباقى، وانظر (جامع الأصول ١ / ٥٤٢).

(٣) انظر الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية ٢ / ٢٤١

(٤) سورة البقرة / ٢٧٩

(٥) انظر معجم الفقه الحنبلي ٢ / ٦١٣

جـ - وإذا قلنا: إن العقد صحيح والشرط فاسد - كما هو مذهب بعض الفقهاء<sup>(١)</sup> - فله أن يحيل بعض دائنية على المقترض بالسعر الذي اشترى به السند<sup>(٢)</sup> - والله أعلم - ولا يجوز التخلص من السند ببيعه لغيره، لأنه من بيع الدين لغير من هو عليه، وهو غير جائز عند جمهور الفقهاء، ولو قلنا بجواز بيع الدين لغير من هو عليه بشروطه، كمذهب من أجازوه<sup>(٣)</sup>، فإنه لا يجوز في مسألة السندات، لما فيها من الربا، فندخل في عموم قوله صلى الله عليه وسلم «لعن الله آكل الربا وموكله.. الحديث»..

٣ - زكاة السندات:

تركى السندات زكاة الدين المرجو الأداء، بأن كان على مؤسرم مقر بالدين. وفي المسألة تفصيل ينظر في مظانه<sup>(٤)</sup>.

أما الفائدة فلا زكاة عليها، بل يتخلص منها كلها؛ لأنها لا تحل له.

ب - الأسهم:

١ - التكييف الفقهي للأسهم:

الأسهم عبارة عن حصة الشريك في رأس مال شركة المساهمة، وشركة المساهمة عبارة عن شركة عنان - باتفاق جمهور الفقهاء المعاصرين<sup>(٥)</sup> - .

٢ - التعامل بالأسهم:

وإصدار الأسهم وتداولها بالجملة جائز، بشرط خلوها مما يستوجب الحرمة<sup>(٦)</sup>.

(١) شرح منتهى الإرادات ٢ / ٢٢٧

(٢) انظر الحوالة - طبعة تمهيدية للموسوعة

(٣) انظر (البدع ٤ / ١٩٩، ابن عابدين ٤ / ١٦٦، نهاية المحتاج ٤ / ٨٩، الموسوعة ٢١ / ١٣١)

(٤) فقه الزكاة ١ / ١٣٦، ٥٢٦

(٥) انظر الشركات ٢ / ٢٠٦، شركة المساهمة ٣٣٩، الفقه الإسلامي د. الزحيلي ٤ / ٨٨١

(٦) المراجع السابقة، فقه الزكاة ١ / ٥٢٢



قال الدكتور محمد يوسف موسى :

والغالب أن الشركات تقسم رأس مالها إلى أسهم، يكتب فيها من يريد، وتكون أسهمه عرضة للخسارة أو الربح، تبعاً لنشاط الشركة، ولا ريب في جواز المساهمة في الشركات بملكية عدد من أسهمها، لتوافر الشروط الشرعية فيها، إذ أن لها حقها من الربح، وعليها نصيبها من الخسارة، فالربح يستحق تارة بالعمل، وتارة بالمال، ولا شيء من الربا وشبهته في هذه العملية<sup>(١)</sup>.

ويمكن أن نستشهد لصحة تداول الأسهم ببيعاً وشراءً بقول النووي - رحمه الله تعالى - في المجموع<sup>(٢)</sup>:

المال إما دين وإما عين، والعين ضربان: أمانة، ومضمون.

أما الأمانة: فيجوز للمالك بيع جميع الأمانات قبل قبضها، لأن الملك فيها تام، وهي كالوديعة في يد المودع، ومال الشركة والقراض في يد الشريك والعامل<sup>(٣)</sup>.

وهذا الكلام محمل، يحتاج إلى شيء من التفصيل.

ونبدأ هذا التفصيل بالكلام على أنواع الأسهم:

أ - تقدم أن الأسهم تنقسم من حيث الحصة التي يدفعها الشريك إلى:

١ - نقدية: وهي التي تدفع نقداً.

٢ - عينية: وهي التي تدفع أموالاً من غير نقد.

وقد أجمع الفقهاء على جواز الشركة بالأثمان المطلقة، التي لا تتعين بالتعيين في المعاوزات، كالتقدين<sup>(٤)</sup>.

(١) الإسلام ومشكلاتنا الحاضرة ٥٨

(٢) المجموع ٩ / ٢٦٥

(٣) وانظر (قواعد ابن رجب ٧٤)

(٤) المغني ٥ / ١٢٤، معجم الفقه الحنبلي ١ / ٤٧٩، نهاية المحتاج ٦/٥، جواهر الإكليل ٢ /

١١٥، ابن عابدين ٣ / ٣٤٠

وتعتبر الفلوس الراجعة، والأوراق النقدية في حكم النقدين<sup>(١)</sup>.

وعلى هذا فلا خلاف في إصدار السهم النقدي والتعامل به.

واختلف العلماء في جواز الشركة بالعروض إذا قومت، فذهب المالكية إلى صحتها في العروض المقومة، وأما الشافعية فذهبوا إلى صحتها في المثليات من العروض<sup>(٢)</sup>.

وعلى هذا يمكننا أن نحكم بصحة إصدار السهم العيني والتعامل به، اختياراً للمذهب من قال به، وتيسيراً على المسلمين في معاملاتهم، لا سيما أن المانعين لم يستدلوا على المنع بدليل نقلي - والله أعلم -<sup>(٣)</sup>.

ب وتنقسم الأسهم من حيث الشكل إلى:

١ - أسهم اسمية: وهي التي تحمل اسم صاحبها.

٢ - أسهم لحاملها: وهي التي لا يذكر فيها اسم مالكها، ولكن يذكر أنها للحامل، فيكون أي شخص يحمل هذا الصك هو المساهم في الشركة.

٣ - أسهم للأمر: وهي التي يكتب عليها للأمر، وتتداول بطريق التظهير<sup>(٤)</sup>.

أما الأسهم الاسمية، فلا خلاف في جوازها، لأنها صكوك تحمل اسم

(١) قال مالك - كما في المدونة ٣ / ٩٠: ولو أن الناس أجازوا بينهم الجلود حتى تكون لها سكة وعين، لكرهتها أن تباع بالذهب والورق نظرة - أي إلى أجل.. والكراهة - هنا - بمعنى التحريم - كما نص عليه علماء المالكية.

وهناك آراء ضعيفة ليس هنا مجال ذكرها. وانظر [ابن عابدين ٣ / ٣٤٠، درر الحكام ٣ / ٣٧٢

تبيين المسالك ٢ / ٧٤، ٧٥، ٣ / ٣١٤، فتاوي شيخ الإسلام ٢٩ / ٤٧١

(٢) الدسوقي ٣ / ٣٤٨، جواهر الإكليل ٢ / ١١٦، مغنى المحتاج ٢ / ٢١٣

(٣) انظر (المغنى ٥ / ١٢٤، ابن عابدين ٣ / ٣٤٠).

(٤) التظهير: بيان يدون على ظهر الصكوك الإذنية، إما بقصد ملكية الحق الثابت في الصك من

المظهر إلى المظهر إليه، أو بقصد توكيل المظهر إليه في تحصيل قيمة الصك، أو بقصد رهن الحق

الثابت في الصك للمظهر إليه (الموسوعة العربية ١ / ٥٣٠)

صاحب الاسم وتثبت ملكيته لها، وهذا هو الأصل في الشركة - شرعا -<sup>(١)</sup>.

ولا خلاف في عدم جواز إصدار الأسهم لحاملها، لجهالة الشريك، وذلك يفضي إلى النزاع والخصومة، كما يؤدي إلى إضاعة الحقوق. فإذا استولى عليها مغتصب أو ضاعت والتقطها إنسان آخر، فإن حاملها سيصير شريكا في الشركة من غير وجه حق<sup>(٢)</sup>.

وبالنسبة للأسهم للأمر، فقد قال الدكتور عبدالعزيز الخياط:

وفترق هذا النوع عن سابقه في أن الشريك يكون معروفا في مبتدأ الاشتراك إذ أن الشريك الأول صاحب السهم يكون مقيدا لدى الشركة، وهو لا يحيل السهم إلا إلى شخص آخر معروف لديه، فإذا لم يكتب التظهير باسم الشريك الثاني يبقى على ملكية الأول، ولا يعتبر الثاني مالكا له ولو حمله، فيكون صاحب الأسهم معروفا على كل حال، وهو نقل ملكية السهم إلى الشريك الثاني، أي يصبح الشريك الثاني مالكا حقيقة للسهم، بدلا من الأول، ويكون الأول متخليا عن حقه قبل الشركة، بنقله ملكية السهم إلى الثاني.

وهو نوع من انتقال الحصة إلى شريك آخر، وهو جائز شرعا سواء أكان بعوض كالبيع، أم بغير عوض كالهبة، ولا شيء فيه، لأن الجهالة منتفية بمعرفة الشريك، ولا يفضي إلى منازعة أو ضرر، ولأن باقي الشركاء قد أرتضوا شركة الثاني بموافقتهم على نظام الشركة الذي يبيع ذلك، والمؤمنون عند شروطهم، ولا يمنع قلة تداول هذا النوع من الأسهم شرعية جوازه، إذ أنه في حقيقته نقل لملكية الأسهم وتنازل من الشريك الأول عما يمثله هذا السهم في أموال الشركة للشريك الثاني<sup>(٣)</sup>.

ج - وتنقسم الأسهم من حيث الحقوق إلى:

(١) انظر (الشركات ٢ / ٢٢٠، شركة المساهمة ٣٥٤، عمل شركات الاستثمار ١٦٦)

(٢) المراجع السابقة.

(٣) الشركات ٢ / ٢٢١

- ١ - أسهم عادية: وهي التي تتساوى في قيمتها، وتخول أصحابها حقوقا متساوية.
- ٢ - أسهم ممتازة: وهي الأسهم التي تحتص بمزايا لا تتمتع بها الأسهم العادية، قد بينها فيما سبق<sup>(١)</sup>.

أما الأسهم العادية فليس في إباحتها أى تردد، لأن الأسهم إنما تمثل حصة الشريك في الشركة، هذه الحصة هي التي تعطي صاحبها الحق في الربح وغيرها، وما دامت الأسهم متساوية في قيمتها الاسمية، فليس لأي سهم الحق في زيادة الربح<sup>(٢)</sup>.

وإصدار الأسهم الممتازة بجميع أنواعها لا يجوز، لأن فيها مخالقات لأصل الشركة في الشرع.

فأما إعطاء أصحاب الأسهم الممتازة حق الأولوية في الحصول على الأرباح، وذلك بأن يأخذوا ٥٪ مثلا، ثم توزع الأرباح بعد ذلك على المساهمين، فغير جائز، ومخالف لأصل الشركة - عند تساوي قيمة الأسهم - كما بينا في الكلام على الأسهم العادية.

وأما أن يكون الأمتياز بتقدير فائدة سنوية ثابتة لبعض الأسهم، فباطل شرعا، لأن هذه الفائدة ربا - كما بينا في الكلام على السند - .

وجاء في فتح التقدير: ولا تجوز الشركة إذا شرط لأحد دراهم مساة من الربح. قال ابن المنذر: لا خلاف في هذا لأحد من أهل العلم<sup>(٣)</sup>.

وكذلك منح بعض أصحاب الأسهم الممتازة حق استرجاع قيمة أسهمهم بكاملها عند تصفية الشركة، وقبل إجراء القسمة بين الشركاء، غير جائز شرعا، لأن

(١) انظر ص ١٢

(٢) انظر (الشركة - طبعة تمهيدية للموسوعة ٧٤، والمراجع المذكورة فيها).

(٣) فتح القدير ٦ / ١٨٣

الشركة تقوم على المخاطرة، إما ربح وإما خسارة<sup>(١)</sup>.

ومنح بعض الأسهم الممتازة أكثر من صوت في الجمعية العمومية، غير جائزة - أيضا - لأن المفروض تساوي الشركاء في الحقوق، ومنها التساوي في الأصوات بعدد الأسهم.

وبصفة عامة، فطالما أن رأس مال الشركة يتجزأ إلى أسهم متساوية القيمة، فيجب أن تكون متساوية فيما لها من حقوق، وما عليها من واجبات.

د - وتنقسم الأسهم من حيث إرجاعها إلى أصحابها أو عدم إرجاعها إلى:

١ - أسهم رأس المال: وهي التي لم تستهلك قيمتها.

٢ - أسهم تمتع: وهي تستهلك قيمتها - بأن ترد إلى المساهم - قبل انقضاء الشركة. أما الأسهم الأولى فجائزة، ولا شيء فيها.

أما أسهم التمتع، فالاستهلاك فيها استهلاك صوري لاحق، وذلك، لأن الذي يأخذه المساهمون في مقابل أسهمهم، أو في مقابل أجزاء منها هو حقهم في الربح، وليس شيئاً آخر، فهم يأخذون حقوقهم، وما يسمى بالاستهلاك لا وجود له في الحقيقة، لأن السهم يظل باقياً على ملك صاحبه، وليس هناك طريق شرعية لاعتباره مبيعاً أو مسقطاً، فيبقى لأصحابه إلى أن تصفى الشركة، فيؤول إليه من موجودات الشركة عند التصفية، سواء قلت أم كثرت أم انعدمت، أو يهبه للدولة إن شرط في الشركة أنها تؤول إلى ملك الدولة، وهو ما يعرف بشركات الامتياز، فالحكم على الأسهم بالاستهلاك هو حكم قانوني لا شرعي، وكل ما يأخذه الشركاء من الربح فهو حقهم، سواء أخذوه في صورة ربح، أم في صورة ثمن للأجزاء المستهلكة من الأسهم<sup>(٢)</sup>.

(١) المغني ٥ / ١٤٧، الباجوري، ابن القاسم ١ / ٣٨٥

(٢) شركات المساهمة ٣٦٧

### ٣ - قيمة الأسهم:

من المعروف أن للسهم أربع قيم هي:

#### أ - القيمة الاسمية:

وهي القيمة التي تكون مبيّنة في السهم، وذلك عندما يصدر السهم، فإنه يكون بالقيمة الاسمية، أي القيمة التي دفعت لامتلاكه ابتداءً، وهذا ما يفرضه الشرع، إذ أن الصك الذي يثبت حصة الشريك في رأس مال الشركة، يجب أن يكون مطابقاً للمبلغ الذي ساهم به الشريك حقيقةً، خاصة وأنه يترتب على مقدار قيمته الحصة في الأرباح<sup>(١)</sup>.

#### ب - القيمة الحقيقية:

وهي النصيب الذي يستحقه السهم من صافي أموال الشركة من منقولاتها وعقاراتها.

فهذه القيمة الحقيقية تختلف بعد ابتداء العمل في الشركة عن القيمة الاسمية، فقد تصبح القيمة الحقيقية أكبر أو أصغر من القيمة الاسمية، حسب ما تصادفه الشركة من نجاح أو فشل في أعمالها.

واعتبار القيمة الحقيقية أمر جائز شرعاً، لأنه إن صادفت الشركة نجاحاً وتوسعت ونمت أموالها وموجوداتها بالطرق المشروعة، يكون امتلاك مجموع المساهمين لهذه الزيادة من حقهم، وهو مقصودهم من الشركة. وإن صادفت الشركة خسارة في أعمالها، فإن قواعد الشرع تقضي بأن يتحمل المساهمون الخسارة كما يأخذون الربح، ولذا فتقل قيمة هذه الأسهم، بحسب حجم الخسارة<sup>(٢)</sup>.

(١) عمل شركات الاستئجار ١٥٧، الشركات ٢١٢، شركة المساهمة ٣٥٦

(٢) المراجع السابقة

### ج - القيمة السوقية:

وهي قيمة الأسهم عند عرضها للبيع، والقيمة السوقية تختلف عن القيمة الاسمية وذلك بحسب نجاح الشركة في أعمالها، وضخامة موجوداتها، وبحسب رأس مالها الاحتياطي، وبحسب الظروف والأزمات المالية والسياسية، وبحسب الرغبة والأقبال على شرائها، أو عدم الرغبة والإحجام عنها<sup>(١)</sup>.

وهذا أمر جائز شرعاً، فلإنسان أن يبيع سلعته بأي سعر يشاء، دون أي قيد عليه، إلا إذا كانت السلعة من الربويات<sup>(٢)</sup>.

### د - القيمة الإصدارية:

تلجأ الشركات في كثير من الأحيان إلى إصدار أسهم تباع بأقل من قيمتها الاسمية، وذلك كأن تكون قيمة السهم الاسمية ٤ دنانير، فتصدره الشركة بقيمة ٣ دنانير، وذلك بقصد زيادة رأس المال<sup>(٣)</sup>.

وهذا أمر جائز شرعاً، لأنه في الغالب تكون قيمة السهم الإصدارية قريبة من القيمة السوقية للسهم - والله أعلم - .

### ٤ - بيع الأسهم قبل الوفاء بكامل ثمنها:

وهذا الأمر جائز شرعاً، لأن المشتري بمجرد العقد، وانقطاع الخيارات صار مالكا للسلعة، فجاز له التصرف فيها بما شاء - والله أعلم -<sup>(٤)</sup>.

### ٥ - زكاة الأسهم:

- إذا قامت الشركة بتركية أموالها فلا يجب على المساهم إخراج زكاة أخرى عن

(١) المراجع السابقة

(٢) انظر (الموسوعة ٩ / ٢٩ - والمراجع المذكوره هناك -)

(٣) الشركات ٢١٣، عمل شركات الاستثمار ١٥٨

(٤) انظر (الموسوعة ٩ / ٣٦)

أسهمه، منعا للازدواج.

أما إذا لم تقم الشركة بإخراج الزكاة فإنه يجب على مالك الأسهم تركيتها على النحو التالي:

- إذا أخذ أسهمه للمتاجرة بها بيعاً وشراءً فالزكاة الواجبة فيها هي ربع العشر (٢.٥٪) من القيمة السوقية يوم وجوب الزكاة، كسائر عروض التجارة.

- أما إذا أخذ أسهمه للاستفادة من ريعها السنوي، فزكاتها كما يلي:

أ- إذا أمكنه أن يعرف عن طريق الشركة أو غيرها - مقدار ما يخص كل سهم من الموجودات الزكوية للشركة فإنه يخرج زكاة ذلك المقدار بنسبة ربع العشر (٢.٥٪).

ب- وأن لم يعرف فعليه أن يضم ريعه إلى سائر أمواله من حيث الحول والنصاب ويخرج منها ربع العشر (٢.٥٪) وتبرأ ذمته بذلك<sup>(١)</sup>.

#### ج- حصص التأسيس:

أما حصص التأسيس فيمكننا أن نعتبرها تبرعاً - هبة - التزم به أصحاب الشركة لأناس معينين، كنسبة مقطوعة من الربح سنوياً.

وإن كان هذا المبلغ مجهولاً في وقت الوهب، فإنه آيل للعلم وقت القبض. قال الإمام مالك: تصح هبة المجهول، لأنه تبرع فصح في المجهول، كالنذر والوصية<sup>(٢)</sup>.

ومع قولنا بجواز إصدار حصص التأسيس، فإنه لا يجوز التعامل بها بيعاً وشراءً

(١) المحضر ٨ / ٨٨ للهيئة الشرعية لبيت الزكاة.

ومن العلماء من يرى أن مقدار الزكاة في الحالة الأخيرة يكون ٥٪ أو ١٠٪ قياساً على زكاة الزورع، حيث يزكي المحصول - الربح - دون الأصول. والله أعلم.

(٢) المغني ٦ / ٢٥٦، جواهر الأكليل ٢ / ٢١٢.



قبل قبض المبلغ المخصص لها من الربح، لعدم ملك حاملها لمحتواها إلا بالقبض،  
فينطبق عليها قوله - صلى الله عليه وسلم - «لا تبع ما ليس عندك»<sup>(١)</sup>.

قال البهوتي: ولا يصح بيع العطاء قبل قبضه، لأن العطاء مغيب، فيكون من  
بيع الغرر، ولا يصح بيع رقعة به - أى بالعطاء -، لأن المقصود بيع العطاء<sup>(٢)</sup>.  
وهذا هو مذهب جمهور الفقهاء<sup>(٣)</sup>

وكذلك لا تجب الزكاة في حصص التأسيس، لعدم كمال الملك فيها - والله  
أعلم - .

#### ٤ - أنواع عمليات أسواق الأوراق المالية:

تنقسم عمليات أسواق الأوراق المالية إلى عمليات عاجلة وعمليات آجلة.

##### أ - العمليات العاجلة:

وهي العمليات التي يلتزم كل من المشتري والبائع بتنفيذ عقودها. وذلك بأن  
يسلم البائع الأوراق المالية، ويسلم المشتري ثمنها حالا، أو خلال مدة وجيزة جداً -  
خلال ٤٨ ساعة على الأكثر - .

وتجري العمليات في السوق العاجلة، على أية كمية من الأوراق المالية ولو  
ورقة واحدة. ويعمد المتعاملون في سوق الأوراق المالية، إلى التعامل العاجل لواحد من  
السببين التاليين أو لكليهما:

أ - للاحتفاظ بها، والاستفادة مما تدره عليهم من أرباح عند توزيع الأرباح، وغيرها من  
الحقوق المتعلقة بالأوراق المالية المشتراة.

(١) رواه الترمذي وحسنه (تحفة الأحوذى ٤ / ٤٣٠).

(٢) كشف القناع ٣ / ١٦٧

(٣) انظر (الموسوعة ٩ / ١٣٥).

ب - للمضاربة<sup>(١)</sup> على ارتفاع أسعارها، فيعمدون إلى بيعها لدى تحسن أسعارها في السوق، مع ملاحظة أن أسعار الأوراق المالية في السوق العاملة أقل ارتفاعاً من أسعارها في السوق الآجلة<sup>(٢)</sup>.

#### ب - العمليات الآجلة:

وهي العمليات التي يلتزم بموجبها كل من المشتري والبائع على تصفيتهما في تاريخ مقبل معين، يجري فيه التسليم والتسلم. ما عدا حالات التأجيل التي يتفق فيها الطرفان على شروط تأجيلها وتعويضها.

وتجري التصفية في كل شهر مرة واحدة، حيث تسوى الصفقات نهائياً بين المتعاملين، ويتم دفع الثمن وتسلم الأوراق المالية - فعليا - خلال عدة أيام من تاريخ التصفية.

ويشترط في الأوراق التي تشملها عمليات السوق الآجلة، أن تكون موجودة بكثرة، وأن يكون تداولها مألوفاً بصورة دائمة<sup>(٣)</sup>.

وأهم العمليات التي يجري بها التعامل في السوق الآجلة العمليات التالية:

#### ١ - العمليات الباتة القطعية:

وهي العمليات التي يحدد تنفيذها بموعد ثابت يسمى موعد التصفية، يلتزم المتعاقدون فيه بدفع الثمن، وتسلم الأوراق المالية موضوع الصفقة، ولا يمكنهم الرجوع عن تنفيذ العملية، إلا أنه للمتعاملين في العمليات الباتة تأجيل موعد التسوية

(١) تعني بها المضاربة الاقتصادية، لا الشرعية التي هي القراض.

والمضاربة في اصطلاح الاقتصاديين هي: عملية بيع وشراء صوريين، حيث تباع العقود، وتقل من يد إلى يد، وغاية الطرفين - البائع والمشتري - الاستفادة من فروق الأسعار (دائرة المعارف ٢ / ٣٩٤، الموسوعة العربية الميسرة ٢ / ١٧١١، عمل شركات الاستثمار ٢٥٢).

(٢) عمل شركات الاستثمار ١٢٧، بورصة الأوراق المالية ١٢، الأسواق المالية - أهم المعاملات والعقود ٢٩

(٣) عمل شركات الاستثمار ١٢٧، بورصة الأوراق المالية ١٢، النقود والتوازن الاقتصادي ٣٣٩

النهائية حتى موعد تسوية لاحقته.

ويؤدي تنفيذ البيع البات، إلى خسارة أحد الطرفين المتعاملين - البائع أو المشتري - إلا إذا كان السعر يوم التصفية معادلاً لسعر البيع نفسه.

ويمكن أن يتضمن البيع البات ما يسمى بشرط خيار التنازل عن الآجل، ويتمتع المشتري وحده بهذا الخيار. ويلجأ المشتري إلى استعمال هذا الخيار لإيقاف حركة هبوط السعر. فعندما يلاحظ اتجاه الأسعار نحو الهبوط، يطلب من البائع تسليمه الأوراق المالية موضوع الصفقة قبل الموعد المتفق عليه. فيشتري البائع هذه الأوراق من السوق بالسعر العاجل فيزيد من الطلب عليها، وبالتالي ترتفع أسعارها مرة أخرى، أو على الأقل تقف حركة الهبوط في سعر الورقة المالية المعينة ولا يلزم مشتري الأوراق المالية هذه بالانتظار حتى موعد التصفية، حتى يمكنه التصرف في هذه الأوراق بالبيع بل يمكنه تكليف وسيط، ببيع هذه الأوراق، ويسجل رصيد العملية إذا اقترنت بربح في رصيد دائن<sup>(١)</sup>.

## ٢ - العمليات الآجلة بشرط التعويض:

وهي العمليات التي يلتزم كل من البائع والمشتري بتصفيتها في تاريخ معين، على أنه يحق لأحد الطرفين عدم تنفيذ العملية، وذلك مقابل تحليه عن مبلغ من المال متفق عليه مسبقاً، كتعويض عن عدم تنفيذ العملية.

ويسمى اليوم الذي يسبق تاريخ التصفية بيوم جواب الشرط، فإما أن ينفذ (المشتري أو البائع) الصفقة فيرفع التعويض، أو يتنازل عن تنفيذ الصفقة، فيقال: إنه تنازل عن التعويض<sup>(٢)</sup>.

وتنقسم العمليات الآجلة بشرط التعويض إلى:

(١) عمل شركات الاستثمار ١٢٩، السوق المالية د. الزحيلي - مجلة الشريعة والقانون - الإمارات ١٤٢

(٢) عمل شركات الاستثمار ١٣٠، السوق المالية ١٤٢

أ - العمليات الشرطية للمشتري:

ويكون الخيار فيها للمشتري بين استلام الصكوك وبين التخلي عن التعويض.  
ويكون البائع ملزماً بالقرار النهائي للمشتري.

ويجب أن تتضمن أوامر السوق المتعلقة بالعمليات الآجلة شرط التعويض،  
عناصر ثلاثة مهمة وهي: السعر، ومقدار التعويض، وأجل التصفية.

ب - العمليات الشرطية للبائع:

في هذا النوع من العمليات، يحق للبائع في يوم جواب الشرط تنفيذ الصفقة أو  
التنازل عن تنفيذها، مقابل دفع تعويض متفق عليه مسبقاً<sup>(١)</sup>.

٣ - البيع مع خيار الزيادة:

في هذا النوع من العمليات يحق لواحد من المتعاملين الاستزادة من (البيع أو  
الشراء) عند حلول الأجل المتفق عليه، ويتخذ شكلين:

أ - خيار الزيادة للمشتري.

ب - خيار الزيادة للبائع.

إذا كان حق الزيادة للمشتري (البائع) فيمكنه طلب تسليم (تسليم) ضعف  
الأوراق المشتراة (المباعة) أو أكثر. ويعتبر الشراء (البيع) باتاً في الكمية المتفق عليها  
مسبقاً، واختيارياً بالنسبة للكميات الزائدة، وتكون أسعار الأوراق المالية في هذه  
الحال أعلى (أدنى) من أسعارها في السوق الباتة.

والمشتري (البائع) يوازن بين الأسعار الباتة، والأسعار الآجلة بشرط الزيادة،  
وأسعار السوق في موعد التصفية، محاولاً معرفة إمكانات الربح أو الخسارة<sup>(٢)</sup>.

(١) المراجع السابقة.

(٢) عمل شركات الاستثمار ١٣٤، الأسواق والبورصات - مقل جميعي ٢١٨، البورصة وأفضل  
الطرق في الاستثمارات المالية - مراد كاظم ١١٤ وما بعدها.

#### ٤ - العمليات الآجلة بشرط الانتقاء:

للمتعاملين في سوق الأوراق المالية بموجب هذا الشرط الخيار في إبرام الصفقة في موعد التصفية بصفتهم من المشتريين أو البائعين لقيمة معينة من الأوراق المالية المتفق عليها مسبقاً. وهذه العمليات سعران، وللمتعامل الخيار في الشراء بالسعر الأعلى، أو البيع بالسعر الأدنى. فالتعاملون بهذه العمليات يعتقدون أنه سيحدث تغير كبير في أسعار الأوراق المالية ارتفاعاً أو هبوطاً، بينما يعتقد بائعو الأوراق المالية أن الأسعار لن يطرأ عليها تغير كبير، بل إن السوق ستبقى هادئة<sup>(١)</sup>.

#### ٥ - المراجعة والوضيعة:

تتطلب تسوية صفقات سوق الأوراق المالية الناجمة عن إبرام العملية الباتة، وجود أموال نقدية كبيرة في متناول يد المشتري، تخصص لإيفاء الدين المترتب على عقد الصفقة، كما يتطلب مجموعة من الأوراق المالية، وعدم التصرف فيها انتظاراً لتنفيذ العقد. ولأن هذا فيه إرهاب كبير للمتعاملين - من وجهة نظر سوق الأوراق المالية - فقد تضمنت أنظمة التعامل بالسوق نوعاً من العمليات الآجلة، فيه بعض التسهيلات حسب ما تتطلبه عمليات المضاربة، وأهم هذه العمليات عمليات المراجعة والوضيعة. وبمقتضى هذه العمليات يجوز للمتعاملين في سوق الأوراق المالية، تأجيل موعد تسوية الصفقة حتى موعد التصفية اللاحق. ويحدث ذلك عندما يشعر المتعاملون في السوق بأنهم لن يستطيعوا تنفيذ الصفقة التي عقدها، نظراً لتطور الأسعار خلافاً لتقديراتهم<sup>(٢)</sup>.

#### ٦ - العمليات المركبة:

يلجأ المضاربون في سوق الأوراق المالية، إلى القيام بعمليات مركبة من

(١) المراجع السابقة.

(٢) المراجع السابقة.

العمليات التي سبق ذكرها، ولا حصر للعمليات المركبة نظريا، ولكن أكثر العمليات

المركبة تعاملها بها هي العمليات الأربع التالية:

١ - شراء عاجل مقابل بيع بشرط التعويض (الخيار للمشتري).

٢ - شراء بات مقابل بيع بشرط التعويض.

٣ - شراء بشرط التعويض مقابل بيع بات.

٤ - شراء بشرط التعويض مقابل بيع بشرط التعويض<sup>(١)</sup>.

٥ - الحكم الشرعي لهذه العمليات:

#### أ - العمليات العاجلة:

وهي من حيث الجملة عملية بيع وشراء شرعيين، وينطبق عليها من حيث التفصيل الكلام المتقدم في بيع وشراء السندات والأسهم وحصص التأسيس.

#### ب - العمليات الآجلة:

١ - في الغالب تتم العمليات الآجلة على سلع وهمية - غير موجودة عند البائع - وتكون عمليتا البيع والشراء صورتين، حيث تباع الأوراق المالية، وتنتقل من يد إلى يد على الورق فقط، دون أن يكون لها وجود فعلي<sup>(٢)</sup>.

فإن كان الأمر كذلك، فهذه المعاملة لا تجوز، لأنها من أنواع بيع الغرر<sup>(٣)</sup> - بيع معدوم - . قال النووي: بيع المعدوم باطل بالإجماع، ونقل ابن المنذر وغيره إجماع المسلمين على

(١) المراجع السابقة

(٢) عمل شركات الاستثمار ١٨٦، ٢٥٢، دائرة معارف القرن العشرين ٢ / ٣٩٦، ٣٩٧

(٣) الغرر لغة: الخطر

واصطلاحا: ما انطوى عنه أمره، وخفيت عليه عاقبته (المصباح ٤٤٥، المغرب ٢ / ١٠٠،

المجموع المذهب ١ / ٣٦٠، الكليات ٣ / ٣١٢)

بطلان بيع الثمرة سنتين ونحو ذلك<sup>(١)</sup>.

ودليلهم نهي الرسول صلى الله عليه وسلم عن بيع الغرر<sup>(٢)</sup>، ونهي الرسول - صلى الله عليه وسلم - عن بيع الإنسان ما ليس عنده<sup>(٣)</sup>.

٢ - كما أنه في الغالب أن يبيع المشتري لمشتري آخر أوراقه المالية قبل قبضها من البائع، وهذا الأمر وإن لم يجزه جمهوره الفقهاء، فقد أجازته المالكية في غير الطعام، ومنعوه في الطعام بشروط<sup>(٤)</sup>.

٣ - فإن سلمت العمليات الآجلة من بيع المعدوم فإنها تحتاج إلى تفصيل فيما يلي:  
أ - العمليات الباتة القطعية:

وهي - كما بينا - تلك العمليات التي يحدد موعد تنفيذها بموعد ثابت، يسمى موعد التصفية، يلتزم المتعاقدون فيه بدفع الثمن وتسلم الأوراق المالية، إلا أن للمتعاقدين تأجيل موعد التصفية النهائية حتى موعد تصفية لاحق.

والبيع في هذه الصورة صحيح - إن كان في أوراق مالية جائزة التعامل فيها كما بينا سابقاً - ويملك المشتري المبيع، ويملك البائع الثمن، ويكون ملك المشتري للمبيع بمجرد عقد البيع الصحيح، ولا يتوقف على التقابض، وإن كان للتقابض أثره في الضمان.

جاء في الموسوعة الفقهية:

ولا يمنع من انتقال الملك في المبيع أو الثمن كونها ديوناً ثابتة في الذمة، إذا لم

(١) المجموع ٩ / ٢٥٨، وانظر (الشرح الكبير ٤ / ٢٧، الموسوعة ٩ / ١٤، ١٤٥).

(٢) رواه مسلم رقم ١٢١٣ - ط أحمد شاكر، وأبو داود والنسائي وابن ماجه وأحمد (التلخيص ٣ / ٥).

(٣) رواه الترمذي رقم ١٢٣٢ - ط أحمد شاكر، وأبو داود والنسائي وابن ماجه وأحمد (التلخيص ٥/٣).

(٤) انظر (المغني ٤ / ٢٢٠، الدسوقي ٣ / ١٥١، الموسوعة ٩ / ١٢٣).

يكونا من الأعيان، لأن الديون تملك في الذمم، ولو لم تتعين، فإن التعيين أمر زائد عن أصل الملك. فقد يحصل مقارنا له، وقد يتأخر عنه إلى أن يتم التسليم، كما لو اشترى مقدارا معلوما من كمية معينة من الأرز، فإن حصته من تلك الكمية لا تتعين إلا بعد التسليم، وكذلك الثمن في الذمة<sup>(١)</sup>.

ويرى المالكية والحنابلة وغيرهم أنه يجوز أن يشترط تأجيل تسليم العين إلى المدة التي يحددها المتعاقدان<sup>(٢)</sup>، واستدلوا بحديث جابر - رضي الله عنه - «أنه كان يسير على جمل قد أعيا، فضربه النبي - صلى الله عليه وسلم - فسار سيرا لم يسر مثله، فقال: بعنيه، فبعته، واستثنيت حملانه إلى أهلي<sup>(٣)</sup>». أما الدين فلا خلاف في جواز تأجيله<sup>(٤)</sup>.

وهذه الأوراق عبارة عن ديون<sup>(٥)</sup>، لأنها لا تتعين بالتعيين، ولكن تحدد بالجنس والنوع - كأسهم من الشركة الفلانية.. الخ وفي حالة رغبة المتعاقدين في تأجيل موعد التصفيه، يجب أن يكون ذلك مجانا، فإن كان التأجيل في مقابلة زيادة من أحد الطرفين، فإنه لا يجوز، لأنه ربا، - والله أعلم<sup>(٦)</sup> - .

#### ب - العمليات الآجلة بشرط التعويض :

وهي - كما بينا - العمليات التي يلتزم فيها المتعاقدان بتصفيتهما في تاريخ محدد، على أنه يحق لأحد الطرفين عدم تنفيذ العملية، وذلك مقابل تخليه عن مبلغ من المال

(١) الموسوعة ٩ / ٣٧

(٢) انظر (الدسوقي ٣ / ٦٥، كشاف القناع ٣ / ١٩٠).

(٣) رواه الشيخان (اللؤلؤ والمرجان رقم ١٠٣٠).

(٤) انظر (الموسوعة ٢ / ٢١)

(٥) الدين: هو مال حكمي يحدث في الذمة ببيع أو استهلاك أو غيرها (البدائع ٥ / ١٧٤)

(٦) انظر (الموسوعة ٢ / ٣٩)



متفق عليه مسبقاً.

وهذه العملية إن كان الخيار فيها للمشتري فهي أشبه ما تكون ببيع العربون<sup>(١)</sup>، وجمهور الفقهاء يرون عدم صحته؛ للنهي الوارد فيه<sup>(٢)</sup>، ولأنه من أكل أموال الناس بالباطل، لأن المشتري شرط للبائع شيئاً بغير عوض، فلم يصح، كما لو شرطه لأجنبي، وفيه غرر، لأنه بمنزلة الخيار المجهول<sup>(٣)</sup>.

وذهب الحنابلة إلى صحة هذا النوع من البيوع، لما روى عن نافع بن الحارث أنه اشترى لعمر دار السجن من صفوان بن أمية، فإن رضي عمر، وإلا فله كذا وكذا. قال الأثرم: قلت لأحمد: تذهب إليه؟ قال: أي شيء أقول، هذا عمر - رضي الله عنه<sup>(٤)</sup> - .

أما إذا كان الخيار للبائع، فإذا لم يرغب في البيع دفع مبلغاً من المال للمشتري، فهو أشبه ما يكون باشتراط عقده في عقد البيع، لأن المشتري لاحق له في مبلغ المال إلا إذا كان على وجه الهبة.

واشتراط عقد في عقد آخر لا يصح، لما ورد من حديث ابن مسعود قال: «نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم عن صفقتين في صفقة<sup>(٥)</sup>».

ج - البيع مع خيار الزيادة:

وهو بيع يحق لكل من البائع والمشتري الاستزادة من البيع أو الشراء عند

(١) بيع العربون: هو أن يشتري السلعة، ثم يقول: أعطيك ديناراً على أني إن تركت البيع فالدينار لك (نيل الأوطار ٥ / ١٧٣).

(٢) الحديث رواه مالك وأحمد والنسائي وأبو داود بلفظ «نهى النبي - صلى الله عليه وسلم - عن بيع العربان»، واختلف في صحة الحديث (انظر التلخيص ٣ / ١٧، نيل الأوطار ٥ / ١٧٣).

(٣) الخرشبي ٥ / ٧٨، الجمل على المنهج ٣ / ٧٢، نيل الأوطار ٥ / ١٧٣.

(٤) الشرح الكبير ٤ / ٥٨.

(٥) رواه أحمد، قال الشيخ أحمد شاکر: حديث صحيح (المسند ٢ / ٢٩٥). وانظر المسألة في (الموسوعة ٩ / ٢٥٩، ٢٦٤ وما بعدها، نظرية الشرط ٢٩٣).

حلول الأجل، على سبيل التخيير للطرف الآخر.

وهذه العملية مركبة من بيع، ووعده بالبيع (أو الشراء) عند إتمام الصفقة الأولى، مع علم الطرف الثاني بعدم إتمام هذا الوعد، فتكون عملية البيع صحيحة، وتكون الصفقة الأخرى إذا تمت عقد بيع جديد، لا علاقة له بالعقد الأول.

د - العمليات الآجلة بشرط الانتقاء:

يعطى فيها الخيار للمتعاقدين، بأن يختار كل منهما في موعد التصفية أن يكون إما بائعاً أو مشترياً لكمية محدودة من الأوراق، وبسعر محدد سابقاً.

وهذا لا يعتبر بيعاً، إنما هو نوع من المساومة، ثم إن تم في الموعد المحدد عقد البيع بين الطرفين على سعر معلوم وكمية معلومة، فتعتبر عملية البيع عملية شرعية - إذا كانت الأوراق المالية من النوع المباح التعامل بها<sup>(١)</sup>.

هـ - المراجحة والوضيعة<sup>(٢)</sup>:

ويمكن توضيح الكلام النظري الذي سبق عن هذا النوع من المعاملة<sup>(٣)</sup>، بالمثال التالي:

متعامل في سوق الأوراق المالية اشترى في ٣ إبريل ٥٠ سهماً من شركة (جنرال موتورز)، بسعر ٥٠ دولاراً للسهم الواحد، مضارباً على ارتفاع الأسعار حتى موعد التصفية القادم. فعندما يجين موعد التصفية هناك احتمالان:

الأول: ارتفاع الأسعار حسب تقديرات المشتري، كأن يبلغ سعر الورقة المالية ٦٠ دولاراً، هنا سوف يعتمد المشتري إلى تنفيذ الصفقة، ويكون ربحه من هذه العملية  $٥٠ \times (٦٠ - ٥٠) = ٥٠٠$  دولار.

(١) وهو شرط في كل المعاملات، وإن لم نذكره.

(٢) وليس المقصود بها الاصطلاحين الشرعيين.

(٣) انظر ص ٢٩

الثاني : انخفاض الأسعار خلافا لتقديرات المشتري، كأن يبلغ سعر الورقة المالية موضوع الصفقة ٤٥ دولارا، فإذا نفذ المشتري العملية ستكون هناك خسارة محققة تبلغ  $50 \times (50 - 45) = 250$  دولارا. فسيقرر المشتري تأجيل موعد التصفية حتى موعد التصفية اللاحق، في انتظار تحسن سعر الورقة المالية المعنية. لكي يتمكن المشتري من تأجيل وضيعته، فهو يبحث عن ممول يقبل بشراء الأسهم شراء باتا في موعد التصفية، وبيعها له ثانية بيعا مؤجلا حتى موعد التصفية المقبل، وذلك لقاء فائدة يدفعها المشتري للممول تسمى فائدة التأجيل أو المراجعة. وتتم هذه العملية بناء على سعر للأوراق المالية تقدره لجنة السوق<sup>(١)</sup>.

ويتضح من المثال السابق أن هذه العملية مركبة من عمليتين مستقلتين بعضهما عن بعض.

الأولى منها عملية بيع شرعي، اشترط فيه تأجيل تسليم السلعة والتمن إلى موعد محدد، وقد سبق الكلام عنها<sup>(٢)</sup>.

أما العملية الثانية منها فهي عكس بيع العينة<sup>(٣)</sup>.

قال في كشف القناع: وعكس مسألة العينة، وهو أن يبيع السلعة أولا بنقد يقبضه، ثم يشتريها من مشتريها بأكثر من الأول من جنسه نسيئة، وهي مثل العينة في الحكم<sup>(٤)</sup>.

وذهب جمهور العلماء إلى حرمة العينة، لما ورد من النهي فيها<sup>(٥)</sup>، ولأنها

(١) عمل شركات الإستثمار ١٣٧

(٢) انظر ص ٣١

(٣) للعينة المنهي عنها تفسيرات أشهرها: أن يبيع سلعة بتمن إلى أجل معلوم، ثم يشتريها نفسها نقدا بتمن أقل، (الموسوعة ٩ / ٩٦).

(٤) كشف القناع ٣ / ١٨٦، وانظر (المغني ٤ / ٢٥٧).

(٥) انظر (تصنيف الراية ٣ / ١٧، نيل الأوطار ٥ / ٢٣٣).

ذريعة إلى الربا، والذريعة معتبرة في الشرع، بدليل منع القاتل من الأثر<sup>(١)</sup>.  
وأجازها الشافعية، مع الكراهة<sup>(٢)</sup>.  
أما العمليات المركبة فكلها لا تجوز، لأنها عبارة عن اشتراط صفقة في صفقة  
أخرى، وقد مر الكلام عنها<sup>(٣)</sup> - والله أعلم -  
وصلى الله على سيدنا محمد وعلى آله وأصحابه الطيبين الطاهرين.

(١) انظر (المغني ٤ / ٢٥٧، نيل الأوطار ٥ / ٢٣٤)  
(٢) انظر (مغني المحتاج ٢ / ٣٩، نهاية المحتاج ٣ / ٤٦٠)  
(٣) انظر ص ٣٣.

# المراجع

## القرآن الكريم وتفسيره:

- ١ - القرآن الكريم  
طبعة دار المعرفة - بيروت  
وبهامشه تفسير الجلالين.
- ٢ - الجامع لأحكام القرآن - للإمام محمد بن أحمد القرطبي.  
دار الكتاب العربي - مصورة عن طبعة دار الكتب، ط ٣ - ١٣٨٧.
- ٣ - المعجم المفهرس لألفاظ القرآن الكريم - وضعه محمد فؤاد عبدالباقى المكتبة الإسلامية - تركيا ١٩٨٤.

## الحديث الشريف وعلومه:

- ١ - تحفة الأحوذى للشيخ محمد عبدالرحمن المباركفوري  
تحقيق عبدالرحمن عثمان.  
مطبعة الفجالة الجديدة - القاهرة.
- ٢ - تدريب الرواي - للحافظ جلال الدين السيوطي  
تحقيق عبدالوهاب عبداللطيف.  
المكتبة العلمية - المدينة المنورة، ط ٢ - ١٣٩٢
- ٣ - التلخيص الحبير - للحافظ ابن حجر العسقلاني.  
تحقيق السيد عبدالله الباقى

- شركة الطباعة الفنية - القاهرة ١٣٨٤
- ٤ - جامع الأصول - للعلامة ابن الأثير الجزري  
تحقيق عبدالقادر الأرنؤوط
- مكتبة الملاح والحلواني ودار البيان - ١٣٩٩
- ٥ - سنن الترمذي - للإمام محمد بن عيسى الترمذي  
تحقيق أحمد شاکر وزملائه
- مصطفى الحلبي - القاهرة، ط ١ - ١٣٥٦
- ٦ - صحيح مسلم - للإمام مسلم بن الحجاج النيسابوري  
تحقيق محمد عبدالباقي
- عيسى الحلبي، ط ١ - ١٣٧٤
- ٧ - فهارس التلخيص الحبير - إعداد د. يوسف المرعشلي  
دار المعرفة - بيروت، ط ١ - ١٤٠٦
- ٨ - اللؤلؤ والمرجان - للأستاذ محمد فؤاد عبدالباقي وزارة الأوقاف بدولة الكويت -  
١٣٩٧
- ٩ - مسند الإمام أحمد - للإمام أحمد بن حنبل الشيباني  
تحقيق أحمد محمد شاکر
- دار المعارف - القاهرة، ط ٢ - ١٣٦٨
- ١٠ - نصب الراية - للحافظ جمال الدين الزيلعي  
المكتب الإسلامي - بيروت، ط ٢ - ١٣٩٢
- ١١ - نيل الأوطار - للعلامة محمد بن علي الشوكاني

مصطفى الحلبي - القاهرة

١٢ - نيل الغاية في ترتيب أحاديث نصب الراية - جمع وترتيب طالب بن محمود

دار الأقصى - الكويت، ط ١ - ١٤٠٦

الفقه وأصوله:

١ - بدائع الصنائع - للإمام علاء الدين الكاساني.

دار الكتاب العربي - بيروت، ط ٢ - ١٣٩٤.

٢ - جواهر الأكليل - للشيخ صالح بن عبد السمیع الأبي

دار الفكر - بيروت

٣ - حاشية الباجوري على الغزى - للشيخ إبراهيم الباجوري

بهامشة شرح ابن قاسم الغزي

عيسى الحلبي - القاهرة.

٤ - حاشية الجمل على شرح المنهج - للشيخ سليمان الجمل.

وبهامشة الشرح المذكور - للقاضي زكريا الأنصاري.

دار أحياء التراث العربي - بيروت.

٥ - حاشية الدسوقي على الشرح الكبير - للشيخ محمد بن أحمد الدسوقي

وبهامشة الشرح المذكور - للشيخ أحمد الدردير

عيسى الحلبي - القاهرة

٦ - حاشية رد المحتار - للعلامة محمد أمين بن عابدين

وبهامشة الدر المختار - للعلامة الحصكفي

دار أحياء التراث التراقي - بيروت، ط ٢ - ١٤٠٧

- ٧ - الحوالة - للدكتور إبراهيم عبد الحميد  
طبعة تمهيدية لموسوعة الفقه الإسلامي، الكويت - ١٣٩٠
- ٨ - الخرشي علي خليل - للشيخ محمد بن عبد الله الخرشي  
وبهامشه حاشية الشيخ علي العدوي  
المطبعة الأميرية - القاهرة، ط ١ - ١٣١٧
- ٩ - درر الحكام - للعلامة علي حيدر  
تعريب فهمي الحسيني  
مكتبة النهضة - بيروت، بغداد
- ١٠ - الشرح الكبير - للعلامة عبدالرحمن بن أنفي بكر المقدسي  
مطبوع مع المغني
- ١١ - شرح منتهى الإرادات - للعلامة منصور بن يونس البهوتي  
مكتبة الرياض الحديثة - الرياض
- ١٢ - الشركة - للدكتور إبراهيم عبد الحميد.  
طبعة تمهيدية للموسوعة - الكويت
- ١٣ - فتح القدير - للإمام ابن الهمام السيواسي  
مصطفى الحلبي - القاهرة، ط ١ - ١٣٨٩
- ١٤ - الفقه الإسلامي وأدلته - للدكتور وهبه الزحيلي  
دار الفكر - دمشق، ط ١ - ١٤٠٤
- ١٥ - فقه الزكاة - للدكتور يوسف القرضاوي  
مؤسسة الرسالة، بيروت، ط ٨ - ١٤٠٥



- ١٦ - القواعد - للحافظ عبدالرحمن بن رجب الحنبلي  
تحقيق طه سعد  
مكتبة الكليات الأزهرية - القاهرة، ص ١ - ١٣٩٢
- ١٧ - كشاف القناع - للعلامة البهوتي  
تحقيق هلال مصيلحي  
مكتبة النصر الحديثة - الرياض
- ١٨ - المجموع - للإمام يحيى بن شرف النووي  
ومعه الشرح الكبير للإمام الرافعي  
شركة الطباعة المنيرية - القاهرة
- ١٩ - المجموع المذهب - للحافظ خليل بن كيكلدى العلاني  
تحقيق محمد عبدالغفار الشريف  
آلة كاتبة - رسالة دكتوراة ١٤٠٥هـ
- ٢٠ - معجم الفقه الحنبلي  
وزارة الأوقاف الكويتية، ط ٢ - ١٤٠٤
- ٢١ - المغني - للإمام محمد بن عبدالله بن قدامة  
دار الكتاب العربي - بيروت، ١٣٩٢
- ٢٢ - مغني المحتاج - للعلامة الخطيب الشربيني  
مصطفى الحلبي - القاهرة ١٣٧٧
- ٢٣ - الموسوعة الفقهية - مجموعة من العلماء  
وزارة الأوقاف الكويتية - الكويت

٢٤ - نظرية الشرط في الفقه الإسلامي - للدكتور حسن الشاذلي

دار الإتحاد العربي - القاهرة

٢٥ - نهاية المحتاج - للعلامة شمس الدين الرملي

وبهامشه حاشيتا الرشيدى والشبراملسي

المكتبة الإسلامية - حلب

٢٦ - المبدع في شرح المقنع ، للعلامة برهان الدين بن مفلح الحنبلي المكتب الإسلامية -

بيروت - ١٣٩٤

٢٧ - تبيين المسالك لتدريب السالك - للشيخ محمد الشيباني بن محمد الشنقيطي .

دار الغرب الإسلامي ط ١ - ١٤٠٧ بيروت

٢٨ - مجموع فتاوي شيخ الإسلام أحمد بن تيمية

جمع وترتيب عبدالرحمن بن محمد النجدي

طبع على نفقة جلالة الملك فهد بن عبدالعزيز ١٣٩٨

المعاجم اللغوية والإصطلاحية :

١ - التعريفات - للشريف الجرجاني

مكتبة لبنان - بيروت ١٩٧٨

٢ - الكليات - للعلامة أيوب بن موسى الكفوي

تحقيق د. درويش وزميله

وزارة الثقافة - دمشق ١٩٧٤

٣ - لسان العرب - للإمام محمد بن منظور الإفريقي

دار صادر - بيروت

- ٤ - محيط المحيط - للمعلم بطرس البستاني  
مكتبة لبنان - بيروت
- ٥ - المصباح المنير - للعلامة أحمد الفيومي  
دار المعارف - القاهرة
- ٦ - المعجم الكبير - مجمع اللغة العربية  
الهيئة المصرية العامة للكتاب  
القاهرة، ط ١ - ١٤٠١
- ٧ - معجم متن اللغة - للشيخ أحمد رضا  
دار مكتبة الحياة - بيروت ١٣٨٠
- ٨ - المعجم الوسيط - مجمع اللغة العربية المكتبة العلمية - طهران
- ٩ - المغرب - للعلامة ناصر الدين المطرزي  
تحقيق فاخوري وزميله  
مكتبة أسامة بن زيد - حلب، ط ١ - ١٣٩٩

#### كتب أخرى:

- ١ - الإسلام ومشكلاتنا الحاضرة - للدكتور محمد يوسف موسى سلسلة الثقافة  
الإسلامية - ١٩٥٨
- ٢ - بورصة الأوراق المالية الكويتية - للأستاذ فاضل القلاف  
مؤسسة دار الكتب - الكويت
- ٣ - دائرة معارف القرن العشرين - للأستاذ محمد فريد وجد  
دار المعرفة - بيروت، ط ٣ - ١٩٧١

- ٤ - الشركات في الشريعة والقانون - للدكتور عبدالعزيز الحيايط مؤسسة الرسالة -  
بيروت، ط ٢ - ١٤٠٣
- ٥ - شركة المساهمة في النظام السعودي - للدكتور صالح المرزوقي  
مطابع الصفا - مكة ١٤٠٦
- ٦ - عمل شركات الإستثمار الإسلامية - للأستاذ أحمد محي الدين حسن طبع بنك  
البركة الإسلامي - البحرين، ط ١ - ١٤٠٧
- ٧ - معجم المصطلحات القانونية د. عبدالواحد كرم  
عالم الكتب، مكتبة النهضة العربية بيروت، ط ١ - ١٤٠٧
- ٨ - موجز القاموس الإقتصادي - مجموعة علماء روس  
تعريب مصطفى الدباس، مراجعة د. بدر الدين السباعي  
دار الجماهير - دمشق ١٩٧٢
- ٩ - الموسوعة العربية الميسرة - مجموعة من العلماء  
بإشراف محمد شفيق غرنال  
دار النهضة - بيروت ١٤٠١
- ١٠ - الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية  
الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية
- ١١ - محاضر الهيئة الشرعية ببيت الزكاة  
الكويت.
- ١٢ - الأسواق المالية - أهم المعاملات والعقود - د. محمد القرني بن عيد على الآلة  
الكاتبة، بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي ١٩٨٩

- ١٣ - الأوراق المالية التقليدية ، د. محمد الحبيب الجراية  
على الآلة الكاتبة - بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي ١٩٨٩
- ١٤ - النقود والتوازن الإقتصادي . د. سهير محمد السيد  
مؤسسة شباب الجامعة - ١٩٨٥ - الإسكندرية.

# مجلة الحقوق

تصدرها كلية الحقوق بجامعة الكويت

فصلية أكاديمية

تقني بالمخالات القانونية والشرعية

رئيس مجلس الإدارة

الدكتور منصور مصطفى منصور

رئيس التحرير

الدكتور عثمان عبد الملك الفايح

الاستشارات

دا حل الكويت للأفراد

أربعة دنانير

للمؤسسات الرسمية

وشبه الرسمية والشركات

عشرون ديناراً

في الخارج

١٥ دولاراً أمريكياً - بالبريد

الجوي

العنوان

جامعة الكويت - كلية الحقوق

ص. ب. ٥٤٧٦

يحتوي كل عدد على الموضوعات  
التالية :-

● أبحاث في القانون  
والشرعية الإسلامية

● تعليقات على الأحكام  
القضائية والشرعية

● مراجعات للكتب الجديدة

● تقارير عن المؤتمرات  
الدولية

جميع المراسلات توجه باسم

رئيس التحرير