

سلسلة كتيبات المعاملات المالية المعاصرة

المتاجرة في أسهم الشركات المختلطة

الضوابط الشرعية ومنهجية الفحص
في المؤشرات الإسلامية

دليل ميسر للمستثمرين والمتخصصين

أعدّه وكتبه

الشيخ الدكتور أسامة بجر

مستشار وخبير في البنوك الإسلامية

بسم الله الرحمن الرحيم

المتاجرة في أسهم الشركات المختلطة

الضوابط الشرعية ومنهجية الفحص في المؤشرات الإسلامية

دليل ميسر للمستثمرين والمتخصصين

أعدّه وكتبه

الشيخ الدكتور أسامة بحر

مستشار وخبير في البنوك الإسلامية

الطبعة الأولى ١٤٤٨ هـ - ٢٠٢٦ م



تنبيه مهم

وصف السهم بأنه مؤهل شرعاً أو إدراجهُ في مؤشر إسلامي لا يمثّل توصيةً بالشراء أو البيع، ولا ضماناً للربحية أو الأداء المالي، ولا يُعفي من التطهير الشرعي عند وجوبه.

﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾

[البقرة: ٢٧٥]

فهرس الموضوعات

5	 المقدمة	
7	 الشركات المختلطة وحكم المتاجرة في أسهمها	أولاً
9	 مفهوم المؤشر الإسلامي وأهميته	ثانيًا
11	 المرجعية الشرعية ومقارنة المؤشرات الإسلامية	ثالثًا
14	 منهجية الفحص الشرعي للأسهم	رابعًا
15	 الضابط الشرعي لنشاط الشركة	خامسًا
20	 الفحص المالي للشركات	سادسًا
22	 ضوابط طبيعة موجودات الشركة	سابعًا
26	 التطهير الشرعي للعوائد ومسؤوليته	ثامنًا
28	 المراجعة الدورية واستمرار استيفاء الضوابط	تاسعًا
29	 التصنيف الشرعي للشركات	عاشرًا
30	 إدراج الشركات واستبعادها وإعادة تأهيلها	الحادي عشر
32	 أهمية البيانات المالية في الفحص الشرعي	الثاني عشر
33	 القيمة السوقية وأثرها في النسب الشرعية	الثالث عشر
35	 الفرق بين التوافق الشرعي والجدوى الاستثمارية	الرابع عشر
36	 الشركة الإسلامية والشركة المجتازة للفحص	الخامس عشر
37	 دور المستشار الشرعي والتقرير الشرعي الدوري	السادس عشر
39	 خلاصة الضوابط الشرعية في أسئلة	السابع عشر
40	 الخاتمة	

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على نبينا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين، وبعد:

فقد شهدت أسواق المال خلال العقود الأخيرة تطوراً متسارعاً في المنتجات والأدوات الاستثمارية، وأصبحت الأسهم من أهم الوسائل المستخدمة في الاستثمار وتكوين المحافظ وإدارة الثروات.

ومع توسع الاستثمار في الأسهم تبرز حاجة المستثمر المسلم، والمؤسسات المالية الإسلامية، ومديري الأصول، والصناديق الاستثمارية، إلى إطار واضح يميز بين الأسهم التي يجوز الاستثمار والتداول فيها شرعاً، وتلك التي لا تستوفي الضوابط الشرعية.

وأكثر ما يحتاج إلى هذا البيان أسهم الشركات المختلطة؛ وهي الشركات التي يكون أصل نشاطها مباحاً، لكنها تدخل أحياناً في بعض المعاملات المحرمة كالإقراض أو الإيداع بفائدة، وهي تمثل الشريحة الأوسع من الشركات المتداولة في الأسواق المالية.

ومن هنا تأتي أهمية المؤشرات الإسلامية؛ إذ تجمع بين الوظيفة المالية للمؤشرات في قياس أداء مجموعة محددة من الأسهم، وبين منهجية الفحص الشرعي التي تحدد الأسهم المؤهلة وفق ضوابط شرعية ومعايير معلومة، فتكون مرجعيةً تساعد المستثمرين ومديري المحافظ والصناديق والمؤسسات المالية على بناء قراراتهم الاستثمارية ضمن إطار يراعي أحكام الشريعة الإسلامية.

ويهدف هذا الكتيب إلى عرض هذه الضوابط بأسلوب مبسّط، يبيّن للقارئ: كيف يُفحص السهم شرعاً، ومتى يكون مؤهلاً للتداول، وكيف يُطهر ما قد يدخله من كسب غير مباح.

تنبيهات قبل البدء

- ◆ وصفُ السهم بأنه مستوفٍ لمتطلبات الفحص الشرعي يستند إلى البيانات والإفصاحات المتاحة عن الفترة محل المراجعة، ولا يعني أن جميع أعمال الشركة وعقودها ومعاملاتها متوافقة مع أحكام الشريعة في جميع تفاصيلها.
- ◆ التوافق ليس وصفاً دائماً للسهم؛ إذ قد يتغير التصنيف بتغيّر نشاط الشركة أو مركزها المالي أو بظهور معلومات جديدة، ولذلك تخضع الأسهم للمراجعة الشرعية الدورية والمستمرة.
- ◆ النسب والضوابط المستخدمة في الفحص لا تعني إباحة المعاملات المحرّمة الواقعة دونها، وإنما هي ضوابط لتحديد أهلية الاستثمار في أسهم شركات أصل نشاطها مباح مع وجود بعض المعاملات غير المتوافقة بصورة عرضية.
- ◆ وصف السهم بأنه مؤهلٌ يقتصر على استيفائه للضوابط المعتمدة خلال الفترة محل الفحص، وفي حدود المعلومات المتاحة.

الشركات المختلطة وحكم المتاجرة في أسهمها

وقفة...

السهم حصة شائعة في الشركة؛ فمن ملكه فقد ملك جزءًا من موجوداتها، وشارك في نتائج أعمالها.

1 أقسام الشركات من حيث النشاط

تنقسم الشركات المساهمة من حيث نشاطها ومعاملاتها إلى ثلاثة أقسام:

جائزة

شركات نشاطها ومعاملاتها متوافقة مع الشريعة

كالمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية وشركات التكافل الملتزمة بأحكام الشريعة؛ فيجوز تملك أسهمها وتداولها.

محرمّة

شركات نشاطها الأساسي محرم

كالبنوك الربوية، وشركات الخمور والقمار؛ فلا يجوز تملك أسهمها ولا تداولها.

مختلطة

شركات أصل نشاطها مباح، وتخالطه معاملات محرمة

كشركات الصناعة والتجارة والعقار والاتصالات التي تقتضى أو تودع بفائدة، أو يدخل إيراداتها شيء من الكسب غير المباح، وهي محل البحث في هذا الكتيب.

2 حكم المتاجرة في أسهم الشركات المختلطة

اختلف العلماء المعاصرون في حكم تملك أسهم هذه الشركات وتداولها على اتجاهين:

◆ الاتجاه الأول: المنع

لأن المساهم شريك في الشركة، وما تجريه إدارتها من معاملات محرمة يُنسب إليه؛ وقد نصّ قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 63 (1/7)⁽¹⁾ على أن الأصل حرمة الإسهام في شركات تتعامل أحياناً بالمحرّمات كالربا ونحوه، بالرغم من أن أنشطتها الأساسية مشروعة.

◆ الاتجاه الثاني: الجواز بضوابط

وهو ما أخذت به هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوبي) في المعيار الشرعي رقم (21)⁽²⁾، وعليه عمل كثير من الهيئات الشرعية والمؤشرات الإسلامية؛ مراعاةً لعموم البلوى والحاجة ورفع الحرج، ولأن اليسير التابع يُغتفر فيه ما لا يُغتفر في الأصل، مع وجوب تطهير الكسب غير المباح.

محل التطبيق

وعلى هذا الاتجاه الثاني تقوم منهجيات الفحص الشرعي للأسهم، وهي ما يعرضه هذا الكتيب.

3 أركان الضوابط الشرعية

ترجع ضوابط المتاجرة في أسهم الشركات المختلطة إلى أربعة أمور رئيسة:

1 نشاط الشركة

أن يكون أصل النشاط مباحاً.

2 النسب المالية

ألا تتجاوز المعاملات المحزّمة الحدود المعتمدة.

3 طبيعة الموجودات

مراعاة أحكام النقود والديون عند التداول.

4 التطهير

التخلص من نصيب السهم من الكسب غير المباح.

(1) مجمع الفقه الإسلامي الدولي، القرار رقم 63 (1/7) بشأن الأسواق المالية.

(2) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوبي)، المعيار الشرعي رقم (21): الأوراق المالية (الأسهم والسندات).

مفهوم المؤشر الإسلامي وأهميته

وقفة...

المؤشر الإسلامي مؤشر مالي يتكوّن من مجموعة من الأسهم يتم اختيارها وفق منهجية تتضمن ضوابط شرعية محددة.

1 تعريف المؤشر الإسلامي

المؤشر الإسلامي هو مؤشر مالي يتكوّن من مجموعة من الأسهم يتم اختيارها وفق منهجية تتضمن ضوابط شرعية محددة، إلى جانب المعايير الفنية والمالية اللازمة لبناء المؤشر وقياس أدائه. ويقتضي ذلك التمييز بين أمرين:

المؤشر المالي (Index)

الأداة التي تُستخدم لقياس أداء الأسهم الداخلة ضمن مكونات المؤشر وفق المنهجية الفنية المعتمدة.

الفحص الشرعي للأسهم (Shari'ah Screening)

عملية فحص نشاط الشركة وبياناتها المالية للتأكد من استيفائها للضوابط الشرعية المعتمدة.

فالفحص الشرعي هو المدخل للتأهيل الشرعي، والمؤشر هو أداة القياس والمتابعة المالية للأسهم المؤهلة.

2 أهمية المؤشر الإسلامي

يحقق المؤشر الإسلامي عددًا من الأهداف المهمة، من أبرزها:

1 تحديد الأسهم التي تستوفي الضوابط الشرعية المعتمدة.

- 2 مساعدة المستثمرين الراغبين في الاستثمار وفق أحكام الشريعة الإسلامية على التعرف على الأسهم المؤهلة.
- 3 توفير معيار مرجعي لقياس أداء المحافظ والصناديق الاستثمارية الإسلامية.
- 4 مساعدة مديري الأصول والمؤسسات المالية في بناء المنتجات والمحافظ الاستثمارية المتوافقة مع الشريعة.
- 5 تعزيز الشفافية في بيان الأسس التي يتم على أساسها تصنيف الأسهم من الناحية الشرعية.
- 6 متابعة استمرار الشركات الداخلة في المؤشر في استيفاء الضوابط الشرعية.
- 7 بيان الشركات التي تفقد أهليتها الشرعية وفق نتائج المراجعة الدورية.

المرجعية الشرعية ومقارنة المؤشرات الإسلامية

وقفة...

تختلف المنهجيات في النسب ومقام احتسابها واختبارات النقد والذمم المدينة؛ ولذلك قد تختلف نتيجة الفحص الشرعي للسهم من مؤشر إلى آخر.

1 معايير أيوفي مرجعية أساسية

تعتمد كثير من منهجيات الفحص الشرعي للأسهم بصورة أساسية على المعيار الشرعي رقم (21) «الأوراق المالية: الأسهم والسندات» الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI)، مع مراعاة المعايير الأخرى ذات الصلة، وبصفة خاصة المعيار الشرعي رقم (59) «بيع الدين»⁽¹⁾ فيما يتعلق بأحكام تداول الأسهم التي تشتمل موجوداتها على الديون والنقود.

ويقرر المعيار رقم (21) للشركات التي يكون أصل نشاطها مباحاً ضوابط مالية، من أهمها:

- ◆ ألا يبلغ الاقتراض بفائدة 30% من القيمة السوقية للشركة.
- ◆ ألا تبلغ الودائع المدرة للفائدة 30% من القيمة السوقية.
- ◆ ألا يبلغ الإيراد غير المباح 5% من إجمالي الإيرادات، مع وجوب التطهير عند تحقيقه.

2 المنهجيات العالمية

وإلى جانب معايير أيوفي، طوّرت جهات عالمية منهجيات مستقلة للفحص الشرعي للأسهم، من أبرزها:

- ◆ Dow Jones Islamic Market (DJIM)
- ◆ S&P Shariah Indices
- ◆ FTSE Yaasar Global Equity Shariah Index Series

(1) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوفي)، المعيار الشرعي رقم (59): بيع الدين.

- ◆ FTSE IdealRatings Islamic Index Series
- ◆ MSCI Islamic Index Series

وتشترك هذه المنهجيات في فحص نشاط الشركة أولاً، ثم تطبيق ضوابط مالية، إلا أنها تختلف في النسب وطريقة احتسابها.

مقارنة مختصرة وفق المنهجيات المحدثة حتى 2026

المنهجية	الديون	النقد والاستثمارات ذات الفائدة	الإيراد غير المباح	أبرز أسس القياس
AAOIFI (21) ⁽¹⁾	أقل من 30%	أقل من 30%	أقل من 5%	القيمة السوقية
Dow Jones Islamic (2) Market – 2026	أقل من 30%	أقل من 30%	أقل من 5%	متوسط القيمة السوقية لـ (24) شهراً
S&P Shariah – (3) 2026	أقل من 30%	أقل من 30%	أقل من 5%	متوسط القيمة السوقية لحقوق الملكية لـ (36) شهراً
FTSE Yaasar ⁽⁴⁾	أقل من 33.333%	أقل من 33.333%	لا يتجاوز 5%	إجمالي الموجودات؛ مع اختبار النقد والذمم المدينة بأقل من 50%
FTSE IdealRatings ⁽⁵⁾	لا يتجاوز 33%	لا يتجاوز 33%	لا يتجاوز 5%	متوسط القيمة السوقية اليومية لـ (24) شهراً
MSCI Islamic ⁽⁶⁾	لا يتجاوز 33.33%	لا يتجاوز 33.33%	فحص وتطهير	إجمالي الموجودات؛ مع اختبار مستقل للحسابات المدينة والنقد وفق حدود منهجية MSCI

(1) AAOIFI, Shari'ah Standard No. 21: Financial Papers (Shares and Bonds), paras. 3/4/2–3/4/4.

(2) S&P Dow Jones Indices, *Dow Jones Islamic Market Indices Methodology*, 2026.

(3) S&P Dow Jones Indices, *S&P Shariah Indices Methodology*, September 2026, pp. 5–7.

(4) FTSE Russell, Yaasar Global Equity Shariah Index Series – Shariah Screening Methodology, LSEG, accessed September 2026.

(5) FTSE Russell, FTSE IdealRatings Islamic Index Series – Shariah Screening Approach, LSEG, accessed September 2026.

(6) MSCI, MSCI Islamic Index Series Methodology, together with Conclusions of the Follow-up Consultation on Capping and Methodology Change Implementation Schedule, changes implemented May 2025.

ويتضح من المقارنة أن الاختلاف لا يقتصر على النسب، بل يمتد إلى مقام احتسابها؛ فبعض المنهجيات تستخدم القيمة السوقية أو متوسطها، بينما تستخدم أخرى إجمالي الموجودات، كما تختلف في اختبارات النقد والذمم المدينة، وبعض الأنشطة المستبعدة، وآليات التعامل مع الحالات الحدية.

ومن ثمّ قد يكون السهم مؤهلاً وفق مؤشر إسلامي وغير مؤهل وفق مؤشر آخر، ولا يعني ذلك اختلافاً في أصل الالتزام بأحكام الشريعة، وإنما يرجع إلى اختلاف منهجيات الفحص والاجتهاد الشرعي وآليات التطبيق.

الخلاصة

تبقى معايير أيوفي مرجعية أساسية للفحص الشرعي للأسهم، بينما تفيد المؤشرات العالمية في المقارنة والتعرف على الممارسات الدولية.

منهجية الفحص الشرعي للأسهم

وقفة...

لا يكون السهم مؤهلاً إلا بعد استيفاء الضوابط المنطبقة عليه في مراحل الفحص الثلاث.

تقوم عملية الفحص الشرعي للأسهم على ثلاث مراحل رئيسية متتالية:

1 الفحص الشرعي لنشاط الشركة

ويتم فيها النظر في طبيعة النشاط الأساسي الذي تمارسه الشركة، وهل هو مباح في أصله أم لا.

2 الفحص المالي

ويتم فيها تحليل البيانات المالية للشركة للتأكد من عدم تجاوز المعاملات غير المتوافقة مع الشريعة الحدود المقررة وفق المنهجية الشرعية المعتمدة.

3 فحص طبيعة الموجودات

ويتم فيها فحص قابلية تداول السهم من حيث طبيعة الموجودات، عند انطباق أحكام النقود والديون والموجودات المختلطة.

قاعدة

لا يكون السهم مؤهلاً إلا بعد استيفاء الضوابط المنطبقة عليه في هذه المراحل جميعاً.

الضابط الشرعي لنشاط الشركة

وقفة...

العبرة بحقيقة نشاط الشركة ومصادر إيراداتها، لا بمجرد اسمها أو القطاع الذي تُصنّف ضمنه.

1 الأصل العام

الأصل أن يكون نشاط الشركة وعرضا الأساسي مباحًا شرعًا؛ وبناءً عليه لا تكون الشركة مؤهلة إذا كان نشاطها الأساسي قائمًا على نشاط محرّم شرعًا.

كما يُراعى ألا ينص النظام الأساسي للشركة على أن من أغراضها الأساسية ممارسة نشاط محرّم شرعًا؛ فتستبعد أسهم الشركة التي يكون نشاطها الأساسي أو غرضها الرئيس محرّمًا.

أما إذا كان أصل النشاط مباحًا وخالفته معاملات أو إيرادات غير متوافقة بصورة عرضية، فتخضع للضوابط والنسب المالية المعتمدة، بما في ذلك نسبة الإيراد غير المباح، والتطهير عند وجوبه.

2 الأنشطة غير المتوافقة مع أحكام الشريعة

● الخدمات المالية التقليدية القائمة على الربا

يشمل: البنوك التقليدية؛ والإقراض والتمويل العقاري القائم على الفائدة؛ وبطاقات الائتمان القائمة على الإقراض الربوي؛ والاستثمار أو التعامل في السندات وأدوات الدين الربوية؛ والتأمين وإعادة التأمين التقليدي غير التكافلي؛ وسائر الأدوات المالية غير المتوافقة.

الضابط: تستبعد إذا كان ذلك هو النشاط الأساسي، ولا يشمل ذلك المؤسسات المالية الإسلامية وشركات التكافل التي تعمل وفق أحكام الشريعة وتخضع للرقابة الشرعية المناسبة.

● الخمر والمسكرات

يشمل: إنتاج وتصنيع وتقطير وتعبئة وتوزيع وبيع الخمر والمشروبات المسكرة، والمتاجر والحانات والمنشآت المتخصصة فيها.

الضابط: الخدمات العامة كالنقل أو التعبئة أو التجزئة لا تُستبعد لمجرد تعامل عرضي؛ بل يُنظر إلى طبيعة النشاط والإيراد الناتج عنه.

● القمار والميسر والمراهات

يشمل: الكازينوهات؛ اليانصيب؛ المراهات؛ منصات وتطبيقات المقامرة؛ آلات وأجهزة القمار؛ وتشغيل هذه الأنشطة وإدارتها وترويجها، والألعاب التي تتضمن مقامرة حقيقية أو مراهنة مالية محرمة.

الضابط: محاكاة بعض صور المقامرة في الألعاب لا تكفي وحدها؛ بل يُنظر إلى حقيقة النشاط، وآلية الدفع والجوائز، ومدى تحقق الميسر.

● الخنزير ومنتجاته

يشمل: تربية الخنازير؛ وإنتاج وتصنيع ومعالجة وتوزيع وبيع لحومها ومشتقاتها المحرمة؛ والمنشآت التي يكون نشاطها الجوهري قائمًا عليها.

الضابط: تُستبعد إذا كان النشاط الأساسي أو الجوهري قائمًا على هذه المنتجات.

● المحتوى الإباحي والترفيه غير المتوافق

يشمل: إنتاج أو نشر أو توزيع أو عرض المحتوى الإباحي أو الجنسي الصريح، أو الأنشطة الترفيهية التي يكون جوهرها قائمًا على محرّم شرعي.

الضابط: لا تُحكم قطاعات الإعلام والسينما والموسيقى والترفيه بحكم واحد؛ بل تُفحص طبيعة المحتوى ومصادر الإيرادات. وبُستثنى المحتوى المباح كالأخبار والتعليم والمعرفة والوثائقيات وبرامج الأطفال والرياضة المباحة.

● التبغ ومنتجات التدخين

يشمل: التبغ؛ السجائر والسيجار؛ منتجات الشيشة؛ أجهزة التدخين الإلكترونية؛ السوائل والمنتجات المحتوية على النيكوتين المعدة للتدخين أو الاستنشاق؛ والأدوات المصممة أساسًا لاستهلاكها.

الضابط: تُستبعد إذا كان الإنتاج أو التصنيع أو التوزيع لهذه المنتجات هو النشاط الأساسي.

● القنب والمخدرات والمواد المسكرة

يشمل: زراعة أو إنتاج أو تصنيع أو توزيع القنب، بما فيه الحشيش والماريجوانا، والمخدرات والمواد المسكرة لأغراض ترفيهية أو استخدامات غير مشروعة شرعًا.

الضابط: لا يشمل الاستخدام الطبي أو الدوائي المشروع لحاجة علاجية معتبرة وفق الضوابط الشرعية والتنظيمية، وتُفحص الشركات المختلطة بحسب النشاط ومصادر الإيرادات.

● الإعلانات والتسويق للأنشطة المحرّمة

يشمل: الإعلان أو التسويق بصورة جهرية للخمور والقمار والمراهنات، ومنتجات الخنزير، والتبغ، والخدمات المالية الربوية، والمحتوى الإباحي، والمخدرات، وغيرها من الأنشطة المحرّمة.

الضابط: شركات الإعلان العامة التي تخدم قطاعات متعددة لا تُستبعد تلقائيًا؛ بل تُفحص طبيعة النشاط والإيرادات غير المتوافقة.

● الأزياء والمحتوى الإعلاني المخالف

يشمل: المنتجات أو العروض أو المحتوى الإعلاني الذي يكون جوهره قائمًا على الإباحية أو الفحش أو الترويج المباشر للمحرّمات.

الضابط: صناعة الملابس والأزياء مباحة في أصلها، والمخالفات الإعلانانية العرضية لا تجعل أصل النشاط محرّمًا، وإنما تُعالج وفق طبيعتها ونسبتها ومنهجية الفحص.

● الذهب والفضة والعملات والمعاملات المخالفة للصرف

يشمل: تداول الذهب أو الفضة أو العملات بصورة تخالف أحكام الصرف، كالبيع الآجل أو عدم تحقق التقابض حيث يكون واجبًا؛ وكذلك تداول الديون على وجه غير جائز شرعًا.

الضابط: الاتجار بهذه الأموال ليس محرّمًا في ذاته؛ وإنما يجب الالتزام بأحكام الصرف والتقابض الشرعي.

● الأسلحة والصناعات الدفاعية

يشمل: الأسلحة أو المعدات التي يكون استخدامها الأصلي أو الغالب محرّمًا، أو المخصصة للاعتداء على المدنيين أو لأغراض غير مشروعة، بما في ذلك المكونات المخصصة أساسًا لهذه المنظومات.

الضابط: لا تُستبعد المعدات الدفاعية أو الأمنية المشروعة لمجرد وصفها بالدفاعية، والمنتجات مزدوجة الاستخدام تُفحص بحسب الاستخدام الغالب ومدى التخصيص ومصدر الإيراد؛ والضابط هو التمييز بين الدفاع المشروع والإعانة المباشرة على العدوان، ومع نقص المعلومات تبقى الشركة قيد المراجعة الشرعية.

3 ضوابط مكّمة لتصنيف أنشطة الشركات

الضابط	المضمون
الأنشطة المساندة	قد يمتد الاستبعاد إلى الشركة التي يكون نشاطها الأساسي مخصصًا بصورة مباشرة وجوهرية لخدمة نشاط محرّم، ولو كانت شركة مساندة أو وسيطة. أما الخدمات العامة المقدمة لقطاعات متعددة فلا تُستبعد لمجرد تعامل عرضي؛ بل يُنظر إلى طبيعة الخدمة ومدى تخصيصها والإيراد الناتج عنها.
نشاط محرّم في أصله	يؤدي إلى استبعاد الشركة.
نشاط مباح مع إيراد غير مباح عرضي	تُطبّق عليه النسبة المالية المعتمدة للإيرادات غير المباحة، مع التطهير عند وجوبه.

الضابط	المضمون
نشاط مختلط أو مشتبه فيه	يخضع للفحص الشرعي التفصيلي حتى تتحدد طبيعة النشاط ومصادر الإيرادات.
قاعدة حاكمة	العبرة بحقيقة نشاط الشركة ومصادر إيراداتها، لا بمجرد اسمها أو القطاع الذي تُصنَّف ضمنه.

الفحص المالي للشركات

وقفة...

الاقتراض بالربا محرّم شرعاً مهما كان مقداره، وإنما تمثّل النسبة حدّاً للفحص الشرعي للسهم، ولا تمثّل إباحةً للمعاملة الربوية ذاتها.

بعد اجتياز الشركة فحص النشاط، تنتقل إلى مرحلة الفحص المالي، ويتضمن ثلاثة اختبارات:

أقل من

5%

الإيرادات غير المباحة
من إجمالي الإيرادات

أقل من

30%

الودائع والاستثمارات بفائدة
من القيمة السوقية

أقل من

30%

الاقتراض بفائدة
من القيمة السوقية

1 الاقتراض بفائدة

ألا يبلغ إجمالي المبالغ المقرضة بالربا 30% من القيمة السوقية لمجموع أسهم الشركة، سواء كانت قروصاً قصيرة الأجل أم طويلة الأجل.

والاقتراض بالربا محرّم شرعاً مهما كان مقداره، وإنما تمثّل النسبة حدّاً للفحص الشرعي للسهم، ولا تمثّل إباحةً للمعاملة الربوية ذاتها.

2 الودائع والاستثمارات ذات الفائدة

ألا يبلغ إجمالي المبالغ المودعة بفائدة 30% من القيمة السوقية لمجموع أسهم الشركة، سواء كانت قصيرة أو متوسطة أو طويلة الأجل.

وكما هو الحال في الاقتراض، فإن الإيداع بفائدة محرّم في أصله، ولا تعني النسبة جواز المعاملة الربوية.

3 الإيرادات غير المباعة

ألا يبلغ مقدار الإيراد الناتج عن عنصر محرم 5% من إجمالي إيرادات الشركة، ويشمل ذلك الإيراد الناتج عن:

◆ ممارسة نشاط غير مباح بصورة عرضية.

◆ الفوائد الربوية.

◆ تملك أصل أو استثمار غير مباح.

◆ أي إيرادات أخرى غير متوافقة مع أحكام الشريعة.

وإذا لم يتم الإفصاح بصورة كافية عن بعض الإيرادات، فيتعيّن بذل العناية المهنية اللازمة في تقديرها، مع مراعاة جانب الاحتياط الشرعي.

ملخص الفحص المالي

عنصر الفحص	الضابط الشرعي
النشاط الأساسي المحرم	غير جائز
الاقتراض بفائدة	أقل من 30% من القيمة السوقية
الودائع والاستثمارات ذات الفائدة	أقل من 30% من القيمة السوقية
الإيرادات غير المباعة	أقل من 5% من إجمالي الإيرادات
المرجع المالي	أحدث بيانات مالية موثوقة وفق المنهجية المعتمدة

ضوابط طبيعة موجودات الشركة

وقفة...

لا تقتصر مشروعية تداول الأسهم على نشاط الشركة ونسبها المالية؛ لأن السهم يمثل حصة شائعة في موجودات الشركة.

لا تقتصر مشروعية تداول الأسهم على نشاط الشركة ونسبها المالية؛ بل يجب كذلك مراعاة طبيعة موجودات الشركة؛ لأن السهم يمثل حصة شائعة فيها، وعليه يجب التأكد مما يأتي:

1 إذا كانت موجودات الشركة نقوداً فقط

لا يجوز تداول أسهم الشركة إذا كانت موجوداتها نقوداً فقط إلا مع مراعاة الأحكام الشرعية الخاصة بالنقود والصرف.

2 إذا كانت الموجودات ديوناً فقط

إذا كانت موجودات الشركة تتكون من ديون فقط، فيتعيّن مراعاة الأحكام الشرعية المتعلقة بالتصرف في الديون.

3 إذا كانت الموجودات مختلطة

إذا اشتملت موجودات الشركة على أعيان ومنافع وحقوق ونقود وديون، فيُراعى نوع نشاط الشركة وكيفية نشوء الديون والنقود ضمن موجوداتها، وفق الأحكام الواردة في معيار أيوفي الشرعي رقم (59) بشأن بيع الدين، فيجب مراعاة ما يأتي:

◆ أ- الديون الناتجة عن دوران النشاط

إذا كانت الشركة كيانًا قائمًا يمارس نشاطًا مباحًا ومستمرًا، وكانت الديون والذمم المدينة متولدة بصورة طبيعية عن ممارسة نشاطها وتقليب أعمالها المعتادة، جاز تداول أسهمها دون اشتراط نسبة محددة للأعيان والمنافع، ولو كانت نسبة الديون مرتفعة، ما دامت الديون تابعة للنشاط ولم يكن الكيان متمحّصًا في الديون، وذلك وفق البند (8/1) من معيار أيوفي الشرعي رقم (59) «بيع الدين».

◆ ب- اختلاط الديون بموجودات أخرى في غير حالة دوران النشاط

إذا لم تتحقق الحالة السابقة، وكانت موجودات الكيان مزيجًا من الديون وموجودات أخرى، فُتطَبَّق أحكام اختلاط الدين بغيره الواردة في البند (8/2) من المعيار رقم (59). وفي هذه الحالة يُشترط وفق البند (8/2/2) أن تكون الأعيان والمنافع والموجودات التي في حكمها أكثر من 50% من إجمالي قيمة موجودات الكيان حتى يجوز تداول الحصة فيه.

تنبيه: اشتراط أن تكون الأعيان والمنافع أكثر من 50% لا يطبّق على جميع الشركات ذات الموجودات المختلطة، وإنما في الحالة الخاضعة للبند (8/2)، بخلاف الشركات التشغيلية التي تنشأ ديونها بصورة طبيعية عن دوران النشاط، والتي تخضع للبند (8/1).

◆ ج- الشركات التي يكون نشاطها في الذهب والفضة والعملات

إذا كان نشاط الشركة الأساسي قائمًا على التعامل في الذهب أو الفضة أو العملات، فُتُرَاعَى أحكام الصرف والتقابض الشرعي، ولا يكفي تطبيق قاعدة الموجودات المختلطة لتجاوز هذه الأحكام.

◆ د- الشركات التي يكون نشاطها الأساسي التعامل في الديون

إذا كان نشاط الشركة الأساسي قائمًا على شراء الديون أو بيعها أو المتاجرة بها، فُتُرَاعَى أحكام بيع الدين، ولا تُعامل معاملة الشركة التشغيلية لمجرد وجود بعض الأعيان أو المنافع ضمن موجوداتها. ومن أمثلة هذه الأنشطة:

- ◆ شركات شراء وخصم الكمبيالات والأوراق التجارية (Bills Discounting).
- ◆ شركات الفاكترنج وشراء الذمم المدينة أو الفواتير (Factoring / Receivables Purchase)، متى كانت المعاملة تتضمن انتقال ملكية الدين إلى الشركة مقابل عوض.
- ◆ الشركات المتخصصة في شراء محافظ الديون أو القروض وإعادة بيعها (Debt / Loan Portfolio Trading).
- ◆ الشركات التي تشتري الديون المتعثرة (Non-Performing Loans / Distressed Debt) بغرض تحصيلها لحسابها أو إعادة بيعها.
- ◆ الشركات التي يكون نشاطها الأساسي تداول السندات وأدوات الدين التقليدية.
- ◆ الشركات التي تتاجر بالذمم المدينة والحقوق المالية التي تمثل ديوناً ثابتة في الذمم.

4 التمييز بين بيع الدين وتحصيله

تحصيل الدين

قيام شركة أو وكيل بمتابعة المدين واستيفاء الدين نيابةً عن الدائن الأصلي مقابل أجر أو عمولة مشروعة، مع بقاء ملكية الدين للدائن.

بيع الدين

انتقال ملكية الدين من الدائن إلى طرف آخر بعوض، بحيث يصبح المشتري صاحب الحق في الدين، وتُطبَّق عليه أحكام بيع الدين وضوابطه الشرعية.

وبيع الدين إما أن يكون للمدين نفسه، فيجوز وفق الضوابط الشرعية مع انتفاء الربا والحيلة إليه، وإما أن يكون لغير المدين، فلا يجوز بيع الدين النقدي بنقد أو بدين على وجه يؤدي إلى الربا، ويجوز بعوض عيني أو منفعة أو خدمة مستوفية للضوابط الشرعية.

أما خدمة التحصيل فلا تُعد في ذاتها بيعًا للدين، مع وجوب مشروعية الأجرة ووسائل التحصيل وإجراءاته؛ وعليه فإن شركة تحصيل الديون (Debt Collection Agency) لا تُعامل تلقائيًا معاملة شركة شراء الديون، وإنما يُنظر إلى حقيقة نشاطها وعقودها: فإن كانت مجرد وكيل في التحصيل مقابل أجر فلا حرج، أما إذا اشترت الدين لنفسها ثم قامت بتحصيله أو التصرف فيه، فتدخل المعاملة في أحكام بيع الدين.

التطهير الشرعي للعوائد ومسؤوليته

وقفة...

التطهير لا يجعل الإيراد المحرّم مباحاً، وإنما هو معالجة شرعية لما دخل في عائد الشركة من عنصر غير مباح.

1 مفهوم التطهير

يُقصد بالتطهير: التخلص من نصيب المستثمر من الإيرادات غير المباحة التي دخلت في إيرادات الشركة، وصرفها في وجوه الخير دون قصد الانتفاع الشخصي منها.

2 الإيرادات التي يشملها التطهير

يشمل التطهير نصيب السهم من الإيرادات غير المباحة إذا بقيت ضمن الحد المعتمد للفحص، ومنها:

- ◆ الفوائد الربوية.
- ◆ الإيرادات الناتجة عن نشاط غير مباح.
- ◆ العوائد الناتجة عن تملك أو استثمار غير متوافق مع الشريعة.

3 كيفية حساب مبلغ التطهير

إجمالي مبلغ التطهير على المستثمر
مبلغ التطهير لكل سهم × عدد الأسهم المملوكة

مبلغ التطهير لكل سهم
الإيراد غير المباح ÷ عدد أسهم الشركة

4 مثال تطبيقي

البيان	القيمة / العملية الحسابية
الإيراد غير المباح للشركة	1,000,000 دينار
عدد أسهم الشركة	100,000,000 سهم
مبلغ التطهير لكل سهم	$1,000,000 \div 100,000,000 = 0.010$ دينار
عدد الأسهم المملوكة للمستثمر	10,000 سهم
إجمالي مبلغ التطهير	$10,000 \times 0.010 = 100$ دينار

النتيجة

يكون مبلغ التطهير المتعلق بحيازة المستثمر 10,000 سهم = 100 دينار.

5 التصرف في مبلغ التطهير

لا يجوز للمستثمر الانتفاع بالمبلغ الواجب التخلص منه لنفسه، وإنما يُصرف في وجوه الخير والمصالح العامة المباحة بقصد التخلص من المال غير المباح.

6 مسؤولية التطهير

- ◆ إذا كانت المؤسسة تستثمر لحسابها الخاص، فإن مسؤولية التطهير تقع عليها.
- ◆ وإذا كانت تدير أموال المستثمرين ضمن محفظة أو صندوق تتولى إدارته، فيتم التعامل مع التطهير وفق الهيكل التعاقدى والمنهجية الشرعية المعتمدة للصندوق أو المحفظة.
- ◆ أما إذا كان دور المؤسسة مجرد الوساطة في شراء الأسهم وبيعها، فينبغي توفير المعلومات اللازمة للمستثمر لتمكينه من معرفة آلية التطهير والقيام بها.

المراجعة الدورية واستمرار استيفاء الضوابط

وقفة...

اجتياز الفحص الشرعي ليس قرارًا دائمًا أو لمرة واحدة، بل هو فحص دوري ومستمر.

لا يكفي أن تكون الشركة مستوفية للضوابط عند إدراجها في المؤشر فقط؛ فالالتزام الشرعي هنا التزام مستمر، ولهذا ينبغي إعادة فحص الشركات دوريًا بناءً على البيانات المالية المعتمدة والمنشورة.

1 ما تشمله المراجعة الدورية

- ◆ نشاط الشركة.
- ◆ الإيرادات غير المباحة.
- ◆ القروض والتمويلات غير المتوافقة.
- ◆ طبيعة الموجودات عند انطباق أحكامها.
- ◆ الودائع والاستثمارات ذات الفائدة.
- ◆ أي تغييرات جوهرية في نشاط الشركة أو هيكلها المالي.

2 تغيير أوضاع الشركة

قد تكون الشركة متوافقة في فترة مالية، ثم تتغير أوضاعها لاحقًا نتيجة:

- ◆ زيادة الاقتراض الربوي، أو الودائع بفائدة.
- ◆ تغيير النشاط الأساسي، أو الاستحواذ على نشاط غير متوافق.
- ◆ زيادة الإيرادات غير المباحة.
- ◆ حدوث تغيير جوهري في هيكل الموجودات.

فإذا أظهرت المراجعة اختلال أحد الضوابط، عومل السهم وفق قواعد الاستبعاد المعتمدة.

التصنيف الشرعي للشركات

وقفة...

لا ينبغي افتراض التوافق لمجرد عدم ظهور المخالفة.

يمكن تصنيف الشركات التجارية من حيث أهليتها الشرعية إلى خمس فئات:

الفئة الأولى مؤهلة

شركات ذات نشاط متوافق مع الشريعة

وهي التي يكون أصل نشاطها وغرضها الأساسي متوافقاً مع أحكام الشريعة الإسلامية، مع ضرورة فحص بياناتها المالية للتأكد من استيفاء بقية المعايير.

الفئة الثانية مؤهلة بضوابط

شركات ذات نشاط مباح مع معاملات عرضية غير متوافقة

وهي التي يكون نشاطها الأساسي مباحاً، إلا أنها تدخل في بعض المعاملات غير المتوافقة بصورة عرضية؛ فإذا استوفت الضوابط والنسب المعتمدة أمكن اعتبار أسهمها مؤهلة، مع مراعاة أحكام التطهير.

الفئة الثالثة غير مؤهلة

شركات غير مؤهلة بسبب طبيعة النشاط

وهي التي يكون أصل نشاطها أو غرضها الأساسي غير جائز شرعاً، فتكون أسهمها غير مؤهلة.

الفئة الرابعة غير مؤهلة

شركات ذات نشاط مباح لكنها غير مؤهلة مالياً

قد يكون نشاط الشركة مباحاً في أصله، لكنها تخفق في أحد اختبارات الفحص المالي، كتجاوز حدود الاقتراض أو الودائع الربوية أو الإيرادات غير المباحة، أو عدم استيفاء متطلبات الموجودات.

الفئة الخامسة قيد الدراسة

شركات تحتاج إلى مزيد من المعلومات

وهي التي يتعذر تصنيفها تصنيفاً شرعياً موثقاً لعدم كفاية الإفصاحات المتاحة؛ فلا يفترض التوافق لمجرد عدم ظهور المخالفة، وإنما تُطلب المعلومات اللازمة، أو يُراعى جانب الاحتياط.

إدراج الشركات واستبعادها وإعادة تأهيلها

وقفة...

لا يكفي إعلان الشركة عن نيتها معالجة المخالفة، بل يكون التصنيف بناءً على الواقع والبيانات المعتمدة.

أ دخول الشركة إلى المؤشر المعتمد

يتم إدخال الشركة بعد فحص نشاطها، وتطبيق النسب المالية، وفحص طبيعة الموجودات عند الحاجة، واعتماد النتيجة وفق الضوابط الشرعية المعتمدة للمؤشر.

تنبيه: لا يُعد إدراج الشركة في السوق المالية (البورصة) بذاته دليلاً على توافق أسهمها مع الضوابط الشرعية؛ إذ يخضع الإدراج في السوق للمتطلبات التنظيمية المقررة له، في حين تخضع أهلية السهم للدخول في المؤشر الإسلامي لمنهجية الفحص الشرعي المعتمدة.

ب خروج الشركة من المؤشر

قد تفقد الشركة أهليتها نتيجة الأمور الآتية:

- 1 تغيير النشاط الأساسي.
- 2 اندماج أو استحواذ يغيّر طبيعة النشاط.
- 3 تجاوز الاقتراض الربوي الحد المعتمد.
- 4 تجاوز الودائع أو الاستثمارات الربوية الحد المعتمد.
- 5 ارتفاع الإيرادات غير المباحة إلى الحد المانع.
- 6 تغيير طبيعة الموجودات.

وتحدد منهجية المؤشر تاريخ نفاذ الاستبعاد والإجراءات المتعلقة به.

ج إعادة تأهيل الشركة

يمكن لشركة غير مؤهلة أن تصبح مؤهلة لاحقاً إذا زال سبب عدم الأهلية، كأن تنخفض نسب القروض الربوية أو الاستثمارات الربوية أو الإيرادات غير المباحة إلى ما دون الحدود المعتمدة، أو يُعاد هيكلة النشاط أو الموجودات بما يحقق متطلبات المؤشر. ولا يكفي إعلان الشركة عن نيتها معالجة المخالفة، بل يكون التصنيف بناءً على الواقع والبيانات المعتمدة.

د الحالات القريبة من حدود النسب (Borderline Cases)

تحتاج الشركات التي تقترب نسبها من الضوابط الشرعية إلى عناية خاصة؛ إذ قد يؤدي تغيّر بسيط في سعر السهم أو القيمة السوقية أو مقدار الدين أو الإيرادات إلى تغيّر نتيجة الفحص، ولهذا يجب تجنّب تقريب الأرقام بطريقة تؤدي إلى تحويل شركة غير مستوفية إلى شركة مستوفية.

أهمية البيانات المالية في الفحص الشرعي

وقفة...

تعتمد دقة التصنيف بدرجة كبيرة على جودة البيانات المستخدمة.

ومن أهم مصادر المعلومات في الفحص الشرعي:

- 1 القوائم المالية المدققة.
- 2 التقارير المالية المرحلية.
- 3 الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية.
- 4 التقرير السنوي.
- 5 إفصاحات الشركة المنشورة في السوق.
- 6 البيانات الرسمية المتعلقة برأس المال وعدد الأسهم.
- 7 البيانات اللازمة لحساب القيمة السوقية.

ولا ينبغي الاعتماد على أسماء البنود المحاسبية وحدها؛ فبند «الاستثمارات» مثلاً قد يحتوي على استثمارات إسلامية وأخرى تقليدية، وبند «التمويل» قد يمثل تمويلًا إسلاميًا أو قرضًا بفائدة.

قاعدة

الفحص الشرعي الدقيق يحتاج إلى قراءة الإيضاحات التفصيلية، وليس القوائم الرئيسة فقط.

القيمة السوقية وأثرها في النسب الشرعية

وقفة...

القيمة السوقية ليست مجرد معلومة سوقية تُستخدم لأغراض التقييم الاستثماري، وإنما يكون لها تأثير مباشر في نتيجة الفحص الشرعي وتصنيف السهم.

تُعد القيمة السوقية للشركة (Market Capitalization) عنصرًا أساسيًا في الفحص المالي الشرعي متى اعتمدتها المنهجية أساسًا لقياس بعض النسب المالية، وبصفة خاصة نسبة الاقتراض بفائدة، ونسبة الودائع أو الاستثمارات ذات الفائدة. وتُحسب في صورتها الأساسية وفق المعادلة الآتية:

المعادلة

$$\text{القيمة السوقية} = \text{عدد الأسهم المعتمد} \times \text{سعر السهم المعتمد وفق المنهجية}$$

وتبرز أهميتها في أن تغييرها قد يؤدي إلى تغيير النسب المالية للشركة، حتى لو لم يتغير مقدار الاقتراض أو الودائع ذات الفائدة في قوائمها المالية:

- ◆ ارتفاع القيمة السوقية، مع ثبات العنصر المالي محل الفحص، يؤدي إلى انخفاض نسبته.
- ◆ انخفاض القيمة السوقية يؤدي إلى ارتفاع النسبة، وقد يترتب على ذلك اقتراب الشركة من الحد الشرعي المعتمد أو تجاوزه.

◆ مثال توضيحي

الحالة	القروض الربوية	القيمة السوقية	النسبة
قبل تراجع السعر	25 مليون	100 مليون	25% (مستوفية)
بعد تراجع السعر	25 مليون	80 مليون	31.25% (متجاوزة)

ولهذا ينبغي أن تحدد منهجية المؤشر بصورة واضحة ومنضبطة الأساس المستخدم في احتساب القيمة السوقية، كاعتماد متوسطها لفترة محددة بدلاً من قيمتها في يوم واحد.

الفرق بين التوافق الشرعي والجدوى الاستثمارية

وقفة...

لا يترتب على التوافق الشرعي بذاته حكم بشأن الجدوى أو الملاءمة الاستثمارية للسهم.

من الضروري الفصل بين مفهومين يكثر الخلط بينهما:

الجدوى الاستثمارية

هل السهم مناسب من حيث السعر والربحية والنمو والمخاطر والسيولة وغيرها؟

التوافق الشرعي

هل يستوفي السهم متطلبات الفحص الشرعي حتى يكون مؤهلاً ويدخل ضمن المؤشر الإسلامي؟

فقد يكون السهم متوافقاً شرعاً ولكنه غير مناسب استثمارياً، كما قد تكون الشركة قوية مالياً لكنها غير مؤهلة شرعاً.

الخلاصة

التوافق الشرعي شرطٌ لجواز التداول، وليس شهادةً على جودة الاستثمار.

الفرق بين الشركة الإسلامية والشركة المجتازة للفحص الشرعي

وقفة...

الشركة الملتزمة بالشريعة بطبيعتها هي الشركة التي يكون نشاطها ومعاملاتها قائمين على الالتزام بأحكام الشريعة.

الشركة المجتازة للفحص

قد تكون شركة تجارية عادية نشاطها الأساسي مباح، ولكن لديها بعض المعاملات غير المتوافقة التي لم تتجاوز الحدود المعتمدة.

الشركة الإسلامية

شركة نشاطها ومعاملاتها قائمان على الالتزام بأحكام الشريعة، وقد تخضع بحسب طبيعة نشاطها وإطارها التنظيمي لنظام رقابة شرعية مناسب، ومن أبرز صورها: المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية وشركات التكافل التي تخضع لنظام رقابة شرعية مؤسسي.

فالشركات المجتازة للفحص هي شركات مؤهلة وفق منهجية الفحص الشرعي، أو يمكن القول بأنها مستوفية لمعايير المؤشر الإسلامي، ولا تُوصف بأنها شركات إسلامية.

دور المستشار الشرعي والتقرير الشرعي الدوري

وقفة...

يمثل المستشار الشرعي عنصراً أساسياً في منظومة الرقابة الشرعية للمؤشر.

1 مهام المستشار الشرعي

تشمل مهام المستشار الشرعي للمؤشر، وفق نطاق التكليف المعتمد، ما يأتي:

- 1 مراجعة منهجية الفحص الشرعي.
- 2 مراجعة مدى التزام مكونات المؤشر بالضوابط الشرعية المعتمدة.
- 3 مراجعة المسائل الشرعية التي تظهر عند تطبيق معايير الفحص.
- 4 مراجعة الحالات التي تحتاج إلى اجتهاد أو تفسير شرعي.
- 5 متابعة نتائج المراجعات الدورية.
- 6 إبداء الرأي بشأن حالات الدخول إلى نطاق الأسهم المؤهلة أو الخروج منه من الناحية الشرعية؛ إذ قد تخرج بعض الشركات عند الفلترة وتفقد أهليتها للاستمرار في المؤشر.
- 7 مراجعة آلية احتساب التطهير الشرعي.
- 8 إصدار التقرير الشرعي الدوري وفق نطاق التكليف والمنهجية المعتمدة.

2 التقرير الشرعي الدوري

يُصدر المستشار الشرعي تقريراً دورياً عن أعمال الرقابة الشرعية المتعلقة بالمؤشر وفق النطاق المتفق عليه، ويمكن أن يتضمن:

◆ نطاق المراجعة، والمنهجية الشرعية المستخدمة.

- ◆ البيانات المالية التي تم الاعتماد عليها، والشركات التي تم فحصها.
- ◆ مدى استيفاء الضوابط الشرعية، والحالات التي استُبعدت لعدم استيفاء المتطلبات.
- ◆ المسائل الشرعية الجوهرية التي ظهرت أثناء المراجعة.
- ◆ أي ملاحظات أو توصيات شرعية لازمة.
- ◆ الرأي الشرعي بشأن الالتزام بمنهجية الفحص خلال الفترة محل المراجعة.

خلاصة الضوابط الشرعية في أسئلة

وقفة...

الأهلية الشرعية تستمر ما دام السهم مستوفياً للمتطلبات.

يمكن تلخيص منهجية الفحص في الأسئلة الآتية، وهي دليل عملي يستعين به المستثمر قبل التداول:

سؤال الفحص	النتيجة / الضابط
هل النشاط الأساسي للشركة مباح؟	إذا كان غير مباح، فالسهم غير مؤهل.
هل الاقتراض الربوي أقل من الحد المعتمد؟	إذا لم يتحقق الشرط، فالسهم غير مؤهل.
هل الودائع والاستثمارات الربوية أقل من الحد المعتمد؟	إذا لم يتحقق الشرط، فالسهم غير مؤهل.
هل الإيرادات غير المباحة أقل من الحد المعتمد؟	إذا لم يتحقق الشرط، فالسهم غير مؤهل.
هل طبيعة موجودات الشركة تسمح بتداول السهم؟	تُراعى أحكام الصرف وبيع الدين والموجودات المختلطة بحسب طبيعة موجودات الشركة.
هل يوجد إيراد غير مباح يستوجب التطهير؟	إذا وُجد، يُحسب نصيب السهم منه وفق البيانات المعتمدة، وذلك إذا بقي الإيراد غير المباح ضمن الحد المعتمد للفحص.
هل ما زالت الشركة مستوفية للضوابط في المراجعة الدورية؟	الأهلية الشرعية تستمر ما دام السهم مستوفياً للمتطلبات.

الخاتمة والنتائج

وقفة...

الحكم على السهم لا يعتمد على اسم الشركة أو القطاع الذي تنتمي إليه فقط، وإنما يستلزم النظر إلى حقيقة نشاط الشركة.

تبين من خلال هذا الكتيب أن المتاجرة في أسهم الشركات المختلطة مسألة تحتاج إلى ضوابط واضحة ومنهجية منضبطة، وأن المؤشرات الإسلامية أداة مهمة لتنظيم عملية التعرف على الأسهم التي تستوفي الضوابط الشرعية ومتابعة أدائها، كما توفّر مرجعيةً للمستثمرين ومديري الأصول والصناديق والمؤسسات المالية الراغبة في الاستثمار في الأسهم ضمن إطار يراعي أحكام الشريعة الإسلامية.

وتظهر أهمية المؤشر في أنه يجمع بين الفحص الشرعي، والتحليل المالي، والمتابعة الدورية، وقياس الأداء السوقي، بما يجعله أداة عملية يمكن الاستفادة منها في بناء المحافظ الاستثمارية والمنتجات المالية المتوافقة مع الشريعة.

أبرز النتائج

- 1 الشركات المختلطة هي التي يكون أصل نشاطها مباحًا مع وجود معاملات محرّمة عرضية، وقد أجاز كثير من الهيئات الشرعية تداول أسهمها بضوابط، مع وجوب التطهير.
- 2 الفحص الشرعي يمر بثلاث مراحل: فحص النشاط، ثم الفحص المالي، ثم فحص طبيعة الموجودات.
- 3 النسب المعتمدة حدودٌ للفحص، وليست إباحةً للمعاملات المحرّمة الواقعة دونها.
- 4 التطهير واجب في نصيب السهم من الكسب غير المباح، ولا يجوز للمستثمر الانتفاع به.
- 5 التوافق الشرعي وصف مؤقت يتبع حال الشركة، ويخضع للمراجعة الدورية المستمرة.

6 التوافق الشرعي لا يعني الجدوى الاستثمارية، ولا يجعل الشركة المجتازة للفحص شركة إسلامية.

وتؤكد المنهجية أن الحكم على السهم يستلزم النظر إلى حقيقة نشاط الشركة، وهيكلها المالي، ومصادر إيراداتها، وطبيعة موجوداتها، ومدى استمرار استيفائها للضوابط الشرعية.

والله تعالى وليّ التوفيق

المتاجرة في أسهم الشركات المختلفة

دليل ميسر يبيّن الضوابط الشرعية لتملّك أسهم الشركات وتداولها، ومنهجية الفحص الشرعي المعتمدة في المؤشرات الإسلامية، بأسلوب واضح يناسب المستثمر والمتخصص.

- ◆ حكم المتاجرة في أسهم الشركات المختلفة
- ◆ ضوابط النشاط والنسب المالية والموجودات
- ◆ التطهير الشرعي بمثال تطبيقي
- ◆ المراجعة الدورية والتصنيف الشرعي



الشيخ الدكتور أسامة بحر

مستشار وخبير في البنوك الإسلامية

info@osamabahar.com

osamabahar.com