



جامعة الأزهر

كلية الشريعة والقانون بأسسيوط

المجلة العلمية

---

## البدائل الإسلامية للمؤشرات المالية ” دراسة فقهية ”

إعداد

د/ أحمد عبد الجيد حُسيني

أستاذ الفقه العام المساعد بكلية الشريعة والقانون بالقاهرة - جامعة الأزهر  
والأستاذ المشارك بقسم الفقه وأصوله بكلية الشريعة والدراسات الإسلامية -  
الجامعة القاسمية (الشارقة - الإمارات العربية المتحدة)

( العدد الخامس والثلاثون الإصدار الثاني أبريل ٢٠٢٣ م الجزء الثاني )

## البدائل الإسلامية للمؤشرات المالية " دراسة فقهية "

أحمد عبد الجيد حسيني.

قسم الفقه ، كلية الشريعة والقانون بالقاهرة، جامعة الأزهر، جمهورية مصر العربية.  
قسم الفقه وأصوله، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، الجامعة القاسمية، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة.

البريد الإلكتروني : [1626010105@azhar.edu.eg](mailto:1626010105@azhar.edu.eg) ، [abasiouny@alqasimia.ac.ae](mailto:abasiouny@alqasimia.ac.ae)

### ملخص البحث:

المؤشر المالي هو قيمة عددية متوسطة تقاس بها حصيلة التغيرات السريعة الموجبة والسالبة في أسعار أسهم الشركات الداخلة في ذلك المؤشر، ويستخدم كدليل من أدلة التعبير عن أداء السوق وأسعار الأسهم، وتوجد مؤشرات تقليدية مبنية على الفائدة الربوية، وإن موجّهات الاقتصاد الإسلامي تقتضي ضرورة إيجاد بدائل للمؤشرات المالية وفق المنهج الإسلامي، وفي هذا البحث تعريف للمؤشرات المالية وبيان لأحكامها شرعاً وحكم استخدامها في المعاملات وحكم إنشاء مؤشر متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وقد انتهى البحث إلى ضرورة إيجاد البديل الإسلامي للمؤشرات المالية المبنية على التعاملات الربوية، وذلك لضرورة استقلال النظام الاقتصادي الإسلامي عن أدوات النظام الربوي، وانتهى إلى أنه لا يجوز بيع وشراء المؤشر نفسه؛ لأنه مقامرة بحتة وهو بيع شيء خيالي لا يمكن وجوده، وإلى جواز ربط الأجرة بمؤشر مالي متغير على أن تجزأ مدة الإجارة إلى أجزاء متقاربة بشرط تحديد أجر الفترة الأولى، وإلى جواز ربط القروض والاستحقاقات المؤجلة بمؤشر في الجملة بضوابط، مع إمكانية الأخذ بمنهجية معدلات المؤشرات المالية التقليدية للاسترشاد بها حتى يوجد مؤشر إسلامي بديل عن مؤشر سعر الفائدة، يقوم على أسس متفقة مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية.

**الكلمات المفتاحية:** الاقتصاد - الإسلامي - بدائل - مؤشرات - دراسة - فقهية.

## **Islamic alternatives to financial indicators: A jurisprudential study**

**Ahmed Abdel-Gayyed Hosseini.**

**Department of Jurisprudence, Faculty of Sharia and Law in  
Cairo, Al-Azhar University, Arab Republic of Egypt.**

**Department of Islamic Jurisprudence, College of Sharia and  
Islamic Studies,**

**Al Qasimia University, Sharjah, UAE.**

**Email: 1626010105@azhar.edu.eg ،**

**abasiouny@alqasimia.ac.ae**

### **Abstract:**

**The financial index is an average numerical value by which the outcome of the rapid positive and negative changes in the stock prices of the companies included in that index, and it is used as an indicator of market performance and stock changes. Since there are conventional interest-based indicators, the drivers of Islamic economy dictate finding lawful alternatives. Hence, this paper offers a definition of financial indicators and a statement of their legal rulings, the ruling of using them in transactions, and of founding an indicator compatible with the provisions of Islamic law. The**

paper thus recommends finding Islamic alternative to interest-based financial indicators, given the need to maintain independence for the Islamic economic system fromm usurious systems. The paper concluded that it is not permissible to buy or sell the index itself, since this represents pure gambling and the transaction applies to nonexistent commodity. It also concluded that it is permissible to link leasing to a varying financial index, provided that the lease term is divided into contiguous terms, provided that the rent for the first term is determined. Likewise, it is permissible to link deferred loans and dues to an index in general, though with certain regulations. Here, it is possible to adopt the financial index average rates for guidance until there is an alternative Islamic index to the interest-based index. This alternative should be consistent with the provisions and principles of Islamic Sharia.

- Indicator-Keywords: Economics – Islamic – Alternatives . Jurisprudence- Study



# بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## مُتَلَمَّة

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين وعلى آله وأصحابه والتابعين.

أما بعد فإن الفقه الإسلامي أكثر رحابة وامتسعا ومرونة مما يظنه بعض أبنائه المنبهرين بتراث أعدائه والمعجبين بتجارب المناوئين له<sup>(١)</sup>.

فقد اشتمل القرآن الكريم والسنة النبوية على مبادئ وقواعد بنى عليها الفقهاء المسلمون قوانين وأحكام هي الأكمل والأفضل من حيث الفعالية في تحقيق سعادة البشرية ونهضة الشعوب. ومنها: رعاية مصالح العباد ما أمكن، والموازنة بين رغبات جميع الأطراف في المعاملات، وحماية الملكيات الخاصة ورعاية المصالح العامة للجماعة في الوقت نفسه، ونبذ العنصرية وتحقيق العدالة الاجتماعية بين الجميع.

(١) ومن الطريف المدهش حقا أن تنبعث أصوات شتى من الغرب تستجد بالاقتصاد الإسلامي، ومن أعجبها المقال الذي نشر في السابع من مارس ٢٠٠٩م، في صحيفة الفاتيكان الرسمية، داعيا البنوك في مختلف أنحاء العالم إلى أن تتبنى مبادئ المصرفية الإسلامية؛ لاستعادة الثقة بالاقتصاد العالمي. ومما نشرته الاقتصادية الإيطالية (لوريتا نابوليوني)، و(كلوديا سيجري)، وهي محللة استراتيجية لاستثمارات الدخل الثابت في البنك الاستثماري الإيطالي (أباكس بانك)، أن "المبادئ الأخلاقية التي تقوم عليها المصرفية الإسلامية ربما تعمق العلاقة بين البنوك وعملائها، وتجعلها أقرب إلى الروح الحقيقية التي ينبغي أن تكون شعار كل خدمة مالية". اه [نقلا عن جريدة الاقتصادية (العدد ٥٦٩٩)].

ولقد أولت الشريعة الإسلامية عنايةً كبيرةً بالمال، وجعلته من المقاصد الضرورية الخمسة، لا لذاته، ولكن لأنه قوام المعيشة وعصبها، فبدون العناية به لا تستقيم الحياة، ولا تتم عمارة الأرض، التي استخلف الله الإنسان فيها لإصلاحها، قال الله تعالى: {هُوَ الَّذِي جَعَلَ لَكُمُ الْأَرْضَ ذَلُولًا فَامْشُوا فِي مَنَاكِبِهَا وَكُلُوا مِنْ رِزْقِهِ وَإِلَيْهِ النُّشُورُ} [المك: ١٥]، فكان حفظ المال أحد مقاصد الشريعة الخمسة، والتعدي عليه أحد حدودها الستة، فدانى في المنزلة بين النفس والعرض، ولا يتحقق حفظه إلا بتميمته على الوجه الذي فرضه الله تعالى لعباده، إذ هو سبحانه وتعالى أعلم بأحوالهم وبما يصلح شؤونهم.

ولا ريب في أن أسواق رأس المال (البورصات) كانت من أهم وسائل وأدوات تفعيل كثير من النظريات الاقتصادية والسياسات المالية حتى تحكمت في اقتصادات العالم، ومع اتساع نطاق هذه الأسواق وتعدد العناصر الفاعلة فيها، كان لابد من مؤشرات تدل على الظواهر والمتغيرات المختلفة فيها، فأصبح لا غنى عنها، إذ هي مقياس الحرارة بالنسبة للسوق، فنشأت وضعية كنتيجة لوضعية أسواق رأس المال، أي لا تعتمد على ضوابط محددة لشرعية أنشطة الشركات والمؤسسات الاقتصادية والاستثمارية المشاركة في هذه الأسواق.

... لكن إحدى المشكلات تكمن في توجه مؤسسات الصناعة المالية الإسلامية إلى الأدوات المشبوهة، ويبدو أن من أسباب المشكلة: العقلية النفعية التي يفكر بها بعض القائمين على تلك المؤسسات، فليس كل من يرفع شعار الإسلام يكون مقتنعا به، مؤمنا بمبادئه دائما، عارفا بجوانب الاستفادة من تطبيقاته المعاصرة، هناك رواد مؤمنون بالنموذج الإسلامي، ويتبنون النهج الإسلامي بوصفه ديننا ينظم حياة الناس، قبل أن يكون طريقة لجمع المال.

المؤشرات المالية تعد من أدوات القياس التوقعي الذي هو ضروري لصياغة السياسات والخطط وتحديد أهداف السياسة الاقتصادية أو تقييم النتائج، ويعتبر المؤشر المالي من النوازل الفقهية، وينبغي بيان حكمه شرعاً وحكم استخدامه في الأسواق وحكم إنشاء مؤشر متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وفي هذا البحث الحديث عن المؤشرات المالية، والبدايل الإسلامية، وذكر الأحكام الفقهية المتعلقة بها.

### أسباب اختيار الموضوع:

- ١- جذّة الموضوع وكونه من النوازل التي تحتاج إلى دراسات فقهية.
- ٢- إقبال كثير من الناس على التعامل مع الأسواق المالية واعتمادهم على المؤشرات في تقييم أداء السوق.
- ٣- انتشار التعامل بالمؤشرات المالية أدى إلى الحاجة إلى بيان الحكم الشرعي حيالها وإيجاد البدائل الإسلامية للمحظور منها.

### مشكلة البحث:

يمكن تلخيص مشكلة البحث من خلال الإجابة على الأسئلة الآتية:

- ما المراد بالمؤشرات المالية وما أنواعها؟
- هل يمكن التوصل إلى إنشاء مؤشر مالي ينسجم مع أحكام الشريعة الإسلامية؟
- وهل يمكن الاعتماد على دلالة المؤشر؟
- وهل يجوز بيع المؤشر؟
- وما حكم ربط الاستحقاقات الآجلة بالمؤشر المالي؟

### أهداف الموضوع:

- ١- جمع المسائل المتعلقة بالمؤشرات المالية وإيضاح رأي المختصين فيها.
- ٢- بيان الإمكان الفقهي لإيجاد بدائل شرعية للمؤشرات الربوية.

٣- بيان وتوضيح لأنواع المؤشرات المتداولة وبيان الأحكام المتعلقة بها.

#### منهج البحث:

تبعاً لطبيعة موضوع البحث وما تتسم به من جدة، فقد اتبعت المنهج الوصفي الاستنباطي لوصف المؤشرات المالية كما هي في الواقع ومن ثم التعبير عنها وتصور حقيقتها واتبعت المنهج الاستقرائي لتتبع المؤشرات المالية وأنواعها وتطبيقاتها واستخداماتها، ثم قمتُ باستخدام المنهج التحليلي لمعرفة حقيقة المؤشرات والآثار الاقتصادية المترتبة على انتشار هذا النوع من الأقيسة التوقعية، وبيان مفهومها وحقيقتها ووظائفها، وشرعيتها. وبينت أقوال المختصين ثم قمتُ بتحليل عميق لهذه الأقوال والنصوص وفق قواعد ومعايير منهجية للوصول إلى نتائج موضوعية تتعلق بالمؤشرات المالية والبدائل الإسلامية لها.

ثم استخدمت المنهج المقارن في عرض أقوال العلماء المعاصرين بخصوص المؤشرات المالية والمقارنة بينها، لبيان حكم التعامل بها. ثم سرت وفق منهج البحث العلمي في توثيق البحث وكتابته.

#### الدراسات السابقة:

لم أجد حسب اطلاعي من تناول هذا العنوان: (البدائل الإسلامية للمؤشرات المالية دراسة فقهية) لكن بالبحث عن الموضوعات المقاربة وجدت عدة أبحاث منها بحث بعنوان: المؤشرات المالية / عاصم بن منصور بن محمد أباحسين / مجلة البحوث الإسلامية العدد (١١٢) رمضان، شوال، ذو القعدة، ذو الحجة ١٤٣٨ هـ.

وآخر بعنوان الأحكام الفقهية لصناديق المؤشرات المتداولة، للباحث/ أحمد بن عبدالرحمن الحربي، بحث تكميلي في مرحلة الماجستير الموازي بالمعهد العالي للقضاء، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية.

وبحث: مؤشرات أسواق الأوراق المالية، حسن قبان، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير، عدد ١١ سنة ٢٠١١م. وتلك الأبحاث في تناول للمؤشرات بصفة عامة وهذا البحث في البدائل الإسلامية على وجه الخصوص، ثم اختلفت بعض نتائج بحثي هذا عن تلك الأبحاث. وفي هذا البحث تكميل لما وجد في هذه الأبحاث، وخاصة فيما يتعلق بالبدائل الإسلامية للمؤشرات المالية.

#### خطة البحث:

#### اقتضى البحث أن تكون تقسيماته كما يأتي:

اشتمل البحث على مقدمة وثلاثة مباحث وخاتمة وفهارس:  
**أما المقدمة ففيها:** أهمية الموضوع، وأسباب اختياره، وأهداف البحث، والدراسات السابقة، ومنهج البحث، وتقسيماته.

**المبحث الأول:** التعريف بالمؤشرات المالية، وأنواعها، وأهميتها، وطريقة حسابها والتعريف بالبدائل الإسلامية. وفيه خمسة مطالب:

**المطلب الأول:** المراد بالمؤشرات المالية.

**المطلب الثاني:** أنواع المؤشرات المالية.

**المطلب الثالث:** التعريف بظاهرة البدائل الإسلامية.

**المطلب الرابع:** أهمية وجود المؤشرات المالية.

**المطلب الخامس:** طريقة حساب المؤشرات المالية.

**المبحث الثاني:** الضوابط الشرعية للمؤشرات المالية.

**المبحث الثالث:** الأحكام الفقهية المتعلقة بالمؤشرات المالية وفيه أربعة مطالب:

**المطلب الأول:** إنشاء المؤشر.

**المطلب الثاني:** العقد على المؤشر.

**المطلب الثالث:** ربط الأجرة بالمؤشر المالي.

**المطلب الرابع:** ربط الاستحقاق في عقود المعاوضات بالمؤشر.

ثم الخاتمة والفهارس.

## المبحث الأول

### التعريف بالمؤشرات وأنواعها وأهميتها وطريقة حسابها

وفيه خمسة مطالب

**المطلب الأول:** المراد بالمؤشرات المالية.

**المطلب الثاني:** أنواع المؤشرات المالية.

**المطلب الثالث:** التعريف بظاهرة البدائل الإسلامية.

**المطلب الرابع:** أهمية وجود المؤشرات المالية.

**المطلب الخامس:** طريقة حساب المؤشرات المالية.

## المطلب الأول

### المراد بالمؤشرات

المؤشر لغة: المؤشرات جمع مؤشّر -بالكسر-، وهي لفظة محدثة لم أجدها فيما وقفت عليه من المصادر، وقد جاء في معجم اللغة العربية المعاصرة: "المؤشر: مؤشّر [مفرد]: ج مؤشرون (للعاقل) ومؤشّرات (لغير العاقل)، اسم فاعل من أشّر على.

• مؤشّر البورصة: مؤشّر يدلّ على اتجاهات الأسهم والأسعار وتطورها من خلال بعض العيّنات المرجعيّة<sup>(١)</sup>.

والمؤشر في الاقتصاد له تعريفات منها: أنه رقم حسابي يحسب بطريقة إحصائية خاصة يقصد منه معرفة حجم التغير في سوق معينة، وتجري عليه مبيعات في بعض الأسواق العالمية.<sup>(٢)</sup>

(١) معجم اللغة العربية المعاصرة (١/ ٩٨).

(٢) الفقه الإسلامي وأدلته للزحيلي (٧/ ٥١٩٧).

أو المؤشر أداة قياس معيارية تستخدم في: تحديد الأسعار في المعاملات الآجلة. وفي قياس تكلفة رأس المال، وفي دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية. وفي تقويم أداء إدارة الاستثمار<sup>(١)</sup>.  
أو المؤشر: هو رقم حسابي يستعمل للدلالة على تطوير أسعار التعامل في سوق معينة.

أو المؤشر هو: رقم يحسب بطريقة إحصائية بالاستناد إلى أسعار حزمة مختارة من الأوراق المالية أو السلع التي يتم تداولها في الأسواق المالية المنظمة أو غير المنظمة» أو كليهما وإعطاء كل منها وزناً (ثقلًا) من خلال قيمتها في السوق؛ وتقسيم المجموع على رقم ثابت» ومن أشهر المؤشرات الرقم القياسي لتكاليف المعيشة ومن المؤشرات مؤشرات الأسواق المالية المشهورة مثل: مؤشر داوجونز، فمؤشر داوجونز لأسعار الأسهم هو مثلاً الوسط الحسابي لأسعار مجموعة مختارة من ثلاثين سهمًا من أسهم أفضل الشركات الأمريكية. ويتغير المؤشر آنيًا في كل لحظة مع تغير أسعار الأسهم في السوق صعودًا وهبوطًا وتوجد في الأسواق العالمية مؤشرات عديدة ففي اليابان هناك مؤشر (NIKKEI) ومؤشر (TSE) وفي بريطانيا هناك مؤشر (FTA) وغيره وفي ألمانيا مؤشر (DAX) وغيره كما أنه توجد مؤشرات للسلع والعملات.

وفي بعض صور التعاملات يتم التعاقد على عقود معينة من المؤشر بيعًا وشراء (كل عقد يساوي مثلاً ١٠٠٠ وحدة من المؤشر) وكأنه سلعة من السلع فلو ارتفع المؤشر يحقق المشتري ربحًا ولو انخفض يحقق خسارة. وعكس ذلك

(١) ينظر النقود والمصارف د. أحمد زهير شامية - ص ٢٧٢ - ط دار زهران - عمان الأردن - د. أحمد جامع - النظرية الاقتصادية ح ٢ ص ٧٣ - ٨٤.



بالنسبة لمن يبيع المؤشر. ولا يعني شراء المؤشر أو بيعه شراء أو بيع الأسهم  
المعتبرة في حسابه.<sup>(١)</sup>

ويمكن أن يقال إن المؤشر هو قيمة عددية متوسطة تقاس بها حصيلة  
التغيرات السريعة الموجبة والسالبة في أسعار أسهم الشركات الداخلة في ذلك  
المؤشر، ويستخدم للتعبير عن أداء السوق ككل، أو عن أداء قطاع منه إذا كانت  
العينة ممثلة لقطاع معين فقط، وليس فقط على أداء أسهم الشركات الداخلة في  
حسابه.<sup>(٢)</sup>

ويعدُّ المؤشر مقياساً بقيمة عددية تعبر عن عدد من النقاط، ولا يعبر عنه  
بقيمة نقدية.

## المطلب الثاني

### أنواع المؤشرات

تنقسم المؤشرات من حيث العموم والخصوص إلى:

- مؤشرات عامة تقيس حالة السوق بصفة عامة، ومؤشرات قطاعية تقيس  
حالة السوق بالنسبة لقطاع أو صناعة معينة مثل قطاع النقل أو قطاع التعدين.  
وتنقسم المؤشرات السابقة لحركة الأسعار من حيث التآرجح المركزي  
والمجالي إلى:

- مؤشرات متأرجحة متركزة وهي التي تقيس تغير الأسعار خلال فترة زمنية  
معينة سابقة» وتشير إلى أحداث مستقبلية محتملة.

(١) مجلة مجمع الفقه الإسلامي (٧/ ١٦٤).

(٢) ينظر: مؤشرات أسواق الأوراق المالية (٩٤)، الاستثمار في الأوراق المالية ٧٧، علاقة  
مؤشر سوق الأسهم في السوق المالية بالحالة الاقتصادية ٧٨.

- مؤشرات متأرجحة مجالية (حزمة) وهي التي تتقلب بين مجالين مثل الشراء المفرط أو البيع المفرط.<sup>(١)</sup>

ومن ناحية التقسيم الجغرافي فإن أنواع المؤشرات المالية: بشكل عام ثلاثة أنواع، هي: المؤشرات العالمية، والمؤشرات الإقليمية، والمؤشرات الوطنية. حيث تشمل المؤشرات العالمية شركات مختلفة بغض النظر عن مكان تداولها، وتشمل المؤشرات الإقليمية شركات من منطقة معينة مثل الوطن العربي. وتشمل المؤشرات الوطنية شركة تعرض تداولها في سوق معينة. وسوق هذه المؤشرات (خاصة العالمية منها) وانتشارها كبيرين جداً، ويمكن للمهتمين فيها متابعة آخر الأرقام والمستجدات والتطورات مباشرة عن طريق مواقع إلكترونية أو عن طريق تطبيقات موبايل وغيرها الكثير من الوسائل المتاحة حالياً.

#### تنقسم المؤشرات من حيث الوظيفة على نوعين:

- ١- مؤشرات عامة تقيس حالة السوق بصفة عامة، مثل: مؤشر داو جونز، ومؤشر ستاندرد آند بور.
- ٢- مؤشرات قطاعية تقيس حالة السوق بالنسبة لقطاع معين. مثل مؤشر داو جونز لصناعة النقل.<sup>(٢)</sup>

#### ومن حيث إمكانية التداول على نوعين أيضاً:

- ١- مؤشرات متداولة وهي مؤشرات يمكن تداولها في أسواق الأوراق المالية

(١) ينظر: المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم: ٢٧.

(٢) ينظر: مؤشرات أسواق الأوراق المالية، دراسة حالة مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية، لحسين قبلان، بحث منشور في مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير، العدد (١١).

مثل مؤشر نازداك ١٠٠ .

٢- مؤشرات غير متداولة وهي مؤشرات لا تتداول في البورصات مثل مؤشر داو جونز، وكافة مؤشرات البورصات العربية.<sup>(١)</sup>

### ومن أنواع المؤشرات:

#### مؤشرات الفائدة:

يقصد بمؤشر الفائدة: العائد الذي تضعه البنوك المركزية لتحديد نسبة الفائدة التي تكون عبر القروض، وتعتبر أسعار الفائدة من أكثر المكونات تأثيراً على الاقتصاد حيث تؤثر على قيم الرهن العقاري وأسعار الفائدة على بطاقات الائتمان ومعدلات أرباح الشركات وغيرها من مكونات الاقتصاد، لذا تعتبر مؤشرات سعر الفائدة من مؤشرات السوق المالية الرئيسية<sup>(٢)</sup>.

ومنها مؤشر الليبور كما عرفه الدكتور سامر قنطججي: [نظام الليبور هو المؤشر الرئيسي الذي تستخدمه البنوك الربوية ومؤسسات الائتمان والمستثمرون لتثبيت تكلفة الاقتراض في أسواق المال في جميع أنحاء العالم، وكلمة Libor هي اختصار لمعدل الفائدة المعروف من قبل مصرف لندن، ويستخدم الليبور لحساب معدلات الفائدة الربوية المطبقة في قطاع كبير من العقود والقروض والتبادل التجاري على المدى القصير. ويتم وضع الليبور من قبل جمعية المصارف البريطانية BBA عند تثبيت معدل الليبور وتتبادل ال BBA الرأي مع Libor

(١) ينظر: المؤشرات المالية / عاصم بن منصور بن محمد أباحسين / مجلة البحوث الإسلامية العدد (١١٢) رمضان، شوال، ذو القعدة، ذو الحجة ١٤٣٨هـ.

(٢) ينظر: المصرفية الإسلامية السياسة النقدية للدكتور يوسف كمال ص (١٢٣-١٢٤).

Steering Group التي تقود نشاط ممارسي سوق المال في لندن<sup>(١)</sup>.

### مؤشرات الأسهم:

مؤشر الأسهم هو عبارة عن مجموعة من الأسهم التي تم إنشاؤها في مكوّن واحد لتتبع سوق أو قطاع أو سلعة أو عملة أو سند أو أصل آخر. وسعر مؤشر الأسهم هو متوسط بسيط أو مرجح للأسهم التي تشكل المؤشر الذي هو معيار لها.

ويمكن تعريف مؤشرات الأسهم بأنها: عبارة عن قيمة عديدة يقاس بها التغيير في الأسواق المالية، ويصدر عن المؤشر ما مؤاده أنه نسبة مئوية للتغيير في أسعار الأسهم والسندات... الخ عند لحظة زمنية بعينها مقارنة بقيمة ما في فترة الأساس أو عند نقطة البدء، ويقاس المؤشر تحركات أسعار تلك الأسهم أو السندات أو الصناديق... الخ، ارتفاعا وانخفاضا، مما يعكس سعر السوق واتجاهها، ومؤشر الأسهم فهو بالنسبة للمستثمر معيار لقياس مستوى سوق الأسهم ككل وأيضا لقياس الأداء سهم معني بالنسبة للسوق ككل.<sup>(٢)</sup>

ويعرف مؤشر الأسهم بأنه "تشكيلة من أسهم عدد من المنشآت يعتقد أنها عينة ممثلة للأسهم المتداولة في السوق الحاضر، ومن ثم تؤخذ حركة أسعارها على أنها انعكاس لاتجاهات المستقبلية لأسعار في تلك السوق".<sup>(٣)</sup>

(١) كتاب معيار قياس أداء المعاملات المالية الإسلامية بديلاً عن مؤشر الفائدة ص ١٦ بتصريف.

(٢) أسواق الأوراق المالية "البورصة"، عصام حسين، دار أسامة للنشر، الأردن، ٢٠٠٨، ص ٣٥.

(٣) أساسيات في الأسواق المالية وإدارة المحافظ، يوسف مسعداوي، دار الخلدونية، الجزائر، ٢٠١٦. ص ١٣٤.

ويمكن أن تعرف مؤشرات الأسهم بأنها عبارة عن أداة تقيس مستوى الأسعار في سوق المال، حيث يقوم على عينة من أسهم الشركات التي يتم تداولها في سوق المال، وغالبا ما يتم اختيار عينة الشركات التي يقيسها المؤشر بطريقة تتيح للمؤشر أن يعكس الحالة الحقيقية التي تكون عليها سوق المال، بما يساعد على كشف الاتجاه العام للسوق. وهناك نوعان من المؤشرات: مؤشرات عامة لسوق المال ككل ومؤشرات خاصة بقطاع أو صناعة معينة.<sup>(١)</sup>

وتستخدم مؤشرات الأسهم كمعايير مهمة في قياس عوائد الأصول المختلفة مثل سوق الاسهم. أصبح الاستثمار في مؤشرات سوق الأسهم شائعاً بشكل متزايد على مر السنين، حيث تفوق الاستثمارات في مؤشرات الأسهم العالمية على الكثير من الاستثمارات الأخرى بمرور الوقت وتعكس مؤشرات سوق الأسهم صورة الحالة الاقتصادية لكبرى الشركات الممثلة للاقتصاد ولهذه المؤشرات دلالات كثيرة فمنها ما يعبر عن متوسط أسعار إغلاق الأسهم الأكثر تمثيلاً لاقتصاد الدولة بينما قد تشير مؤشرات أخرى إلى القيمة السوقية لكبرى الشركات المتواجدة في السوق، ويتم تغيير مكونات هذه المؤشرات بما يتلاءم مع تغيرات السوق لتعكس الصورة الحقيقية للسوق المالي كما يمكن تغيير حساب المتوسط ليعكس تقسيم الأسهم.<sup>(٢)</sup>

(١) الاستثمار في البورصة، محمد عبد الحميد محمد عطية، دار التعليم العالي، الإسكندرية، ٢٠١١، ص ٣٧٤.

(٢) ينظر: الأسواق المالية والنقدية، دريد كامل آل شبيب، دار المسيرة، عمان، ص ٩١.

## المؤشرات الدولية:

### من أشهر المؤشرات الدولية الرئيسية:

#### ١- مؤشرات الأسهم الأمريكية:

وأهمها مؤشر داو جونز (DJIA) ويتألف من ٣٠ شركة أمريكية بارزة مدرجة في بورصات الولايات المتحدة، ويعدُّ هو أحد أفضل مؤشرات الأسهم.<sup>(١)</sup>

- ومؤشر ستاندرد آند بورز S&P 500 يقيس أداء ٥٠٠ شركة كبيرة مدرجة في البورصات الأمريكية وهو أحد أفضل مؤشرات الأسهم في البورصات الأمريكية. ويحتوي المؤشر على عينة من أسهم الشركات التي يتم تداولها في سوق رأس المال المنظم وغير المنظم أو كلاهما، ويتكون من أربعة مجموعات رئيسية كل مجموعة من ٤٠ شركة صناعية و ٤٠ شركة خدمات وكهرباء وماء والاتصالات، وفي مجال شركات الخدمات المالية والبنوك والتأمين، وتمثل هذه المجموعات ٨٠% من أسهم بورصة نيويورك.<sup>(٢)</sup>

- ومؤشر ناسداك يعد الأكبر من بين جميع المؤشرات الأمريكية، ويحتوي المؤشر على أسهم ٣٢٠٠ شركة تقريبا معظمها تقنية يتم تداول أسهمها في قطاع التكنولوجيا في الولايات المتحدة ويعد مؤشر ناسداك أحد المؤشرات العالمية الرئيسية التي تحظى بتقدير كبير من قبل متداولي مؤشرات الأسهم ويعتبر أفضل مؤشرات الأسهم في البورصات الأمريكية.<sup>(٣)</sup>

(١) ينظر: الاستثمار والتحليل الاستثماري، دريد كامل آل شيب، ص ٢١٨.

(٢) ينظر: الاستثمار والتحليل الاستثماري، دريد كامل آل شيب، ص ٢١٥.

(٣) ينظر: هيئة السوق المالية السعودية، الاستثمارات المالية وأسواق الأسهم ص ١٣.

## ٢ - مؤشرات الأسواق المالية البريطانية:

هناك مؤشرات هي الأكثر استخداماً وشهرة في البورصات البريطانية ومن أشهرها: - مؤشر (فايننشال تايمز للأوراق المالية)، المعروف باسم فوتسي، هو المؤشر الأكثر شعبية وتداولاً على نطاق واسع في أسواق الأسهم العالمية اليوم. حيث يمثل هذا المؤشر ٨٠% من القيمة السوقية لبورصة لندن (LSE)، وهو مشروع مشترك بين بورصة لندن (LSE) وفايننشال تايمز.

ومؤشر فايننشال تايمز ١٠٠ هو مؤشر أسهم ١٠٠ شركة مدرجة في بورصة لندن، موزونة من حيث القيمة السوقية. وتدار من قبل مجموعة فوتسي، ومع افتتاح الأسواق، فإن تحديث هذا المؤشر ونشره يتم كل ١٥ ثانية. ويمكن الإشارة إلى أن مؤشر فوتسي يقود أفضل الشركات في المملكة المتحدة، ولكن هناك شركات عالمية أيضاً تمثل جزءاً من مؤشر فايننشال تايمز ١٠٠، ومن الخطأ استخدامه كمؤشر على حالة الاقتصاد البريطاني فقط<sup>(١)</sup>.

## ٣ - مؤشرات الأسهم الآسيوية والأسترالية:

لا تحظى غالباً مؤشرات الأسهم الآسيوية ومؤشرات الأسهم الأسترالية بشعبية كبيرة لدى مجتمع المتداولين نظراً لاختلاف المناطق الزمنية التي تعمل فيها هذه المؤشرات.

ومن هذه المؤشرات مؤشر بورصة نيكاي، وهو من المؤشرات الرئيسية بسوق طوكيو المعروف أيضاً باسم مؤشر بورصة طوكيو أو "مؤشر نيكاي للأسهم Nikkei Stock Average"، من ٢٢٥ شركة وهو أفضل مؤشرات

(١) ينظر: التحليل المالي والاستثماري ودوره في رفع الكفاءة الاقتصادية للأسواق المالية، محمد عبدالله شاهين محمد، دار الكتاب الجامعي، لبنان، ٢٠١٩ ص ٣٣٥.

الأسهم في البورصة اليابانية. ويستخدم هذا المؤشر لقياس مدى التغير المحقق في حجم الأوراق المالية ويستخدم كأساس للمتاجرة في الأسواق المستقبلية<sup>(١)</sup>. وعند النظر إلى الأسواق الصينية، فمن أفضل مؤشرات الأسهم في الصين: مؤشر SSE المركب. ومؤشر SSE المركب هو مؤشر الأسهم الأكثر استخداماً في الصين وهو ما يعكس أداء بورصة شنغهاي.

### مؤشرات الأسهم العربية:

مؤشر السوق السعودي (تاسي) هو مؤشر سعودي. يقيس الشركات المتداولة في السوق المالية السعودية، والمعروف أيضاً باسم مؤشر تداول. يتم تشغيله من قبل هيئة السوق المالية.

تم إطلاق مؤشر تداول في عام ١٩٨٥ بقيمة أساسية تبلغ ١,٠٠٠ وأعيد هيكلته في عام ٢٠٠٨. وقد سجل أعلى مستوى تاريخي له عند ال ١٩,٠٠٠ في عام ٢٠٠٦ ويتم تداوله في النطاق السعري ما بين ٥,٥٠٠ إلى ٧,٥٠٠ في السنوات الأخيرة.

تشمل الشركات الممثلة في مؤشر تداول بنوكاً مثل البنك العربي الوطني وبنك إتش إس بي سي السعودية وشركات البتروكيماويات سابك وسافكو وشركات الإنشاءات مثل الزامل للصناعة والسعودية الصناعية.<sup>(٢)</sup>

(١) عصران جلال عصران، الاستثمار غير المباشر في محافظ الأوراق المالية، ص ٢٨٦.

(٢) ينظر: تمت الزيارة ٢٠/١١/٢٠٢٠ www.tadawul.com.sa -



المؤشر العام لسوق دبي المالي (DFM General) هو مؤشر أسعار مرجح بالقيمة السوقية للتداول الحر، ويضم أسهم الشركات المدرجة. القيمة الأساسية للمؤشر هي ١,٠٠٠ وذلك اعتباراً من ١ يناير ٢٠٠٤.<sup>(١)</sup>

وهناك مؤشرات كثيرة عالمية وإقليمية مثل مؤشر "بورصة يورونكست Euronext" هي البورصة الرئيسية في المنطقة الأوروبية، يتضمن مؤشر بورصة يورونكست "مؤشر يورو ستوكس Euro Stoxx 50" على أكبر

(١) ومن المحاولات العربية محاولة لقياس أداء الاقتصاديات العربية وتوصيف مناخ الاستثمار في الدول العربية قامت المؤسسة العربية لضمان الاستثمار منذ عام ١٩٩٦ بتأسيس مؤشر مركب يقيس درجة التحسن أو التراجع في مناخ الاستثمار في الدول العربية، وتستند المنهجية التي تم اعتمادها لتعريف البيئة الاقتصادية المستقرة والمحفزة والجاذبة للاستثمار إلى أنها تلك التي تتميز بعدم وجود عجز في الميزانية العامة، يقابله عجز مقبول في ميزان المدفوعات، ومعدلات مندنية للتضخم وسعر صرف غير مغالى فيه وبيئة سياسية ومؤسسية مستقرة وشفافية يمكن التنبؤ بها لأغراض التخطيط المالي والتجاري والاستثماري. وشمل المؤشر المركب ثلاث مجموعات هي السياسات المالية والنقدية والمعاملات الخارجية، بينما التطورات النوعية المتعددة التي تؤثر في مجمل المناخ مثل درجة الاستقرار السياسي والتطورات التشريعية والمؤسسية، وتنمية الموارد البشرية وما يتم من خطوات في مجال الترويج، فإن المؤشر لا يعكسها. ويعرف المؤشر حسابياً بأنه متوسط متوسطات المؤشرات الثلاثة (متوسط مؤشر السياسة المالية، متوسط مؤشر السياسة النقدية، متوسط مؤشر سياسة المعاملات الخارجية). المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، "تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام ٢٠٠٢"، الكويت، ص ٢٨-٢٩.

٥٠ شركة في المنطقة الأوروبية، وذلك وفقاً لقيمتها السوقية وهو أحد أفضل مؤشرات الأسهم في المنطقة الأوروبية.<sup>(١)</sup>

### المطلب الثالث

#### التعريف بظاهرة البدائل الإسلامية للمؤشرات المالية

تنامت ظاهرة الاقتصاد الإسلامي منذ مطلع الثمانينيات من القرن الماضي وكانت ظاهرة استحوطت الرصد والدراسة، والاقتصاد الإسلامي يعنى في مجمله توافق آليات عمل الشركات والأسواق مع قواعد الشريعة الإسلامية.

المؤشر المالي الإسلامي: هو أداة تقييمية عبارة عن رقم يحسب بطريقة إحصائية معينة للدلالة على الظواهر والمتغيرات على السوق، ويستخدم في تقييم أداء الشركات في السوق وتحليل تأثيرها عليه، وتقوم بإعداده مؤسسات متخصصة تقدمها للمستفيدين منها نظير مقابل مادي، ويشمل كل مؤشر قائمة بالشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية التي تنفق أنشطتها ونسب أصولها المالية مع أحكام الشريعة الإسلامية.<sup>(٢)</sup>

(١) ينظر: قياس وتقوم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرسال نموذج الإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية، دادن عبد الغني، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، ٢٠٠٧ ص ٣٦، محاسبة الأداء في المؤسسات الخدمية، فارس رشيد البياتي، دار آيلة للنشر والتوزيع، الطبعة ٠١، عمان ٢٠٠٨، ص ١٨، الأداء المالي لمنظمات الأعمال. جمعة. السعيد فرحات، الطبعة الأولى، دار المريخ، الرياض، السعو دية ٢٠٠٢، ص ٣٧، تقويم الأداء باستخدام النسب المالية. الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن ٢٠٠٧ ص ٣١.

(٢) مجلة مجمع الفقه الإسلامي (٦/ ١١٨٤).

## ظهور الحاجة إلى البديل الإسلامي عن مؤشر الفائدة: (١)

كثرت الدعوات إلى النظام الاقتصادي الإسلامي وبيان أنه قادر على أن يقدم حلولاً متعددة وقادر على أن يبني اقتصاداً عالمياً يُبنى على العدل وتكافؤ الفرص، لكن الدول الإسلامية تعاني من مشاكل معقدة في المجال الاقتصادي بسبب التبعية للنظام الرأسمالي العالمي، فظهرت دعوات إلى الخروج من تلك التبعية والتخفيف من آثارها السلبية مستلهمة معايير الدين الإسلامي وتعاليمه.

تلك التعاليم التي كلما أمعن الباحث فيها ودرس جوانبها وجد في الاقتصاد الإسلامي المرتكز على الكتاب والسنة ما يجعله موقناً أن خلاص العالم من ويلات الاقتصاد الربوي يكمن في اتباع نموذج اقتصادي إسلامي في جميع جوانبه وأدواته حيث إن التعامل مع البنوك الربوية ليس معناه أن نتجنب استخدام (سعر الفائدة) فحسب؛ بل يجب تجنب سائر الأدوات الربوية وإيجاد بدائل متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية؛ فقد تغلغلت آليات الاقتصاد الربوي في الاستثمار حتى لو تجنب المستثمرُ التعاملَ مع البنوك من الأصل فإن دراسات الجدوى المعدة لأي مشروع استثماري، إنما تعتمد بشكل رئيس على تلك الآلية لحساب جدوى العائد الاستثماري للمشروع المعدّ. فمثلاً الكفاءة الحدية وسعر الفائدة حينما يذكر في دراسة الجدوى أن الربح الصافي المتوقع من مشروع ما (هو ١٠% من رأس المال) لا بد أن تكون هذه الدراسة تعمل في بيئة، تنخفض فيها معدل الفائدة البنكية عن هذه النسبة، وإلا كان الإيداع البنكي أفضل من المشروع الاستثماري المقدم،

(١) ينظر: مؤشرات سوق الأوراق المالية الإسلامية بين الواقع و المأمول، الخليلي، عبدالباري. الحلقة (١). مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، مج. ٢٠١٦، ع. ٤٨، ص ص. ٩١-١٠١.

وهذا ما يعنيه الاقتصاديون بقولهم: لا بد أن تكون الكفاءة الحدية أعلى من سعر الفائدة، لذا فالمستثمر يستمر بالاستثمار بل ويزيده طالما حددت دراسة الجدوى أن الكفاية الحدية لرأس المال أعلى من سعر الفائدة. فزيادة الكفاية الحدية لرأس المال لا شك تؤدي إلى زيادة الاستثمار<sup>(١)</sup>.

ومن هذه الآليات الموازنة بين التدفقات النقدية الحالية، والتدفقات النقدية المستقبلية، أو ما يسمى بمعدل الخصم<sup>(٢)</sup>، وهو أمر توقعي وهو أمر جائز وضروري من حيث المبدأ، حيث إن الإسلام لا يسوي بين السعر النقدي، والسعر المستقبلي الذي عادة ما يرتفع. وتكمن المشكلة هنا في الاعتماد على مؤشر سعر

(١) ينظر: التضخم والكساد، في ميزان الفقه الإسلامي، إعداد: الدكتور علي أحمد السالوس، مجلة مجمع الفقه الإسلامي (٩ / ٩٥٠)، النظرية الاقتصادية الكلية، د.قصي الجابري ص ٥.

(٢) معدل الخصم هو المعدل المستخدم لقياس القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية كما في عملية حساب التدفق النقدي المخصوم. ومن المفترض أن يعكس معدل الخصم معدل العائد المنتظر أو المتوقع الحصول عليه نظير الاستثمار في نشاط ما أو منشأة ما، ويقدر معدل الخصم عادة عن طريق قياس تكلفة الفرصة البديلة للتدفقات النقدية المتخلى عنها في الوقت الحالي مقابل الحصول على تدفقات نقدية متوقعة مستقبلية. أو هو المعدل الذي يحول العوائد المتوقعة من مشروع استثماري لقيمتها السوقية الحالية والذي يهدف إلى تعويض النقص في القيمة الحقيقية للأموال نتيجة تأكلها عبر الزمن بفعل عامل التضخم". دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية، أمين السيد أحمد لطفي. الإسكندرية: الدار الجامعية. تاريخ النشر: ٢٠٠٥. ص ٤٦، مناقشة الرأي المجيز لاستخدام سعر الفائدة كأساس لعملية خصم التدفقات النقدية للمشروعات في الاقتصاد الإسلامي، إبراهيم الغالي، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية العدد (١٢) ص ١٢٢.

مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية مجلد ٣٠، عدد ٤ (٢٠٢٢)

الفائدة كأداة لسعر الخصم، من حيث ارتباط الفائدة بالربا المحرم. إذ إنه في مسلمات الاقتصاد الإسلامي المنشود، يفترض اختفاء الفائدة الربوية في الاقتصاديات الإسلامية، سواء كان ذلك على سبيل المصطلح، أو على سبيل الممارسة الحقيقية؛ فالإقرار بنظام الفائدة ولو محاسبياً، فيه إقرار ضمني بضرورته وواقعيته!.

ولا شك أن اعتماد المؤشر بصفة عامة يعد أمراً ضرورياً لتحديد كفاءة الأداء الاقتصادي وقياس نسب نجاحه أو فشله، والمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية أصبحت في حاجة ماسة إلى معيار شرعي لتقويم كفاءتها وقياس أدائها، وتحت ضغوط الواقع الاقتصادي كان استخدام مؤشر سعر الفائدة أمراً معتاداً في تقييم أداء المؤسسات المصرفية والمالية الإسلامية وقد كان ذلك لضرورة الواقع العملي واعتبارات السوق التي لا يمكن بحال تجاهلها، وفي هذا السياق جاءت توصية مجمع الفقه الإسلامي في ندوة مشاكل البنوك الإسلامية ١٤١٣هـ/ ١٩٩٣م بضرورة الإسراع بإيجاد المؤشر المقبول إسلامياً الذي يكون بديلاً عن مراعاة سعر الفائدة الربوية في تحديد هامش الربح في المعاملات.<sup>(١)</sup>

(١) جاء في قرارات مجمع الفقه الإسلامي - منظمة المؤتمر الإسلامي، في ندوة مشاكل البنوك الإسلامية- المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب - البنك الإسلامي للتنمية ٢٠- ٢١ / ١٠ / ١٤١٣هـ = ١٢-١٣ / ٤ / ١٩٩٣م: في القرارات والتوصيات: "الإسراع بإيجاد المؤشر المقبول إسلامياً الذي يكون بديلاً عن مراعاة سعر الفائدة الربوية في تحديد هامش الربح في المعاملات. - توسيع القاعدة الهيكلية للسوق المالية الإسلامية عن طريق قيام البنوك الإسلامية فيما بينها وبالتعاون مع البنك الإسلامي للتنمية، للتوسع في ابتكار وتداول الأدوات المالية الإسلامية في مختلف الدول الإسلامية ". ينظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي (٨ / ١٧٤٧).

ومما تقدم نصل إلى نتيجة هامة مفادها أن تطبيق أهم طرق جدوى الاستثمار ومقادير الأرباح المتوقعة يتطلب تحديد سعر خصم للتدفق النقدي. ومع إقرار المنهج الاقتصادي الإسلامي بأهمية العامل الزمني في تقدير القيمة الاقتصادية<sup>(١)</sup> بدا واضحاً ضرورة تحديد الأداة الصحيحة والتي تتفق مع منهج الاقتصاد الإسلامي وضرورة تأصيلها بما يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية. كان وجود هذا الإشكال أمام علماء الاقتصاد الإسلامي دافعاً إلى البحث عن البديل عن الفائدة كأداة لسعر الخصم لتوقع الربح الاحتمالي وكان نظر علماء الاقتصاد الإسلامي موجهاً نحو المقابلة القرآنية بين (البيع، والربا) في قول الله تعالى: ﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾ [البقرة: ٢٧٥] فتوصلوا إلى أن العائد المحقق من عملية البيع هو الأساس الصحيح الواجب استخدامه كأداة للخصم.

وفي هذا السياق ظهرت دعوات نمت في ظل الاقتصاد الإسلامي لم ترتض استخدام معدل الفائدة كأداة تحدد بها اتجاهات التعاملات كإيجاد قيمة المبالغ الآجلة وتحديد قيمتها الحاضرة، وسعت هذه البدائل إلى إيجاد أدوات أخرى غير مبنية على الفائدة الربوية.

تسعى أن تكون بدائل شرعية للمؤشرات المعتمدة في الأسواق المالية، وحقيقة أمرها أنها ليست بدائل بالمعنى الحرفي المتعارف عليه، ولكنها تعد وسيلة لعمل أدوات إسلامية موازية للأدوات الاعتيادية في مجال التمويل والاستثمار، وتهدف إلى مساعدة المؤسسات والمستثمرين على تقييم المشروعات

(١) ينظر: القيمة الاقتصادية للزمن في المعاملات المالية المعاصرة - دراسة مقارنة (دكتوراه) - د. محمد محمود الجمال، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، قطر، ط ١، ١٤٣٠ هـ / ٢٠٠٩ م ص ١١ وما بعدها.

الاقتصادية التي تقدمها المؤسسات والشركات داخل سوق الأوراق المالية بطريقة شرعية، كما تهدف إلى جذب استثمارات مالية إسلامية لا ترتضي التعامل الربوي إلى السوق بإبراز المجالات المتاحة فيه التي لا تعتمد على الفائدة الربوية أو الأنشطة المحرمة في التمويل وفي الاستثمار.

ولا يختلف مفهوم مؤشرات أسعار الأسهم الإسلامية عن المفهوم التقليدي إلا من حيث أن الأسهم التي يتضمنها المؤشر الإسلامي لا بد وأن تكون منسجمة مع أحكام الشريعة الإسلامية ولا تتعارض معها، وعليه يمكن تعريف مؤشرات أسعار الأسهم الإسلامية كما وردت من قبل هيئة الأوراق المالية الماليزية بأنها: " رقم قياسي يعكس تطور أسعار الأوراق المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية والمدرجة في اللوائح الرئيسية في البورصة".<sup>(١)</sup>

كما عرف المؤشر الإسلامي بأنه " رقم قياسي يُعبر عن حركة أسعار مجموعة من الأوراق المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية المدرجة في اللوحة الرئيسية في البورصة".<sup>(٢)</sup>

وبناءً على ما سبق يمكن تعريف مؤشرات أسعار الأسهم الإسلامية بأنها معيار كاشف لحركة أسعار الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية من خلال احتسابها بطريقة رياضية وإحصائية.

(١) الموقع الإلكتروني لهيئة الأوراق المالية الماليزية <http://www.sc.com.my> / تاريخ التصفح ٢٢/٢٢/٢٠٢٢.

(٢) مؤشرات أسعار الأسهم الإسلامية في الأسواق العالمية، العلاونة، رانية زيدان شحادة، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، الأردن ٢٠١٦ ص ٣٣.

وقد كان أول ظهور للمؤشرات المالية الإسلامية بالتعاون مع مؤشرات فايننشال تايمز عام ١٩٩٨، حيث تم إطلاق مؤشر فايننشال تايمز الإسلامي العالمي، ومن ثم مؤشر داو جونز الإسلامي عام ١٩٩٩، ومؤشر الأسهم الإسلامي الماليزي عام ١٩٩٩<sup>(١)</sup>.

### ومن المؤشرات الإسلامية التي ظهرت مؤخرًا:

#### المؤشر الإسلامي لسوق دبي المالي:

(تأسس سوق دبي المالي DFM) كمؤسسة عامة لها هيئة اعتبارية مستقلة. ويعمل سوق دبي المالي كسوق ثانوي لتداول الأوراق المالية الصادرة عن شركات المساهمة، والسندات التي تصدرها الحكومة الاتحادية أو أي من الحكومات المحلية والمؤسسات العامة في الدولة، وكذلك وحدات صناديق الاستثمار وأية أدوات مالية أخرى يقبلها السوق، سواءً كانت محلية أو أجنبية. تم تصميم مؤشرات سوق دبي المالي لتمثيل أداء الشركات المدرجة في السوق ولتزويد المشاركين في السوق بمجموعة شاملة ومتكاملة من المؤشرات عن أداء السوق العام (المؤشر العام لسوق دبي المالي، وأداء القطاع (مؤشرات قطاع سوق دبي المالي) وأداء الشركات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية (مؤشر سوق دبي المالي الإسلامي DFMSI).

(١) العلونة ، مؤشرات أسعار الأسهم الإسلامية في الأسواق العالمية ص ٣٤، المرجع السابق، آليات بناء مؤشرات سوق الأسهم الإسلامي ومتطلباته في أسواق المال العالمية، حنان النجار، المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر حول: المؤسسات المالية الإسلامية معالم الواقع وآفاق المستقبل، للفترة ١٥-١٧ مايو، (٢٠٠٥)، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، دبي، ص ١٣٧٤.



وترسيخاً للمكتسبات العديدة التي حققتها مبادرة صاحب السمو الشيخ محمد بن راشد آل مكتوم حاكم دبي، رعاه الله، لجعل دبي عاصمة عالمية للاقتصاد الإسلامي، واستكمالاً لسلسلة المبادرات الريادية لسوق دبي المالي، أول سوق مال متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية على المستوى العالمي منذ العام ٢٠٠٧، يحرص السوق على تلبية احتياجات المستثمرين الباحثين عن فرص استثمارية تتوافق مع الشريعة وتواكب الطلب المتزايد على الاستثمار الأخلاقي من قبل المستثمرين في دول العالم الإسلامي وخارجها.

ومن هذا المنطلق فقد قام السوق بتوفير أداة معيارية ترصد أداء أسهم الشركات المتوافقة مع الشريعة من خلال إطلاق مؤشر إسلامي يُعد الأول من نوعه بين الأسواق المالية في الدولة، وفيما يلي نبذة عن المعلومات الرئيسية المتعلقة بالمؤشر:

- تم إطلاق المؤشر في ٢٧ أكتوبر للعام ٢٠١٩.
- تم اعتماد تاريخ ٣١ ديسمبر ٢٠٠٩ لتحديد القيمة السوقية الأساسية لذلك المؤشر.
- تم استخدام نقطة قياس مقدارها ١٠٠٠ نقطة كبدائية لقراءته في ذلك اليوم.
- يتم مراجعته واعتماد أسهم الشركات المشمولة فيه بشكل ربع سنوي، وذلك بالتزامن مع الإعلان عن قائمة الشركات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية التي يتم إعدادها وفقاً لمعيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الأسهم، ويتم اعتمادها من قبل هيئة الفتوى والرقابة الشرعية للسوق.<sup>(١)</sup>

(١) تاريخ الزيارة ٢٥/١١/٢٠٢٢ <https://www.dfm.ae/ar/sharia>

## المطلب الرابع

### أهمية وجود المؤشرات المالية

#### المؤشرات في الأسواق المالية:

تكتسب المؤشرات في الأسواق المالية أهمية خاصة إذ تعطي فكرة سريعة عن الاتجاهات العامة في السوق، ولذلك فهي توجه المتعاملين نحو اتخاذ القرار الأمثل فيما يتعلق الاستثمار. ولم تعد تلك هي الوظيفة الوحيدة للمؤشر في الوقت الحاضر بل أصبح هو نفسه أداة يتم المتاجرة فيها وعلى تغيراتها. وأشهر تلك المؤشرات في الولايات المتحدة هو متوسط (دو جونز الصناعي) (Dow Jones Industrial Average)، وهو مجموع أسعار أسهم ٣٠ شركة مختارة لأهميتها وحجمها مقسوما على رقم ثابت وهو يقيس مستوى الأسعار. ثم مؤشر ستاندر أندبور ٥٠٠ (Standard and poor 500) وهو أكثر دقة، إذ إنه يقيس التغير في قيمة حافظة استثمارية مكونة من أسهم ٥٠٠ شركة. ولكل شركة وزن معتمد على القيمة الكلية لجميع أسهم الشركة في السوق. أما مؤشر Value line فهو يتضمن مسحاَ لـ ١٧٠٠ شركة ولكنه معتمد على حاصل قسمة السعر السائد اليوم على السعر السائد يوم أمس، ولذلك فإنه يتجه إلى التحيز نحو تقليل النشاط... إلخ. وهناك مؤشرات متعددة في كل دول العالم، ففي بريطانيا يشتهر مؤشر جريدة الفاينانشيال تايمز وفي طوكيو مؤشر نيكي... إلخ. وكل هذه المؤشرات ماركات تجارية تقوم بها شركات وتقدمها إلى المستفيدين مقابل ثمن<sup>(١)</sup>.

(١) مجلة مجمع الفقه الإسلامي (٦/ ١١٨٤).

وإن اعتماد المؤشرات يعد أمراً ضرورياً لتحديد كفاءة الأداء الإداري وقياس نسب نجاحه، ويعد المؤشر أداة قياس معيارية تستخدم في تحديد الأسعار في المعاملات الآجلة، وفي قياس تكلفة رأس المال، وفي دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية<sup>(١)</sup>.

ويمكن إيجاز أهمية مؤشرات أسعار الأسهم بما يلي حيث تتبين أهمية احتساب المؤشرات من خلال النقاط التالية<sup>(٢)</sup>:

#### ١- التعرف على أداء السوق:

يقدم المؤشر فكرة سريعة وبسيطة عن أداء السوق أو القطاع والتغيرات التي طرأت عليه.

#### ٢- التعرف على الحالة الاقتصادية:

إن كثيراً من القرارات الاقتصادية المحلية والسياسات الاقتصادية العالمية تهتم بمؤشر سوق المال في اقتصاد معين وذلك لأن المؤشر يؤثر ويتأثر بالمتغيرات الاقتصادية.

فمثال صندوق النقد الدولي عندما يقرر سياسة جديدة فإنه ينظر لمؤشر تلك الدولة.

(١) نحو مؤشر إسلامي للتعامل الآجل، بديلاً عن مؤشر الفائدة الربوية، عبد الحميد البعلبي، بحث منشور، مجلة الاقتصاد الإسلامي، بنك دبي الإسلامي، مجلد ٢٢، العدد ٢٥٦، رجب (١٤٢٣).

(٢) ينظر: الأسواق المالية والنقدية، آل شبيب، دريد كامل (٢٠١٢)، ط ١، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص ٩١-٩٢.

### ٣- التعرف على اتجاه السوق وقتياً:

لأن المؤشر يحسب بصورة وقتية وفقاً للتغيرات الفعلية في الأسعار.

### ٤- التعرف على اتجاه السوق دورياً:

بما أن المؤشر يحسب بنفس الطريقة فإنه من السهل تتبع حركة المؤشر للتعرف على اتجاه السوق في فترة محددة.

### ٥- حساب العائد السوقي الدوري:

هو حساب الفرق بين قيمة المؤشر في تاريخ نهاية الفترة المحددة وعند بدايتها.

### ٦- تقدير المخاطر المنتظمة للسوق:

يحسب عن طريق احتساب الانحراف المعياري الإحصائي للعوائد في التواريخ التي تضمها الفترة المحددة.

### ٧- تقييم أداء القطاعات المكونة للسوق:

يتم عن طريق مقارنة مؤشر القطاع بمؤشر السوق ككل للحكم على أداء ذلك القطاع.

### ٨- تقييم أداء المحافظ الاستثمارية:

نستطيع الحكم على أداء المؤسسة إذا قورنت بمؤشر مؤسسة معينة بمؤشر السوق ككل.

### ٩- الحكم على أداء ورقة مالية معينة:

ويتم عن طريق مقارنة عائد الورقة ومخاطرها بكل من عائد السوق ومخاطره وعائد القطاع الذي تنتمي إليه ومخاطره.

## ١٠- التنبؤ بأداء السوق:

إن الأداء الماضي الذي يعكسه المؤشر يساعد في معرفة المتغيرات التي تؤثر على ذلك الأداء وأيضاً تستخدم في التنبؤ بحركة السوق خلال مدى قصير. وتظهر أهمية إيجاد البدائل الإسلامية للمؤشرات المالية في الإسهام في رفع بلوى الربا عن المتعاملين وذلك باستقطاب الجماهير لتتعامل في حياتها اليومية وفق منهجية مالية شرعية ويلزم في ذلك التوجه تأسيس أدوات للنظام الاقتصادي تلتزمها المؤسسات المالية من بنوك وشركات استثمار وشركات تأمين وغيرها وفق الشريعة الإسلامية. بل لا بد من البحث عن البدائل التي تعين الحكومات أيضاً على سد احتياجاتها التمويلية بالأسلوب المقبول شرعاً<sup>(١)</sup>.

## المطلب الخامس

### طريقة حساب المؤشرات المالية

معظم الأسواق العالمية تحسب مؤشراتنا باستخدام عينة من الشركات المقيدة في السوق، وذلك لأسباب منها: كثرة عدد الشركات المقيدة في السوق. تفاوت كمية أسهم هذه الشركات. تفاوت نشاط التداول على أسهم السوق. ويرى المختصون أنه لا بد في بناء المؤشر أن تكون العينة ملائمة من ثلاثة

(١) ينظر: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان ص ٤٤٢، بنك فيصل الإسلامي المصري، المؤشرات المالية، ص ٤٨١، بنك قطر الدولي الإسلامي، ص ٣٠٥، مصرف قطر الإسلامي، المؤشرات المالية، ص ٣١٢، البنك الإسلامي اليمني للتمويل والاستثمار، المؤشرات المالية، ص ٥١٧.

جوانب وهي الحجم والانتساع والمصدر<sup>(١)</sup>.

ويقصد بالعينة مجموعة الأوراق المالية المستخدمة في حساب المؤشر الذي يراد به قياسها، وينبغي أن تكون ملائمة من ثلاث جوانب هي الحجم والانتساع والمصدر، ومن جهة ملائمة العينة للحجم فإن القاعدة العامة هي أنه كلما كان عدد الأوراق المالية التي يشملها المؤشر أكبر - كان المؤشر أكثر تمثيلاً وصدقاً لواقع السوق، أما الانتساع فيراد به مدى تغطية العينة المختارة لمختلف القطاعات في السوق، أما المصدر فالمقصود به مصدر الحصول على أسعار الأسهم التي يبني عليها المؤشر، حيث ينبغي أن يكون مصدر السوق الأساسية التي تتداول فيه الأوراق المالية<sup>(٢)</sup>.

**وينبغي عند التقييم الاستثماري مراعاة ست قيم تتمثل في:**

١ - القيمة الاسمية وهي التي تتحدد عن تأسيس الشركة والتي غالباً ما تكون مدونة على السهم<sup>(٣)</sup>.

٢ - القيمة الدفترية: وهي قيمة السهم التي تظهر في سجلات وقيود الشركة المصدرة له وهي تمثل حقوق المساهمين في الشركة، وتحسب بقسمة حقوق الملكية (والتي تتكون من رأس المال مضافاً إليه الاحتياطات

(١) ينظر: فعالية الأسواق المالية في الدول النامية دراسة قياسية، بن حاسين بن عمر، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع: نقود، بنوك ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، ٢٠١٢-٢٠١٣؛ ص: ٦٥.

(٢) فعالية الأسواق المالية في الدول النامية دراسة قياسية، ص: ٦٥.

(٣) مرجع سابق، زياد رمضان، مروان شموط؛ ص: ١٠٠.

والأرباح غير الموزعة) // على عدد الأسهم العادية وكذلك حقوق حملة الأسهم الممتازة.<sup>(١)</sup>

٣- القيمة عند التصفية: هي القيمة التي يتوقع المساهم أن يحصل عليها في حالة التخرج من الشركة وتصفية أصولها وسداد الالتزامات التي عليها<sup>(٢)</sup>.

٤- قيمة السهم حسب العائد: وتمثل القيمة التي يبدي المستثمر استعداده لدفعها مقابل حيازته للسهم الذي يعطيه العائد الذي يطمح بالحصول عليه مقابل استثمار أمواله. وطريقة حساب قيمة السهم حسب العائد = (القيمة الاسمية للسهم/معدل العائد الذي يطلبه المستثمر) × نسبة التوزيع.<sup>(٣)</sup>

٥- القيمة السوقية، وهي القيمة النقدية المدفوعة عند نقطة زمنية محددة، وهي القيمة المتداولة الناتجة عن تفاعل قوى العرض والطلب.<sup>(٤)</sup>

٦- القيمة الحالية أو (الحقيقية، العادلة) وهي تلك القيمة التي تبررها حقائق مالية واقتصادية تتمثل بقيمة موجودات الشركة (الحجم) ومقسوم الأرباح المتوقع توزيعه ومعدلات النمو المتوقعة في الأرباح، وإذا ما تحققت هذه القيمة في سوق الأوراق المالية، فإنها تعكس حالة توازن السوق المالية. لتؤشر مدى استجابة السوق للمعلومات الجديدة بهدف تصحيح اتجاهات حركة الأسعار السوقية نحو قيمتها الحقيقية. وقد تسمى هذه القيمة أيضا

(١) الأسواق النقدية والمالية (البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، مروان عطون،

ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط٢، ج٢٠٠٣، ١؛ ص: ٣٨٨.

(٢) الأسواق المالية(بورصة الأسهم والسندات المالية)، حسني علي خريوش، عبد المعطي

رضا الرشيد، محفوظ أحمد جودة، دار زهران، الأردن، ٢٠١٣؛ ص: ٥٨.

(٣) الأسواق المالية(بورصة الأسهم والسندات المالية)، ص: ٥٨.

(٤) أرشد فؤاد التميمي، مرجع سابق؛ ص: ١٦٠- ١٦١.

باسم القيمة المركزية باعتبار أنها المركز الذي تدور حوله الأسعار السوقية أي القيمة السوقية للسهم في الأجل الطويل تساوي القيمة الحقيقية. (١)

### طرق حساب المؤشرات:

يقيس مؤشر الأوراق المالية مستوى الأسعار في السوق، وذلك بقياس عينة من أسهم الشركات التي تم تداولها في سوق أوراق رأس المال المنظمة أو غير المنظمة أو كليهما، وغالبا يتم اختيار العينة بطريقة تتيح للمؤشر أن يعكس الحالة التي عليها سوق الأوراق المالية والتي تستهدف المؤشر قياسها، تعتمد آلية حساب المؤشرات على فكرة إحصائية لحساب المتوسط الحسابي للأسعار،<sup>(٢)</sup> وتختلف المؤشرات من حيث الكيفية التي تحسب على أساسها قيمة المؤشر، فمنها ما تحسب على أساس الأرقام القياسية ومنها ما تحسب على أساس متوسط أسعار الأسهم التي يتكون منها المؤشر ويمكن التمييز بين نوعين من المؤشرات:<sup>(٣)</sup>

١ - مؤشرات تعتمد في حسابها على المتوسط الحسابي: وعادة ما تكون محل مقارنة بأداء محافظ الأوراق المالية التي يقوم بتكوينها المستثمرون، ويتم

(١) أرشد فؤاد التميمي، مرجع سابق؛ ص ١٦١. طاهر حردان، مرجع سابق؛ ص: ١٢٤.  
(٢) متوسطات الأسعار هي: نوع من أنواع مؤشرات التحليل الفني. هي ببساطة متوسط الأسعار السابقة. تجعل الاتجاه أملس بدون التذبذبات اليومية، فتوضح الاتجاه دون أي تشتيت فهي تقوم بتنعيم البيانات. وهي مؤشر متأخر عن الأسعار ولا يسبقها أبداً فهي من المؤشرات التابعة للاتجاه. كلما قل حجم المتوسط كان أسرع واحتضن الأسعار أكثر. وكلما كبر حجم المتوسط كان أبطأ وبعُد عن الأسعار أكثر. تستخدم المتوسطات مع وجود اتجاه ولا تستخدم في الاتجاه العرضي. قاموس المصطلحات المالية- اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية. بوابة تعليم وتوعية المستثمرين (uasa.ae) تاريخ الزيارة ٢٥/١١/٢٠٢٢م.

(٣) مرجع سابق؛ سليم جابو، ص ٦٠. بورصة الأوراق المالية، أحمد سعد عبد اللطيف، الدار الجامعية، مصر ١٣٣٥، ص: ٢٣٨.



حساب العائد على هذه المحافظ على أساس المتوسط الحسابي.

٢ - مؤشرات تعتمد في حسابها على المتوسط الهندسي: وتنصف هذه المؤشرات بتقلبها بسرعة شديدة بالمقارنة بالمؤشرات التي يتم حسابها على أساس المتوسط الحسابي، مما يجعلها أقل استخداماً يتم استخدام المؤشرات ذات الحد الأعلى للحد من سيطرة الشركات الكبيرة على المؤشر.

ويتم احتساب قيمة المؤشرات ذات الحد الأعلى حسب المعادلة التالية:

قيمة المؤشر = (مجموع القيم السوقية ذات الحد الأعلى للأسهم الحرة اليوم / مجموع القيم السوقية ذات الحد الأعلى للأسهم الحرة في اليوم السابق) x قيمة المؤشر لليوم السابق).

**حيث إن:**

القيمة السوقية ذات الحد الأعلى للأسهم الحرة = مجموع (القيمة السوقية للأسهم الحرة للشركة أ × معامل الحد الأعلى) + (القيمة السوقية للأسهم الحرة للشركة ب × معامل الحد الأعلى) + .... وهكذا لجميع الشركات التي يتضمنها المؤشر.

**معامل الحد الأعلى:**

هو معامل مشتق يستخدم لتخفيض القيمة السوقية الحرة في مؤشر، وتظل أوزان جميع مكونات المؤشر تحت حد أقصى، ويتم تطبيقه في مستوى المكون. ومع تطبيق معامل الحد الأعلى، يتم وضع سقف على أوزان الشركات الكبيرة ويوزع الوزن الفائض على مكونات المؤشر المتبقية بحيث يبقى إجمالي وزن مكونات المؤشر عند ١٠٠%.

**منهجية حساب المؤشرات بدون حد أعلى:**

يتم حساب مؤشرات القطاعات للسوق المالية السعودية عن طريق ضرب قيمة المؤشرات في اليوم السابق مع نسبة التغير في القيمة السوقية للأسهم الحرة للشركات المشمولة في حساب المؤشرات.

### المعادلة أدناه توضح آلية حساب المؤشرات بدون حد أعلى:

المؤشر = (مجموع القيم السوقية للأسهم الحرة لليوم / مجموع القيم السوقية للأسهم الحرة لليوم السابق) × قيمة المؤشر لليوم السابق.

#### حيث إن:

- مجموع القيم السوقية للأسهم الحرة = القيمة السوقية للشركة "أ" -مثلا-+ القيمة السوقية للشركة "ب" +.... وهكذا لجميع الشركات المشمولة في المؤشر. القيمة السوقية للشركة "أ" = (سعر الإغلاق لسهم الشركة "أ" × عدد الأسهم الحرة للشركة "أ") الأسهم الحرة تتضمن منهجية حساب المؤشر الأوراق المالية المتاحة للتداول في تداول. وسيتم استبعاد الأسهم (الأسهم غير الحرة) المملوكة من الجهات التالية من جميع حسابات مؤشرات تداول:
١. جهة حكومية تمتلك ٥% أو أكثر في شركة مدرجة.
  ٢. الأسهم المقيدة (الأسهم التي لا يُسمح بتداولها خلال فترة زمنية).
  ٣. الأسهم المستحقة من خلال إعادة الشراء من قبل شركة مدرجة.
  ٤. الأسهم المملوكة من قبل عضو مجلس الإدارة.
  ٥. الأسهم التي تمثل ملكية مسيطرة (٣٠% أو أكثر)<sup>(١)</sup>.

(١) ينظر منصة تداول السعودية - طريقة حساب المؤشرات:

<https://www.saudiexchange.sa/wps/portal/tadawul/knowledge-center/about/index-calculation-methodology?locale=ar>

وينظر: مؤشرات أسواق الأوراق المالية،، حسن قبان، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير، عدد ١١ سنة ٢٠١١م، ٩٥، معيار قياس أداء المعاملات المالية الإسلامية بديلا مؤشر الفائدة، د. سامر مظهر، مؤسسة الرسالة، ٢٠٠٣م، ١٦. دور صندوق المؤشرات المتداولة- فالكم ٣٠ -في تنشيط السوق المالية السعودية، زهير بن دعاس، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، المجلد ٣/ العدد: ١، ٢٠٢٠ ص ٩٥.

## المبحث الثاني

### الضوابط الشرعية للمؤشرات المالية

قبل اعتماد مؤشر إسلامي وتفعيله لا بد من الأخذ في الاعتبار أنه ثمة مقترحات أساسية يجب توافرها لتطوير وتنشيط أسواق الأوراق المالية الإسلامية، ومن ذلك:-

• توسيع الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الإسلامي، وذلك بتبني مشاريع إنتاجية وخدمية ذات ربحية مجزية تلتزم مؤسساتها الاستثمارية بأحكام الشريعة الإسلامية.

• وعلى حكومات الدول الإسلامية ضرورة العمل على إيجاد الأطر التشريعية والتنظيمية الملائمة للمستجدات والمتغيرات العالمية والإقليمية بما يضمن الحماية اللازمة لحقوق المتعاملين وفق الشريعة الإسلامية.

• والعمل على تنوع أدوات الاستثمار المالي حتى يتاح مزيد من فرص الاختيار الأمثل أمام المتعاملين وفق مصالحهم واتجاهاتهم وبما يغري المدخرين والمستثمرين بالتعامل في مجالات الاقتصاد الإسلامي.

**أما الضوابط عن الشرعية لوضع مؤشر إسلامي فإنها تتمثل فيما يلي<sup>(١)</sup>:**

١- تحقيق المصلحة الشرعية وانتفاء الضرر: فلا بد من مراعاة تحقق الضوابط الشرعية في نشاط المؤسسات التي يشملها المؤشر الإسلامي ومراعاة انتفاء الضرر والغرر. إضافة إلى تحقق الضوابط الفنية في مكونات المؤشر وفي طرق استخدامه، بمعنى أن تكون الأسهم الداخلة في عينة المؤشر

(١) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، كتاب المعايير الشرعية، المعيار الشرعي رقم ٢٧، ص ٧٢٠.

## لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية.<sup>(١)</sup>

٢- يجب أن تخلو العمليات والخدمات المقدمة من خلال المؤشر الإسلامي من أي محظور شرعي، وهذا هو الضابط الرئيس في إنشاء كل أدوات المؤسسات المالية المتسقة مع النظام الإسلامي، ويتميز بها سوق رأس المال الإسلامي عن السوق التقليدي، وأهم معالمه هو إسقاط الفائدة الربوية من كل عملياته أخذاً أو إعطاءً؛ حيث يتم استبعاد أسهم المؤسسات غير المتوافقة مع الشريعة الإسلامية من حيث الغاية والوسيلة، كالمصارف الربوية وشركات الخمور وشركات التبغ والسجائر.

- (١) وضع المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية المعيار الشرعي رقم (٢١) الخاص بأحكام التعامل في الأوراق المالية (الأسهم، السندات) وقد نص هذا المعيار على ما يلي:
- ١- يجوز إصدار الأسهم إذا كان الغرض الذي أنشئت الشركة من أجله مشروعاً، بأن لا يكون الغرض من إنشائها التعامل في أمور محرمة مثل تصنيع الخمر أو الاتجار في الخنازير أو التعامل بالربا.
  - ٢- يجوز شراء أسهم الشركات المساهمة وبيعها حالاً أو مؤجلاً فيما يجوز فيه التأجيل إذا كان غرض ونشاط الشركة مباحاً، سواء أكان استثماراً أم متاجرة.
  - ٣- يجوز التعامل في أسهم شركات أصل نشاطها حلال ولكنها تودع أو تقتصر بفائدة بالشروط الآتية:
- أن لا تنص الشركة في نظامها الأساسي أن من أهدافها التعامل بالربا أو التعامل بالمحرمات.
  - ألا يبلغ إجمالي المبلغ المقترض بالربا ٣٠% من القيمة السوقية لمجموع أسهم الشركة علماً بأن الاقتراض بالربا حرام مهما كان مبلغه.
  - ألا يبلغ إجمالي المبلغ المودع بالربا ٣٠% من القيمة السوقية لمجموع أسهم الشركة، علماً بأن الإيداع بالربا حرام مهما كان مبلغه.
  - ألا يتجاوز مقدار الإيراد الناتج من عنصر محرم نسبة ٥% من إجمالي إيرادات الشركة، سواء كان هذا الإيراد ناتجاً عن ممارسة نشاط محرم أو عن تملك لمحرم، ويجب التخلص مما يخص السهم من الإيراد المحرم.
  - لا يجوز تداول الأسهم الممتازة وأسهم التمتع والسندات الربوية.
  - يرجع في احتساب النسب إلى آخر ميزانية أو مركز مالي مدقق. ينظر: القوائم المالية لشركات المساهمة السعودية المنشورة بالصحف السعودية وعلى موقع تداول: تحليل عدد ٧٩ قائمة مالية للفترة المنتهية ٣١/١٢/٢٠٠٦م.

٣- لا بد من توفر ضابط الرقابة الشرعية على عمل المؤشر: بمعنى أن يكون للمؤشر هيئة رقابية شرعية منوط بها التأكد من أن مكونات المؤشر متفقته مع أحكام الشريعة الإسلامية وتقوم تلك الهيئة بمراجعة عمل المؤشر، وتقديم تقرير شرعي عنه كل فترة زمنية محددة.

٤- الالتزام بالوضوح والشفافية: ويقصد بهذا الضابط أن تكون أرقام المؤشر معلنة ومتوفرة ومتاحة لكل المستثمرين في كل وقت وفي مكان أو إطار محدد<sup>(١)</sup>.

٥- التزام الشركات التي يشملها المؤشر ب(المبادئ الإرشادية لضوابط إدارة المؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية)<sup>(٢)</sup>.

- (١) المبادئ والمعايير والإرشادات التي صدرت عن كل من منظمة دول مجلس التعاون الاقتصادي والتنمية OECD ولجنة بازل ولائحة حوكمة الشركات في المملكة العربية السعودية ومبادئ وإرشادات مجلس الخدمات المالية الإسلامية بشأن حوكمة الشركات وحوكمة المؤسسات المالية الإسلامية، تؤكد -كلها- على ضرورة العرض والإفصاح في القوائم المالية بما يضع حملة الأسهم وأصحاب المصالح الأخرى في قلب الأحداث التي تمر بها هذه الشركات ويبرئ الإدارة من تهمة حجب المعلومات عن مستخدمي القوائم المالية. ينظر: سوق رأس المال في ماليزيا ودور الرقابة الشرعية في معاملاته، جعفر، سحاسورياني صقر الدين(٢٠٠٦). رسالة ماجستير غير منشورة جامعة اليرموك، إربد، الأردن، ص ٣٨. وانظر ابن الضيف، محمد عدنان(٢٠٠٨). الاستثمار في سوق الأوراق المالية "دراسة في المقومات والأدوات من وجهة نظر إسلامية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، الجزائر ص١٧٨.
- (٢) وهي سبعة مبادئ ينظر للتفصيل: مجلس الخدمات المالية الإسلامية: المبادئ الإرشادية لضوابط إدارة المؤسسات التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية، إصدار ديسمبر ٢٠٠٦، ص ٦ وما بعدها.

## المبحث الثالث

### الأحكام الفقهية المتعلقة بالمؤشرات

وفيه أربعة مطالب :

**المطلب الأول:** إنشاء المؤشر.

**المطلب الثاني:** العقد على المؤشر.

**المطلب الثالث:** ربط الأجرة بالمؤشر المالي.

**المطلب الرابع:** ربط الاستحقاق في عقود المعاوضات بالمؤشر.

### المطلب الأول

#### حكم إنشاء مؤشر إسلامي

تقدم الكلام عن أهمية إنشاء المؤشرات وعن ضرورة إيجاد البديل الإسلامي للمؤشرات المالية المبنية على التعاملات الربوية. وذلك لضرورة استقلال النظام الاقتصادي الإسلامي عن أدوات النظام الربوي، وذلك بأن تكون جميع أدوات وصور النظام الاستثمار الإسلامي منضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية بما يشمل البنوك وأسواق الأموال والصكوك والأسهم والسندات وجميع صور الاستثمار. وإذا نظرنا إلى الأدوات المالية الاستثمارية فلا يسع المتفحص إلا أن يقر بأهمية النظر إلى الدلالات التي تنبني على المؤشرات المالية وتؤثر في توجهات المستثمرين.

ولما كان حكم إنشاء المؤشر المالي لا يخلو من حالتين حسب الغرض من إنشائه كان لزاماً ذكر كل حالة وبيان حكمها:

**الحالة الأولى:** أن يكون الغرض من الإنشاء التعرف على مقدار الفائدة في البنوك الربوية للعمل بها واعتمادها، أو يكون المؤشر أنشئ في الأسواق التي

تتعامل بالربا، أو يكون المؤشر في الأسواق التي تشتمل على شركات محرمة شرعاً فلا يجوز إنشاء هذه المؤشرات؛ لأنها وسيلة لمحظور شرعي، والوسائل لها أحكام المقاصد<sup>(١)</sup>.

فإذا كانت الغاية محرمة لم تبررها الوسيلة فإن البنوك الإسلامية يجب عليها ألا تتعامل بهذا النوع من المؤشرات، ولها الاستئناس بمؤشر ما لتحديد الربح عند إبرام العقد شريطة أن لا يتغير الربح بعد ذلك بتغير المؤشر.

**الثانية:** أن يكون الغرض من إنشاء المؤشر سوى ما تقدم فالذي يظهر من حيث الأصل هو الإباحة وبهذا أخذت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، جاء ذلك في المعيار الشرعي رقم (٢٧) والخاص بالمؤشرات: وهو أحد المعايير الشرعية الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ويعنى بتوضيح مفهوم المؤشرات وتوضيح طبيعتها ووظائفها وبيان أسس احتسابها وأهم أنواعها وتوضيح الحكم الشرعي لاستخدامات المؤشر ومدى إمكانية العمل بها داخل المؤسسات والمصارف المالية المنسجمة أعمالها وفق أحكام الشريعة الإسلامية.

حيث وضح هذا المعيار بأنه لا دلالة للرقم المطلق للمؤشر إلا عند مقارنته بالأرقام السابقة أو اللاحقة، وأنه يجوز شرعاً استخدام المؤشرات للتعرف على حجم تغير السوق والحكم على أداء المديرين المحترفين بمقارنة العائد المحقق من قبلهم للمحافظ التي يديرونها مع مؤشر السوق ويجوز شرعاً ربط مكافآتهم مقارنة مع المؤشر أيضاً، وعليه فإن وضع واستخدام المؤشر يعتبر من قبيل الاستقراء والتوقع والحرص وهو مبدأ شرعي معتبر في تقدير زكاة الزروع

(١) ينظر: الفروق للقرافي ٤٣/١.

والثمار ومعتبر في القضاء وفي المعاملات المالية وفي السياسة الشرعية<sup>(١)</sup>، والظاهر أن حكم المؤشر لا يخرج عن هذا مع مراعاة الضوابط الشرعية في مكونات وعينة المؤشر بحيث تكون هي أيضاً منسجمة مع أحكام الشريعة

(١) لقد أرسى فقهاء الإسلام ما يمكن أن يطلق عليه 'فقه التوقع' أو فن التوقع، ويعني التفكير في الاتجاهات المستقبلية المحتملة ومحاولة استكشافها والسعي لقراءة عواقبها ورصد تأثيرها على القرار في المجالات السياسية والاقتصادية والاجتماعية وذلك من خلال تحليل معطيات الواقع المعاصر واستلهم التاريخ وفهم سنن التغيير ومن ثم بناء الأحكام وإصدارها استناداً إلى ما يتوقع في المستقبل. وأهم مجالاته ما يتعلق بقضايا الأمة المصيرية وذلك استجاباً لمصالحها في المستقبل، واستدفاعاً لما قد يلحق بها من مفسد متوقعة في المال. وقد كانت أكثر المدارس الفقهية مراعاة للفقه التوقعي مدرسة الرأي بما نزعته إليه من فقه افتراضي تقديري في كثير من المسائل في الفروع. وقد سبق الإمام الجويني غيره في إعلاء صرح هذا الفن وتأصيل كثير مما يتعلق بفقه التوقع، وذلك في كتابه (غيث الأمم في التياث الظلم). وفي نهاية المطب حيث قال: قد يقدر الفقيه أمراً لا يتوقع وقوع مثله، ويبني عليه مساق الفقه لتشحيذ القريحة والتدرب في مجال الأقيسة والمعاني؛ لأن طرق المباحث لا تنهذب إلا بفرض التقديرات قبل وقوعها. ولعل ما أسسه الجويني ومهده في هذا الطريق من المعالم والأسس يصلح أن يكون في الجملة مبدأً فقهياً يعني بالاستشراف والأخذ بالإجراءات والدراسات المستقبلية جلياً للمصالح المنظورة، ودرءاً للمفاسد المرتقبة. أو على حد عبارة الغزالي: "استغناماً للصالح المنتظر في المال" و"تنجيز خسران لتوقع ما هو أكثر منه". ينظر: غياث الأمم في التياث الظلم (ص: ٥٢١)، نهاية المطب في دراية المذهب (٢/ ٦٤١)، المستصفي: (ص: ١٧٥)، (ص: ١٧٨). أهمية استشراف المستقبل وضوابطه، دراسة تأصيلية في ضوء السنة النبوية، د.محمد بشير البشير- ندوة الإستشراق والتخطيط المستقبلي في السنة النبوية، نشر كلية الدراسات الإسلامية والعربية بدمبي. ص ١٧٧-١٧٨.



الإسلامية وأن يكون للمؤشر هيئة رقابة شرعية تتأكد من تحقيق الضوابط الشرعية في مكونات وعينة المؤشر، والابتعاد عن الطرق غير المشروعة في استخدام المؤشر مثل استخدامه بذاته كسلعة للمتاجرة به بمعنى البيع والشراء على المؤشر أو إبرام عقود الاختيارات أو ربط الدين عند المدائنة بمؤشر الأسعار<sup>(١)</sup>.

ويستدل على إباحة إنشائه إضافة إلى قاعدة البراءة الأصلية<sup>(٢)</sup> بأنه من قبيل الاستقراء، وملاحظة ظروف الأحوال (القرائن)، وهو مبدأ شرعي معتبر في القضاء والتعاملات المالية.

(١) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المعيار الشرعي رقم ٢٧، ص ٧١٥-٧٢٥. بتصرف.

(٢) جاءت هذه القاعدة بألفاظ كثيرة منا أن الأصل براءة الذمة و" الأصل في الأشياء الحل " والقاعدة لها علاقة بقاعدة: " الأصل بقاء ما كان على ما كان حتى يثبت زواله "، وبالأدق باستصحاب البراءة الأصلية، فالأصل هو الحل والإباحة، والتحریم يأتي عارضا ومستثنى، فيحكم باستصحاب هذا الأصل ما لم يقم دليل على خلافه. ينظر: المنشور في القواعد للزرکشي ٧١/٢ (مع زيادة عبارة: أو الإباحة)، شرح مختصر الروضة للطوفي ٤٠٠/١، غاية الوصول في شرح لب الأصول لتركيا الأنصاري ١٤٦/١، حاشية الشهاب الخفاجي على تفسير البيضاوي: ٢٢٥/٤، تحفة الأحوذی بشرح سنن الترمذی ٣٣١/٤، حاشية السندی على سنن ابن ماجه ٣٢٦/٢، مرقاة المفاتيح شرح مشكاة المصابيح لملا علي القاري ١٨٩١/٥، الروضة الندية لصديق حسن خان ٢٣/٣ روح المعاني للألوسي ٢٨٦/٤، التفسير المظهری ١٦٥/١. ووردت بلفظ "الحل هو الأصل في الأشياء" (حاشية ابن عابدين ١٦٨/٥، البحر الرائق لابن نجيم ١٢٥/٦، فتح القدير لابن الهمام ٣/٧، تبيين الحقائق للزليعي ٨٥/٤، مجمع الأنهر في شرح ملتقى الأبحر لشيخی زاده ٨٣/٢).

ومن قبيل الاستصحاب، من خلال إجراء حكم الماضي على الحاضر أو المستقبل لانتفاء ما يدل على تغييره، ومن المقرر شرعاً العمل بغلبة الظن في الأحكام العملية.<sup>(١)</sup>

ومما يستدل به على جواز استخدام دلالات المؤشر القاعدة التي ذكرها العز ابن عبدالسلام يقول: " جلب مصالح الدارين ودرء مفسدهما على الظنون"<sup>(٢)</sup>. ومدلول هذه القاعدة أن ما جاءت به الشريعة من اعتبار جلب المصالح ودرء المفساد لا يتوقف حتماً على القطع واليقين، بل يصح الإقدام عليه والسعي فيه وإحرازه بناء على الظنون المعبرة والتوقعات المدروسة، أو التقديرات المبنية على أدلة أو أمارات أو قرائن.

والمراد بالتوقع هنا هو الظن الراجح الغالب، بناء على ما ثبت في الشرع، وما ثبت في التجارب وعرف من الحوادث وما ترجح في العقول، من أدلة وأمارات وقرائن وضوابط.

قال ابن عبد السلام: "والحاصل أن معظم مصالح الواجب والمندوب والمباح مبني على الظنون المضبوطة بالضوابط الشرعية، وأن معظم مفساد المحرم والمكروه مبني على الظنون المضبوطة بالضوابط الشرعية"<sup>(٣)</sup>.

(١) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، كتاب المعايير الشرعية، المعيار الشرعي رقم ٢٧، ص ٧٢٤.

(٢) قواعد الأحكام في مصالح الأنام للعز بن عبد السلام ٦/١. وقد جاءت هذه القاعدة بصيغ أخرى منها: "الأحكام مبنية على غلبة الظنون". مواهب الجليل في شرح مختصر الشيخ خليل للحطاب ١١/ ٢١٣.

(٣) قواعد الأحكام لابن عبد السلام ١١١/٢، وينظر: الموافقات للشاطبي ٢٩/١ وما بعدها.

وعلمت أدلة هذه القاعدة كما بينها العز ابن عبد السلام من الاستقراء وهو استقراء ذو وجهين:

**الوجه الأول:** استقراء أحكام الشرع؛ حيث نجده أمر بتحصيل ما لا يحصى من المصالح التي لا يمكن إدراكها في ذاتها ولا جلبها إلا على الظنون والترجيحات، وأمر أيضا بدرء ما لا يحصى من المفساد التي لا يمكن إدراكها في ذاتها ولا درؤها إلا على الظنون والترجيحات.

**والوجه الثاني:** استقراء الواقع على ما هو عليه؛ حيث نجد أن المصالح التي يمكن إدراكها وتحصيلها على وجه اليقين، وكذلك المفساد التي يمكن إدراكها ودرؤها على وجه اليقين، لا تتجاوز نسبة ضئيلة من مجمل المصالح والمفاسد، والباقي كله لا سبيل فيه سوى الظن الراجح والتوقع الغالب.

قال ابن عبد السلام: "وإنما عُمِلَ بالظنون في موارد الشرع ومصادره؛ لأن كذب الظنون نادر وصدقها غالب؛ فلو ترك العمل بها خوفاً من وقوع نادر كذبها لتعطلت مصالح كثيرة غالبية خوفاً من وقوع مفساد قليلة نادرة، وذلك على خلاف حكمة الإله التي شرع الشرائع لأجلها.

ولقد هدى الله أولي الألباب إلى مثل هذا قبل تنزيل الكتب، فإن معظم تصرفهم في متاجرهم وصنائعهم، وإقامتهم وأسفارهم وسائر تقلباتهم، مبني على أغلب المصالح مع تجويز أندر المفساد، فإن المسافر مع تجويزه لتلفه وتلف ماله في السفر، يبني سفره على السلامة الغالبة في ذلك، إذا كان عطب نفسه وماله نادراً، لغلبة السلامة عليه وندره الهلاك بالنسبة إليه. ولو قعد المرء في بيته مهملًا لمصالح دينه وديناه، خوفاً من أنه لو خرج لكدمه بغير أو رفسه بغل أو

ندسه<sup>(١)</sup> حمار أو قتله جبار، مع ندرة هذه الأسباب، لألحقه العقلاء بالحمقى والنوكى والمجانين. ولو كان له جبار يطلبه، أو عدو يرهبه، أو كلب عقور يقصده ليعضه، فخرج على هؤلاء مغرراً بنفسه، لعدده العقلاء من الحمقى والنوكى وللمآمة الشرائع. وكذلك لو قعد عن القتال عن أهله وماله وحريمه وأطفاله، وإحراز دينه، لعدَّ جنبه على ذلك من أقبح القبائح، لما فوت به من عظيم المصالح- وإن كان التغيير بالنفوس والأطراف قبيحاً من غير مصالح يحوزها ومفاسد يجوزها- لعد العقلاء ذلك قبيحاً منه".<sup>(٢)</sup>

وقال أيضاً: "وللدارين مصالح إذا فاتت فسد أمرهما، ومفاسد إذا تحققت هلك أهلها، وتحصيل معظم هذه المصالح بتعاطي أسبابها مظنون غير مقطوع به؛ فإن عمال الآخرة لا يقطعون بحسن الخاتمة، وإنما يعملون بناء على حسن الظنون، وهم مع ذلك يخافون ألا يقبل منهم ما يعملون، وقد جاء التنزيل بذلك في قوله: {وَالَّذِينَ يُؤْتُونَ مَا آتَوْا وَقُلُوبُهُمْ وَجَلَةٌ أَنَّهُمْ إِلَىٰ رَبِّهِمْ رَاجِعُونَ} [المؤمنون-٦٠].

وكذلك أهل الدنيا إنما يتصرفون بناءً على حسن الظنون، وإنما اعتمد عليها لأن الغالب صدقها عند قيام أسبابها؛ فإن التجار يسافرون على ظن أنهم يسلمون ويربحون، والصناع يخرجون من منازلهم على ظن أنهم يستعملون بما به يرنفقون، والأكارون يحرثون ويزرعون بناءً على أنهم يستغلون، والجمالون والبالغلون يتصدرون للكرء لعلهم يستأجرون، والملوك يجندون الأجناد ويحصنون البلاد بناءً على أنهم بذلك ينتصرون.

(١) أي أصابه.

(٢) قواعد الأحكام ١٠٩/٢ - ١١٠.

وكذلك يأخذ الأجناد الحذر والأسلحة على ظن أنهم يغلبون ويسلمون،  
والشفعاء يشفعون على ظن أنهم يُشفَّعون، والعلماء يشتغلون بالعلوم على ظن  
أنهم ينجحون ويتميزون.

وكذلك الناظرون في الأدلة والمجتهدون في تعرف الأحكام، يعتمدون في الأكثر  
على ظن أنهم يظفرون بما يطلبون، والمرضى يتداون لعلمهم يشفون ويبرءون.  
ومعظم هذه الظنون صادق موافق غير مخالف ولا كاذب، فلا يجوز تعطيل هذه  
المصالح الغالبة الوقوع خوفا من ندور وكذب الظنون، ولا يفعل ذلك  
إلا الجاهلون<sup>(١)</sup>.

فالأخذ بالظن الراجح والتوقع المدروس في بناء الدراسات الاقتصادية  
والاستثمارية على معطيات المؤشر الإسلامي الظاهر جوازه.

(١) قواعد الأحكام ٦/١ - ٧.

## المطلب الثاني

### العقد على المؤشر

المؤشرات المالية تعتبر أدوات للقياس الذي هو ضروري لصياغة السياسات والخطط وتحديد أهداف السياسة الاقتصادية أو تقييم النتائج، ولا يجوز بيع وشراء المؤشر نفسه لأنه مقامرة بحتة وهو بيع شيء خيالي لا يمكن وجوده<sup>(١)</sup>. وتعتبر ظاهرة تسجيل المؤشرات المالية وتداولها في البورصات من أهم المستجدات في الفكر المالي الحديث، فبعد أن كانت المؤشرات وسيلة في التعرف على اتجاه السوق أصبحت ضمن الأدوات المالية التي لها قيمة مالية تباع وتشتري، ففي هذه الصورة لا يقع التعامل على الأوراق المالية المكونة للمؤشر نفسه، وإنما يتم على توقعات المستثمرين بشأن تغيرات أسعار تلك الأوراق. وحيث إن حقيقة المؤشر تمثل قيمة عديدة متوسطة تقاس بها حصة التغيرات الموجبة والسالبة في أسعار أسهم الشركات الداخلية في المؤشر ويستخدم للتعبير عن أداء السوق ككل أو قطاع منه وهذه القيمة لا تعد مالاً

(١) وأما من جهة ما يتعلق بعقود المؤشرات فقد أفتى مجمع الفقه الإسلامي بأنه "لا يجوز بيع وشراء المؤشر، لأنه مقامرة بحتة، وهو بيع شيء خيالي لا يمكن وجوده" (قرار مجمع الفقه الإسلامي، الدورة السابعة، ١٤١٢). وواضح أن طريقة التعامل بهذه العقود تدخل في معنى المقامرة لأن فيها ربح وخاسر، كل على حساب الآخر، كما أن المعقود عليه هو شيء خيالي لأنه لا يرتبط بالأدوات الاستثمارية التي تدخل في حسابات المؤشر، وإنما يرتبط بالحسابات نفسها. ومن جانب آخر، يشتمل وعاء المؤشر على عدد كبير من أدوات الاستثمار المختلفة، أي التي تعود ملكيتها إلى أكثر من شركة، وهذا ينتج عنه جهالة في النوع والمقدار، مما لا يمكن وصفها أو الإفصاح عنها مجمعة من خلال حسابات الرقم القياسي للمؤشر. ينظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي (٧/ ٥٨٣).

وعليه فلا يجوز العقد عليها بيعا وشراء؛ لأن ما ليس بمال لا يجوز بذل المال لتحصيله والمعاوضة عليه بل بيع ما ليس بمال لا ينعقد.<sup>(١)</sup>

لا يحصل في هذا النوع من التعاقد قبضاً ولا إقباضاً حقيقة ولا حكماً، لا في الحال ولا في المال، وما كان كذلك فإنه لا يجوز، لاشتماله على الغرر.<sup>(٢)</sup>

والعقد على المؤشر هو نوع من المقامرة وهو مبني على الحظ والمجازفة والمغامرة؛ حيث إن العقد على المؤشر لا يقصد به ابتداءً امتلاك الأسهم أو السندات، بل المراد منه التربص لوجود فوارق في أسعار المؤشر ثم الاستفادة من ذلك فيخسر متعاملون ويربح آخرون خسارتهم دون بيع أو شراء حقيقي.

وليس في هذه الصورة تحقق تسليم المعقود عليه، ويدل تأخير البديلين، الثمن والمثمن، على أن هذه النوع من العقود أشبه ببيع الدين بالدين<sup>(٣)</sup>، وهو من البيوع المحرمة المنهي عنها. وهذا يشمل كل الصور التي يجري فيها العقد على المؤشر.

- (١) بدائع الصنائع (٥ / ٢٨٤)، الحاوي (٥ / ٢٦٢، ٢٦٣)، المجموع (١١ / ٤٩٩)، المغني (٤ / ١٢٢)، الإصناف (٤ / ٤٢٤)، كشف القناع (٣ / ٢٢٤).
- (٢) انظر: المبسوط للسرخسي ١٨٣/٢٥، بدائع الصنائع للكاساني ٢٤٦/٥، التاج والإكليل للمواق ٤٢٠/٦، المجموع للنووي ٢٦٢/٩، الأشباه والنظائر للسيوطي ص ١٩٢، المغني لابن قدامة ٨١/٤، الإصناف للمرداوي ٤٧٢/٤.
- (٢) وبيع الدين بالدين محرم بالإجماع نقل الإجماع عدد من الفقهاء منهم: ابن المنذر (٣١٨هـ) يقول: "وأجمعوا على أن بيع الدين بالدين، لا يجوز". "الإجماع" (ص ١٣٢)، "الإشراف" (٦ / ٤٤). وابن رشد الحفيد (٥٩٥ هـ) يقول: "وأما الدين بالدين، فأجمع المسلمون على منعه". بداية المجتهد (٢ / ١١٠).

وتتحقق في العقود المستقبلية صورة "بيع ما لا يملك"، لأن هذه العقود تقوم في الأصل على تأجيل البدلين، فيدخل ذلك في عموم النهي، والذي ورد في الحديث: "لا تبع ما ليس عندك".<sup>(١)</sup>

ويتبين مما تقدم أنه لا يجوز استخدام المؤشر بذاته كسلعة للمتاجرة به بمعنى عقد البيع والشراء على المؤشر، ولا يجوز إبرام عقود الاختيارات وربطها بمؤشر الأسعار.

وعقود الخيارات هي: (عقود تعطي لحاملها الحق في شراء أو بيع ورقة مالية في تاريخ لاحق، وبسعر يحدد وقت التعاقد، على أن يكون لمشتري الاختيار الحق في التنفيذ من عدمه، وذلك في مقابل مكافأة يدفعها للبائع، والذي يطلق عليه محرر الاختيار)<sup>(٢)</sup>.

(١) أخرجه أحمد في المسند ٣ / ٤٠٢ - ٤٣٤، وأبو داود في السنن ٣ / ٧٦٨ - ٧٦٩، كتاب البيوع (١٧)، باب في الرجل يبيع ما ليس عنده (٧٠)، الحديث (٣٥٠٣) واللفظ له، والترمذي في المصدر السابق، الحديث (١٢٣٢)، والنسائي في المجتبى من السنن ٧ / ٢٨٩، كتاب البيوع (٤٤)، باب بيع ما ليس عند البائع (٦٠)، وابن ماجه في السنن ٢ / ٧٣٧، كتاب التجارات (١٢)، باب النهي عن بيع ما ليس عندك... (٢٠)، الحديث (٢١٨٧). وقال الترمذي: حديث حسن. وصححه الألباني في صحيح النسائي (٤٢٩٩).

(٢) جاء في قرار المجمع رقم (٦٥ / ١ / ٧) بشأن الأسواق المالية ما يلي: "إن عقود الاختيارات كما تجري اليوم في الأسواق المالية العالمية، هي عقود مستحدثة، لا تنضوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة، وبما أن المعقود عليه ليس مالاً، ولا منفعة، ولا حقاً مالياً يجوز الاعتياض عنه، فإنه عقد غير جائز شرعاً، وبما أن هذه العقود لا تجوز، فلا يجوز تداولها".



وهذه الصورة تعني أن المتعاملين في البورصة يعمدون إلى تصفية الخيار نقدياً، فيدفع مصدر الخيار إلى المشتري الفرق بين السعر الجاري والسعر المتضمن في الخيار بدون الحاجة إلى بيع وشراء الأسهم ذاتها، أو السندات، فهذا النوع لا يتضمن ورقة مالية بعينها أي سهم، أو سند شركة محددة، ولكنها تتضمن مؤشراً، فمثلاً يعرف أن مؤشراً -ضمن المؤشرات الكثيرة المستخدمة في البورصة- يقيس التغير في سعر مائة شركة تتداول أسهمها في بورصة نيويورك -مثلاً- فعندما يصدر الخيار على المؤشر المذكور فإنه يتضمن تلك الأسهم للمائة -بدلاً من أسهم شركة واحدة- فهنا لا حاجة إلى قبض أو تسليم أي شيء، بل يكفي تصفية العقد نقدياً عند انتهاء مدته معتمدين على اتجاه المؤشر، فإذا ارتفع، ربح من قامر على ارتفاعه، وخسر من قامر على الانخفاض.

يقول الدكتور محمد القري: " هذا العقد صورة من صور القمار الذي ينتشر في أسواق البورصة في زمننا الحاضر حتى صارت بعض الصحف المتخصصة تسمي المجتمع الأمريكي مثلاً " مجتمع صالة القمار " كناية عن هذه الظاهر، إن ما يدفعه المشتري يحصل مقابله على فرصة ربح تعتمد على الحظ والمخاطرة، ثم إن ما يتحصل عليه من عائد ليس له مصدر حقيقي... لكنه شبيه بالميسر يكسب الطرف الأول خسارة الطرف الثاني اعتماداً على ما قامرا عليه<sup>(١)</sup>.

ومن هنا فحكم هذا النوع واضح من حيث الحرمة، فقد حرم الشرع بنصوص قطعية الغرر والقمار والميسر وأكل أموال الناس بالباطل.

(١) الأسهم، الاختيارات - المستقبليات، أنواعها والمعاملات التي تجري فيها، إعداد الدكتور محمد علي القري بن عيد مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي - جدة ينظر مجلة مجمع الفقه الإسلامي ٧/ ١٢٨.

## المطلب الثالث

### ربط الأجرة بالمؤشر المالي

ربط الاستحقاقات الآجلة بمقياس ما يعالج مسألة حفظ الحقوق والالتزامات الآجلة (على اختلاف أشكالها: كالدين المؤجل، والأجور وعقود الاستثمار بعيدة الأمد عن طريق إجراء المقايسة أو الربط القياسي والذي يعتبر عند الاقتصاديين الوقاية من آثار التضخم وغلاء الأسعار).

وقد حاول بعض فقهاء المالكية أن يوجد لهذا الربط القياسي أصلاً حيث ذكر أنه ((إذا باع بنصف دينار من صرف عشرين دينار فليس له إلا عشرة دراهم، وإن غلا الدينار، وإذا باع بعشرة دراهم من صرف عشرين دينار فليس له إلا نصف عشرين دينار، أي: فليس له إلا نصف دينار، وإن رخص))<sup>(١)</sup>، وقد جعله بعض الباحثين أصلاً للربط القياسي فقال: ((والشاهد هنا ظهور مسألة الربط، حيث عند التعاقد شرط أو حدد البائع أن يكون الثمن هو عدداً معيناً من عملة ما منظوراً إليه في ضوء سعر صرفه بعملة أخرى...، وهذا ربط بعملة مغايرة... والأهم أنه يبين أن الذي له هو العملة المربوط بها، وهي الدينار وليس العملة المبيع بها ظاهرياً، وهي الدراهم، وأوضح أن له ما ربط به مهما تحول أو تغير سعر الصرف))<sup>(٢)</sup>.

(١) ينظر: التاج والإكليل (١٨٣/٦).

(٢) ينظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي (٦٠٨/٣/٨).

## تعريف الربط القياسي:

### والربط القياسي عند الاقتصاديين: له عدة تعريفات:

**الأول:** الربط القياسي: هو عملية ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار، وذلك بأن يحدد مقدار ما يسدد وفاء للالتزام المؤجل، طبقاً للتغير بالمؤشر المناسب للقوة الشرائية للنقود<sup>(١)</sup>.

**الثاني:** الربط القياسي: هو ((تثبيت القوة الشرائية للدخول والديون))<sup>(٢)</sup>.

**الثالث:** الربط القياسي: هو عملية تصحيح نقدي، بغية الحفاظ على مستوى ثابت لقيمة المدفوعات المؤجلة<sup>(٣)</sup>.

**الرابع:** الربط القياسي: هو جعل دين أو التزام مالي آخر يتغير مبلغه عند الاستحقاق بتغير مقياس أو مؤشر لا يكون مستواه معروفاً عند التعاقد، بل يعرف عند الاستحقاق<sup>(٤)</sup>.

**الخامس:** الربط القياسي: هو عملية ربط الديون وتكاليف العقود بالأرقام القياسية؛ لتعديلها في حالات التضخم النقدي<sup>(٥)</sup>.

(١) ينظر: ندوة ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار ص (١٦).

(٢) نحو نظام نقدي عادل للدكتور شابرا ص (٥٦).

(٣) ينظر: ندوة ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار ص (١١٤).

(٤) ينظر: مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، الربط القياسي ضوابطه وآراء الاقتصاديين الإسلاميين فيه، الدكتور محمد القرني، مجلد (٤)، عدد (٢)، ص (١٧).

(٥) ينظر:

ويمكن أن نخلص بتعريف يختار مما تقدم بأن يقال إن الربط القياسي هو عبارة عن: (نظام لربط القيمة الاسمية لأي مدفوعات مؤجلة بمؤشر مناسب للقوة الشرائية للنقود)<sup>(١)</sup>.

والربط القياسي بمؤشر ما قد يكون للأجور والرواتب وقد يكون لما عداها من الاستحقاقات الآجلة.

### تصوير المسألة:

فكرة الربط القياسي من مستجدات هذا العصر وأول من اقترحه طريقاً للتصحيح النقدي للديون والالتزامات الآجلة بما في ذلك القروض الباحث محمد أفضل عام ١٣٩٧هـ، الموافق ١٩٧٧م في بحثه معالم الاقتصاد الإسلامي، حيث قال: ((إن ربط أصل القرض بتغير الأسعار في الحدود التي تتناسب مع التضخم والانكماش يبدو افتراضاً منطقياً))<sup>(٢)</sup>، لكن هذا المقترح لم يلق صدق ولا تأييداً حينها. ثم أثير الموضوع مرة ثانية عام ١٣٩٨هـ، الموافق ١٩٧٨م في ندوة مكة حول النقود والمصارف في الاقتصاد الإسلامي من قبل الدكتور عمر شابرأ، والدكتور سلطان أبو علي، ثم توالى بعد ذلك الدراسات والبحوث حول قضية الربط القياسي من قبل الفقهاء والباحثين الشرعيين<sup>(٣)</sup>.

(١) ندوة ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار ص (٧٣). وينظر التضخم المالي ص ٢٦٤.

(٢) ندوة ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار ص (٣٦).

(٣) ينظر: نحو نظام نقدي عادل للدكتور شابرأ ص (٥٦)، ندوة ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار ص (٣٦-٣٧).

وحصل خلاف بين المعاصرين في جواز ربط الأجرة بمؤشر مالي قياسي متغير، ومن المعلوم أن الأصل عند الفقهاء وجوب كون الأجرة معلومة، وألا تشتمل على جهالة أو غرر، وأن عقد الإجارة لا يصح أن تكون الأجرة فيه مجهولة، واتفق العلماء على اشتراط هذا الشرط في عقد الإجارة.<sup>(١)</sup>

ومحل الخلاف بين المعاصرين في محله الإجارة الطويلة<sup>(٢)</sup> التي يحصل خلالها تغير لقيمة النقود، فهل يصح ربط مقدار الأجرة مستقبلاً بمؤشر؟ نظراً لكون المؤشرات المالية التي ترتبط بها الأجرة متغيرة وعلى إثر هذا التغير تتغير الأجرة.

وبدأت تظهر عملية الربط القياسي للأجور والرواتب وعادة ما تتم من أحد طريقتين:

**الطريق الأول:** الربط الذي يتم عن طريق الاتفاقات الجماعية بواسطة الجهات المنظمة لشؤون العمال، حيث تتفق هذه الجهات مع أرباب العمل على تعديل الأجور تلقائياً، تبعاً لمؤشر قياسي متفق عليه بين الأطراف ذات العلاقة، ويمكن أن يكون التعديل في كل سنة، أو تبعاً لارتفاع الأسعار. ويطلق على البند المنظم لهذا في العقد بند التصاعد الأجرى، أو بند غلاء المعيشة<sup>(٣)</sup>.

(١) نقل الاتفاق على ذلك جماعة منهم ابن قدامة (٦٢٠ هـ) حيث يقول: "يشترط في عوض الإجارة كونه معلوماً، لا نعلم في ذلك خلافاً". المغني (٨ / ١٤).

(٢) الإجارة الطويلة: عقد يقتضي تملك منفعة مقصودة معلومة بعوض معلوم مدة طويلة عرفاً. ينظر: الإجارة الطويلة والمنتبهة بالتمليك في الفقه الإسلامي ص (٤٦)، معجم المصطلحات الاقتصادية في لغة الفقهاء ص (٣١).

(٣) ينظر: معجم مصطلحات الاقتصاد والمال وإدارة الأعمال ص (٢٠٠).

**الطريق الثاني:** الربط الذي يتم عن طريق القرارات الحكومية لتنظيم الأجور والرواتب والمعاشات التقاعدية، لحماية هذه الدخول من نقص القيمة الذي ينتجه التضخم النقدي<sup>(١)</sup>.

اختلف أهل العلم المعاصرون في جواز ربط الأجرة المستحقة بمؤشر متغير على قولين:

**القول الأول:** منع من ذلك وخلاصة أدلة هذا القول أن هذا الربط بمؤشر مالي متغير فيه جهالة الأجرة وهذا يفضي إلى الغرر والجهالة والنزاع. وهذه أهم حجة لأصحاب هذا القول أن جهالة الأجرة وقت العقد، تفضي إلى المنازعة، ويحصل معها المخاطرة والغرر وهو لا يجوز.

**القول الثاني:** جواز ربط الأجرة بمؤشر متغير اعتماداً على أن الأصل في المعاملات الحل، ونفوا كون الاعتماد على المؤشر يؤدي على غرر أو جهالة تتول إلى النزاع.<sup>(٢)</sup> وذهب إليه جماعة من المعاصرين منهم الشيخ عبدالله بيّه.<sup>(٣)</sup> ومال إلى الربط بالقيمة الدكتور نزيه كمال حماد.<sup>(٤)</sup>

(١) ينظر: ندوة ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار ص (٢٢٦-٢٢٧)، التضخم النقدي ٢٦٤.

(٢) ينظر: قاعدة المثلي والقيمي في الفقه الإسلامي ص (٢٣١-٢٣٢)، تغير القيمة الشرائية للنقود الورقية ص (٣٣٥-٣٣٦)، مجلة مجمع الفقه الإسلامي (١٨/٣/٦٥٠).

(٣) وقد ذكر في بحثه أحكام النقود الورقية وتغير قيمة العملة، المنشور في مجلة مجمع الفقه الإسلامي (١٥/٢٠٤٩) أن: "الحاصل أن هذه المسألة وإن كانت أكثر نصوص الفقهاء فيها على عدم إلزام المدين بجبر الضرر الذي نزل بالدائن؛ فإن وجه المصلحة بين، واندرج هذه الجزئية تحت عمومات كثيرة ترقى بها عن المصالح المرسلّة لتجعلها في نطاق المصالح المعتبرة للشارع؛ لعموم قوله تعالى: ﴿وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ﴾ [البقرة: ١٨٨] وخير ((لا ضرر ولا ضرار))، ((ولم تأخذ مال أخيك بغير حق؟))".

(٤) مجلة مجمع الفقه الإسلامي (١٥/١٨٧٩).

## المناقشة والترجيح:

### أدلة القول الأول:

أهم ما استدل به أصحاب القول الأول وجود الجهالة والغرر في الربط بالمؤشر المالي وهو غير جائز.<sup>(١)</sup>

واستدلوا بأن المستقر عند أهل العلم أن الديون تقضى بأمثالها لا بقيمتها وفي الربط بالمؤشر تقدير لها بالقيمة.

ويناقش بأن هذا ليس محل اتفاق بينهم فقد قال الرهوني معلقاً على قول المالكية المشهور بلزوم المثل ولو تغير النقد بزيادة أو نقص: "قلت: وينبغي أن يقيد ذلك بما إذا لم يكثر ذلك جداً، حتى يصير القابض لها كالقابض لما لا كبير منفعة فيه، لوجود العلة التي علل بها المخالف".<sup>(٢)</sup>

### مناقشة أدلة القول الأول:

ويناقش بأن الممنوع هو الغرر الكثير المفضي إلى النزاع،<sup>(٣)</sup> أما الغرر اليسير فهو جائز بالاتفاق. قال ابن العربي (٥٤٣ هـ): "ولا خلاف بين العلماء في أن يسير الغرر لغو معفو عنه".<sup>(٤)</sup>

(١) عن أبي هريرة - رضي الله عنه - قال: "تهى رسول الله - صلى الله عليه وسلم - عن بيع الحصة، وعن بيع الغرر". أخرجه مسلم بطلان بيع الحصة، والبيع الذي فيه غرر (١٥١٣)، (٣/٩٣٢). قال الباجي (٤٧٤ هـ): [معنى بيع الغرر - والله أعلم - ما كثر فيه الغرر وغلب عليه حتى صار البيع يوصف ببيع الغرر، فهذا الذي لا خلاف في المنع منه، وأما يسير الغرر فإنه لا يؤثر في فساد عقد بيع، فإنه لا يكاد يخلو عقد منه]. المنتقى (٤١/٥).

(٢) حاشية الإمام الرهوني على شرح الزرقاني لمختصر خليل: ١٢١/٥.

(٣) قال ابن رشد الحفيد (٥٩٥ هـ): "وبالجملة فالفقهاء متفقون على أن الغرر الكثير في المبيعات لا يجوز، وأن القليل يجوز". بداية المجتهد (١١٦/٢).

(٤) القبس (٢/٨١٤)، المسالك في شرح موطأ مالك (٦/٨٣).

وفي ربط الأجرة بمؤشر مالي إسلامي لا يوجد كبير غرر لأن معطيته تكون متوقعة وفي حدود لا تتجاوز غالبا أجر المثل والغالب أن مجاوزته معطيات المؤشر للزيادة الثابتة المقدرة بالنسبة المئوية من أصل الأجرة يكون يسيرا مغتفرا، يقول المازري (٥٣٦ هـ): "وقد رأينا العلماء أجمعوا على فساد بعض بياعات الغرر، وأجمعوا على صحة بعضها، واختلفوا في بعضها، فيجب أن يبحث عن الأصل الذي يعرف منه اتفاقهم واختلافهم، فنقول: إنا لما رأيناهم أجمعوا على منع بيع الأجنة، والطير في الهواء، والسمك في الماء، ثم رأيناهم أجمعوا على جواز بيع الجبة وإن كان حشوها مغيبا عن الأبصار، ولو بيع حشوها على انفرادها لم يجز... قلنا: يجب أن يفهم عنهم أنهم منعوا بيع الأجنة لمعظم غررها وشدة خطرها، وأن الغرر فيها مقصود يجب أن يفسد العقود، ولما رأيناهم أجمعوا على جواز المسائل التي عددناها قلنا: ليس ذلك إلا أن الغرر فيها نزر يسير غير مقصود وتدعو الضرورة إلى العفو عنه"<sup>(١)</sup>.

وأصل الربط موجود في كلام الفقهاء ولم يعدوه من الغرر.<sup>(٢)</sup>  
واستدلوا بقياس تغير قيمة الأوراق النقدية على تغير قيمة الفلوس<sup>(٣)</sup>. وقالوا:  
إن الأوراق النقدية كالفلوس فتأخذ حكمها حيث إنها ليست ذهبا ولا فضة.

(١) المعلم بفوائد مسلم (٢/ ١٥٩ - ١٦٠).  
(٢) من ذلك قول شيخ الإسلام ابن تيمية: ((قوله: بعتك بألف درهم صرف عشرين دينارا، فإن الدينار المعبر عنه بالدرهم ليس هو المقصود ثمنا، وإنما المقصود الدراهم المسماة غير أنه قدرها بما ليس مقصودا بالعقد)). الفتاوى الكبرى لشيخ الإسلام ابن تيمية (٢/ ٢٢٨).  
(٣) الفلوس: جمع كثرة للفلس الذي يتعامل به. وهو عملة يتعامل بها مضروبة من غير الذهب والفضة.

[ينظر: المصباح المنير، مادة (فلس)، ص (٢٤٩)، المعجم الوسيط، مادة (فلس)، ص (٧٠٠)، معجم المصطلحات الاقتصادية في لغة الفقهاء، مادة (فلس)، ص (٢٧٠)].



ويناقش هذا الاستدلال بأنه قياس مع الفارق لأن الأوراق النقدية تفارق الفلوس في أهم شأنها، وهو أن الفلوس جرى التعامل بها في شراء المحقرات دون النفيس من الأموال<sup>(١)</sup> بينما الأوراق النقدية يشتري بها الأشياء ذات القيمة العظيمة ويشتري بها سبائك الذهب والبيوت ونحو هذا<sup>(٢)</sup>.

### أدلة القول الثاني:

واستدل أصحاب القول الثاني بأن الأصل في الأشياء والأفعال والبيوع الحل أو الإباحة<sup>(٣)</sup>.

ولم يرد دليل يمنع ربط الأجرة بمؤشر مالي متغير.

ويناقش هذا الاستدلال بأن جهالة الأجرة تؤدي إلى النزاع.

ويردُّ على هذه المناقشة بأن هذه جهالة يغلب على الظن أنها لا تتول إلى شقاق قياساً على ما جوزه الفقهاء من صور بيوع يتم العلم بالثمن بعد العقد كالبيع بما ينقطع به السعر والقول بصحته هو قول في مذهب الشافعية<sup>(٤)</sup>، وقول في مذهب الحنابلة<sup>(٥)</sup>، رجحه شيخ الإسلام ابن تيمية، حيث قال:

(١) تنبيه الرقود ٦٠/٢. رسالة النقود للمقريزي ص ٦٧.

(٢) ينظر: المبسوط (٢٢/١٢، ١٨٤، ١٣٧/٢١)، المدونة الكبرى (٤/٥٢)، الذخيرة للقرافي

(٣) فتح الباري بشرح صحيح البخاري (٥/٦٢)، مغني المحتاج (٣/٩٨)، المغني

(٤) الفتاوى الكبرى لشيخ الإسلام ابن تيمية (٥/٣٩٢).

(٥) البحر الرائق لابن نجيم ١٢٥/٦، فتح القدير لابن الهمام ٣/٧، تبين الحقائق للزيلعي

(٦) مجمع الأنهر في شرح ملتقى الأبحر لشيخه زاده ٨٣/٢. الحاوي الكبير

للمواردي ٢١٧/٥، المنتور في القواعد للزركشي ٧١/٢.

(٧) ينظر المجموع (٩/٤٠٤)، روضة الطالبين (٣/٣٦٢).

(٨) الإتصاف (٤/٣١٠).

"وقد تنازع الناس في جواز البيع بالسعر، وفيه قولان في مذهب أحمد، والأظهر في الدليل أن هذا جائز، وأنه ليس فيه حظر ولا غدر، لأنه لو أبطل مثل هذا العقد لرددناهم إلى قيمة المثل، فقيمة المثل التي تراضوا بها أولى من قيمة بمثل لم يتراضيا بها.

والصواب في مثل هذا العقد أنه صحيح لازم، ولهذا كان الصحيح في النكاح الفاسد أنه يجب فيه المسمى لا مهر المثل، فإننا إذا أوجبنا فيه مهر المثل أوجبنا ما يستحقه نظيرها في النكاح الصحيح أولى مما يستحقه غيرها في النكاح الصحيح".<sup>(١)</sup>

• واستدلوا كذلك بما جاء عند بعض المالكية والحنابلة وإسحاق وابن شبرمة من جواز استئجار الأجير بطعامه وكسوته.<sup>(٢)</sup> مع جهالة قدر الكسوة والطعام فالناس متفاوتون تفاوتاً كثيراً في مقدار ما يكفيهم من الطعام. وتكلفة الطعام تتأثر بالغلاء والرخص وهو مؤشر لأجر متغير.

• ويمكن الاستدلال بقوله تعالى: {فَإِنْ أَرْضَعْنَ لَكُمْ فَآتُوهُنَّ أُجُورَهُنَّ} [الطلاق: ٦] ووجه الاستدلال بهذه الآية واضح، وهو أن الله ﷻ أمر إعطاء الأجر للمرضعة على عمل الرضاعة وهو مما يجهل مقداره لكنها جهالة لا تفضي إلى منازعة، يقول الإمام الشافعي: (فأجاز الإجارة على الرضاع،

(١) جامع المسائل لابن تيمية (٤/ ٣٣٦).

(٢) ينظر: مختصر اختلاف العلماء للطحاوي ٤/١٠٣، الإشراف على نكت مسائل الخلاف لابن المنذر ٢/٦٥٩، الكافي لابن عبد البر ص ٣٧٤، بداية المجتهد ٢/٢٢٧، الذخيرة ٥/٣٧٨، التاج والإكليل ٥/٣٦٤، كشاف القناع ٣/٥٤٣، شرح منتهى الإرادات للبهوتي ٢/٣٥٣، المغني ٨/٦٨، مجموع فتاوى ابن تيمية ٣٢/١٦٥، إغاثة اللهفان ٢/٦٧٢.

والرضاع يختلف لكثرة رضاع المولود وقلته، وكثرة اللبن وقلته، ولكن لما لم يوجد فيه إلا هذا جازت الإجارة عليه، وإذا جازت عليه جازت على مثله، وما هو في مثل معناه، وأحرى أن يكون أبين منه ...<sup>(١)</sup>.

وربط الأجرة بمؤشر منضبط معلوم للطرفين لا يؤدي إلى النزاع، والجهالة هنا مغتفرة لأن مآلها إلى العلم، ولأنها من قبيل الرجوع إلى أجرة المثل<sup>(٢)</sup>، كأن يقال: الأجرة في السنة الثانية كذا، مضافا إليها سعر الربح في البنوك الإسلامية، أو مؤشر كذا، وقد يوضع لذلك حد أدنى أو أعلى عند العقد، مما يقطع الأيلولة إلى النزاع أن يشترط العقادان أن تكون الأجرة معلومة المقدار عند بدء كل فترة، والأولى أن تكون تلك الفترة قصيرة كالشهر مثلاً، فعندئذ تنعدم الجهالة أو تقل<sup>(٣)</sup>.

(١) الأم (٢٥٠/٣).

(٢) أجر المثل يصار إليه في مواضع من الإجارة ينظر: شرح السير الكبير للسرخسي ٧١٥/٢، الجوهرة النيرة للعبادي ٢٧٢/١، الفتاوى الخيرية لخير الدين الرملي ١٣٠/٢. (٣) وقد ذهب الشافعية على الصحيح إلى أن المدة لا بد أن لا تزيد عن ثلاثين سنة، وقدرها بعضهم بسنة، وهذا مخالف لقصة موسى عليه السلام. نهاية المحتاج (٣٠٢/٥). ورد ابن قدامة رحمه الله على التحديد بمدة قصيرة فقال: " ولا تتقدر أكثر مدة الإجارة، بل تجوز إجارة العين المدة التي تبقى فيها وإن كثرت. وهذا قول كافة أهل العلم. إلا أن أصحاب الشافعي اختلفوا في مذهبه، فمنهم من قال: له قولان، أحدهما، كقول سائر أهل العلم. وهو الصحيح. الثاني: لا يجوز أكثر من سنة؛ لأن الحاجة لا تدعو إلى أكثر منها. ومنهم من قال: له قول ثالث، أنها لا تجوز أكثر من ثلاثين سنة، لأن الغالب أن الأعيان لا تبقى أكثر منها، وتتغير الأسعار والأجر. ولنا قول الله تعالى إخباراً عن شعيب عليه السلام، أنه قال: (على أن تأجرني ثمانى حجج فإن أتممت عشرا فمن عندك)، وشرع من قبلنا شرع لنا ما لم يقم على نسخته دليل. ولأن ما جاز العقد عليه سنة، جاز أكثر منها، كالبيع والنكاح والمساقاة، والتقدير بسنة وثلاثين، تحكم لا دليل عليه، وليس ذلك أولى من التقدير بزيادة عليه أو نقصان منه " انتهى من "المعنى" (٢٥٣/٥).

وقد ذهب إلى جواز ربط الأجرة بمؤشر كثير من المعاصرين وهو ما ذهب إليه: مجمع الفقه الإسلامي، وهيئة المحاسبة والمراجعة للبنوك الإسلامية، والهيئة الشرعية لدلة البركة، وبيت التمويل الكويتي.

**جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي بشأن التضخم وتغير قيمة العملة:**

**" رابعا: الربط القياسي للأجور والإجازات:**

أ - تأكيد العمل بقرار مجلس المجمع رقم ٧٥ (٦ / ٨) الفقرة: أولا بجواز الربط القياسي للأجور تبعا للتغير في مستوى الأسعار.

ب - يجوز في الإجازات الطويلة لأعيان تحديد مقدار الأجرة عن الفترة الأولى، والاتفاق في عقد الإجارة على ربط أجرة الفترات اللاحقة بمؤشر معين، شريطة أن تصير الأجرة معلومة المقدار عند بدء كل فترة".

**وجاء في المعايير الشرعية:**

" ٥ / ٢ / ٣... في حالة الأجرة المتغيرة يجب أن تكون الأجرة للفترة الأولى محددة بمبلغ معلوم. ويجوز في الفترات التالية اعتماد مؤشر منضبط، ويشترط أن يكون هذا المؤشر مرتبطاً بمعيار معلوم لا مجال فيه للنزاع؛ لأنه يصبح هو أجرة الفترة الخاضعة للتحديد، ويوضع له حد أعلى وحد أدنى"<sup>(١)</sup>.

وجاء فيها أيضا، ص ١٤٩: " مستند جواز استخدام مؤشر لتحديد أجرة الفترات التالية للفترة الأولى من مدة الإجارة: هو أن التحديد بذلك يؤول إلى العلم، وذلك من قبيل الرجوع إلى أجرة المثل، وهو لا مجال فيه للنزاع، ويحقق الاستفادة المتعاقدين من تغير مستوى الأجرة، مع استبقاء صفة اللزوم لكامل مدة العقد، كما جاء في فتوى ندوة البركة الحادية عشرة " انتهى.

(١) "المعايير الشرعية" ص ١٣٨.

### وفي فتاوى بيت التمويل الكويتي:

" لا مانع شرعاً من هذا التصرف؛ لأن الجهالة المفسدة في العقود: هي الجهالة المفضية إلى النزاع. وتعتبر الأجرة في هذا الحال محددة بسعر عالمي متفق عليه لا يثير نزاعاً".<sup>(١)</sup>

### الترجيح:

والراجح والله أعلم هو جواز ربط الأجرة بمؤشر مالي متغير على أن تجزأ مدة الإجارة إلى أجزاء متقاربة بشرط تحديد أجر الفترة الأولى وتجعل الفترات المرهونة بالمؤشر كأنها إجازات متجددة<sup>(٢)</sup>. والأولى أن تكون مدة الإجارة قصيرة ومحددة الأجرة خروجاً من الخلاف المتقدم.

## المطلب الرابع

### ربط الاستحقاقات في عقود المعاوضات بالمؤشر

### تصوير المسألة:

إن التضخم من أشد ما يورق المؤسسات المالية كالبنوك والتي تنتهج مبدأ التمويل لأجل الربح الذي يقترن بالسداد الآجل، فتغير قيمة النقد يؤدي إلى خسارة تلك المؤسسات لهامش الربح المقصود من المعاملة أو الصفقة، بل قد يؤدي ذلك إلى خسارة في قيمة الأصول نفسها-فضلاً عن الربح- في بعض البلاد أو في بعض الأوقات إذا حصل تضخم أو تعويم للعملة، مما يؤثر في إحجام مؤسسات

(١) الفتاوى الشرعية في المسائل الاقتصادية فتوى رقم ٦٢٥.

(٢) ينظر: مراجعة علمية لكتاب صكوك الإجارة، تأليف: د/ حامد ميرة، مراجعة د/ رفيق المصري، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، م ٢٣، ع ١٤، ص ١٤٣١، ١١٧هـ - ٢٠١٠م.

التمويل الإسلامي عن التمويل، لأن الربح المتوقع غالباً ما يوازيه تضخم في العملات ربما زاد عن الربح فإن احتاط برفع هامش الربح إلى مستوى عالٍ قياساً بالمؤسسات التمويلية التقليدية فسيخسر فرص التنافس المبنية على تقديم أقل الأسعار. ولا شك أن أكثر ما يخاف منه في المؤسسات المالية الإسلامية هو الربا، ولذلك فإن المنافسة مع البنوك التقليدية لا تتيح للمؤسسات التي تلتزم الأحكام الشرعية من الأدوات والفرص ما يجعلها تسيّر وفق البنوك التقليدية. وهذا ما جعل الناس يلجئون إلى ربط الاستحقاقات الآجلة بمؤشر مالي، وربط الديون والاستحقاقات لا يخلو من حالين:

فأما أن يكون باتفاق الأطراف ذات العلاقة دون تدخل جهات خارجية، ويسمى هذا النوع من الربط الربط التعاقدية، حيث إنه إجراء يتبناه طرفاً عقد برضاها يتفقان فيه على أن الالتزام المالي المترتب على العقد سيكون مربوطاً بمؤشر معين.

وإما أن يكون الربط القياسي قانونياً فيصدر بذلك تنظيم عام يلزم جميع الناس بالربط القياسي في معاملاتهم، فتزداد الالتزامات والاستحقاقات المالية بنسبة الرقم القياسي المعتمد في الربط. فإذا كان الربط بمؤشر السوق المالية على سبيل المثال، فإنه إذا ظهر أن المستوى العام للأسعار قد زاد بنسبة عشرين في المائة، فيلزم المدين بناء على ذلك زيادة على قدر الدين بهذه النسبة عند دفع الالتزامات للدائن في الديون والعقود<sup>(١)</sup>.

(١) ينظر: مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، الربط القياسي ضوابطه وآراء الاقتصاديين الإسلاميين فيه، الدكتور محمد القرني، المجلد (٤)، العدد (٢)، ص (١٩).

أما طريقة الربط بالمؤشر فتتلخص في أن المدين ومن عليه الحق يلتزم وفاء الديون والقروض الاستحقاقات المؤجلة وفق سعر المؤشر زيادة ونقصاناً في وقت الوفاء، وذلك يحدث غالباً فيما إذا طرأ تضخم نقدي أو زاد معدل التضخم النقدي عنه في يوم التعاقد وإبرام الدين<sup>(١)</sup>.

والربط القياسي بمستوى الأسعار أو بالمؤشر المالي نمط جديد من أنماط تعديل المدفوعات المؤجلة عرف في القرن الماضي، فلا نطمع في الوقوف على كلام لفقهاءنا المتقدمين في تكييفه أو تصوره وحكمه. وقد ذكر بعض الباحثين أن أول بحث منشور في هذا الموضوع ربما يعود إلى نحو من أربعين سنة<sup>(٢)</sup>.

وقد تناول الفقهاء المعاصرون موضوع ربط الديون والاستحقاقات في عقود المعاوضات بمؤشر مالي عدة بحوث، وقد اختلفوا فيه على أقوال:

**القول الأول:** عدم جواز ربط الاستحقاقات المؤجلة بمؤشر مالي متغير سواء كان سببها ديناً أو عقداً<sup>(٣)</sup>.

وهذا ما أوصت به الحلقة العلمية التي نظمت في البنك الإسلامي للتنمية والمنعقدة لدراسة موضوع ربط الحقوق والالتزامات بتغير الأسعار عام ٥١٤٠٧هـ<sup>(٤)</sup>.

(١) ينظر: المصرفية الإسلامية السياسة النقدية للدكتور يوسف كمال ص (١٢٣-١٢٤).

.Nominal And Real Yields, Don Roper, P.3

<http://csf.colorado.edu/authors/Roper.Don/nominal-.pdf>

(٢) ينظر: مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، الربط القياسي ضوابطه وآراء الاقتصاديين الإسلاميين فيه، الدكتور محمد القرني، مجلد (٤)، عدد (٢)، ص (٢٣).

(٣) ينظر: آثار التضخم على العلاقات التعاقدية ص (٦٢)، تغير القيمة الشرائية للنقود الورقية ص (٣٣٠).

(٤) ينظر: ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار، وقائع ندوة عام ٥١٤٠٧ ص (٢٧٣-٢٧٥).

**القول الثاني:** جواز ربط الاستحقاقات المؤجلة في عقود المعاوضات بمؤشر

مالي هذا ما ذهب إليه جماعة من الفقهاء والباحثين<sup>(١)</sup>.

**القول الثالث:** التفصيل فجوز طائفة الربط القياسي بمؤشر مالي لقياس

مستوى الأسعار في الأجور والرواتب والإجارات دون القروض والديون<sup>(٢)</sup>.

وهذا ما انتهى إليه مجلس مجمع الفقه الإسلامي في دورته الخامسة عام

١٤٠٩هـ<sup>(٣)</sup>، ودورته الثامنة عام ١٤١٤هـ<sup>(٤)</sup>.

وقد تقدم بيان حكم ربط الأجرة في المطلب السابق.

(١) ممن ذهب إلى هذا القول: الدكتور يوسف الشبيلي، والدكتور حامد الميرة، والدكتور/ خالد المصلح،

ينظر: عقود التمويل المستجدة (١١٣)، التضخم النقدي في الفقه الإسلامي ٢٧٩، آثار التضخم على العلاقات التعاقدية ص (٦٣-٦٤)، تغير القيمة الشرائية للنقود الورقية ص (٣٢٧)، مجلة مجمع الفقه الإسلامي (١٦٦٤/٣/٥، ١٦٨٩-١٦٩٠).

(٢) ينظر: نحو نظام نقدي للدكتور شابرا ص (٦١)، تغير القيمة الشرائية للنقود الورقية ص (٣٣١)، مجلة مجمع الفقه الإسلامي (١٨٦٧/٣/٥).

(٣) ينظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي (٢٢٦١/٣/٥).

(٤) ينظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي (٧٨٧/٣/٨).



## الأدلة والمناقشة:

### أدلة القول الأول:

#### استدل أصحاب هذا القول بأدلة منها:

**الدليل الأول:** أن هذه المعاملة تدخل في النهي عن البيعتين في بيعة<sup>(١)</sup> حيث

ينول الأمر إلى التردد في ثمن المبيع.

**ويناقش:** بأن البيعتين في بيعة بالرغم من الاتفاق على المنع من بيعتين في

بيعة، إلا أنه لم يرد في الشرع تحديد ما يفسر به الحديث، وقد اختلف العلماء في

تفسيرها على أقوال كثيرة وليس هناك في اللغة أو في العرف تفسير له يمكن

الرجوع إليه، ومن تفسيرات أهل العلم للحديث أنه: هو أن يبيع الرجل السلعة

بعشرة نقداً، أو بعشرين نسيئة، فيفترق المتبايعان دون تعيين أحد الثمنين<sup>(٢)</sup>.

(١) عن أبي هريرة رضي الله عنه أنه قال: "نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم عن بيعتين في بيعة". وفي رواية: أخرجه الترمذي في السنن ٣/ ٥٣٣، كتاب البيوع، باب ما جاء في النهي في بيعة، الحديث (١٢٣١)، وقال: (حسن صحيح)، والنسائي في المجتبى من السنن ٧/ ٢٩٥ - ٢٩٦، كتاب البيوع، باب بيعتين في بيعة (٧٣)، وأخرجه أبو داود بلفظ: "من باع بيعتين في بيعة فله أوكسهما أو الربا" السنن ٣/ ٧٣٨ - ٧٣٩، كتاب البيوع (١٧)، باب فيمن باع بيعتين في بيعة (٥٥)، الحديث (٣٤٦١). وصححه ابن حبان (٤٩٧٤)، والحاكم ٢/ ٥٢. وقال الألباني في صحيح النسائي (٤٣١٨): حسن صحيح. أوكسهما: أنقصهما. انظر: سبل السلام للصنعاني ٣/ ١٦، نيل الأوطار للشوكاني ٥/ ٢٤٩، عون المعبود للعظيم آبادي ٩/ ٢٣٩، والوكس هو النقص. انظر: النهاية في غريب الأثر لابن الأثير ٥/ ٢١٨، لسان العرب لابن منظور ٦/ ٢٥٧؛ مادة: وكس.

(٢) قال الغزالي في الوسيط (٣/ ٧١): "نهى عن بيعتين في بيعة، ذكر الشافعي رضي الله عنه تأويلين،

أحدهما: أن تقول: بعتك بألفين نسيئة، أو بألف نقداً. أيهما شئت أخذت به، فأخذ بأحدهما فهو فاسد؛ لأنه إبهام وتعليق. والآخر: أن تقول: بعتك عدي على أن تبيعني فرسك، وهو فاسد؛ لأنه شرط لا يلزم، ويتفاوت بعدهم مقصود العقد، وقد نهى مطلقاً عن بيع وشرط، وكذلك نهى عن بيع وسلف، ومعناه: أن يشترط فيه قرصاً".

وقال النووي في المجموع (٩/ ٤١٢): "والأول أشهر، وعلى التقديرين: البيع باطل بالإجماع".

وفي الاعتماد في تقدير الاستحقاق على المؤشر ليس هناك تردد في مقدار الثمن، بل التعاقد يتم على ثمن محدد بأجل محدد، وربطه بالمؤشر يؤول إلى العلم بحسب سعر السوق وقت السداد وهو في الحقيقة السعر المتعاقد عليه وليس هناك إلا بيعة واحدة بثمن واحد<sup>(١)</sup>.

**الدليل الثاني-** أن سداد الديون يكون بأمثالها والأوراق النقدية مثلية، وهذا يستلزم وجوب رد المثل في وفاء الديون والقروض وهو يتحقق برد العدد نفسه من النقود الورقية. والربط القياسي بمؤشر مالي يفضي إلى الزيادة على ما ثبت في الذمة من العملات النقدية في سداد الديون والقروض فيما إذا ارتفع معدل مستوى مؤشر مالي لقياس الأسعار. فتكون هذه الزيادة في الدين مقابل الأجل، وهذا من الربا الذي ثبت تحريمه بالكتاب والسنة والإجماع<sup>(٢)</sup>. أما الربط في سداد القروض، فقد يؤدي إلى زيادة وهذه الزيادة مشروطة في العقد، وهذا مما وقع الإجماع على تحريمه<sup>(٣)</sup>.

**ويرد على ما تقدم بما يأتي:**

**أولاً-** أن الأوراق النقدية لا يسوغ ولا يصح اعتبارها مثلية مطلقاً مع امتداد الوقت وحصول التضخم وتعويم العملات واختلاف قيمها اختلافاً كبيراً، وذلك لأن

(١) ينظر: ندوة ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار ٤٧، ٨٥، ملتقى المراجعة بربح متغير، ص ٩٥، ١٩٨.

(٢) ينظر: بداية المجتهد (١٢٨/١)، المغني (٤٣٦/٦)، الربا والمعاملات المعاصرة ص (١٥٢-١٦٠).

(٣) ينظر: ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار، وقائع ندوة عام ٥١٤٠٧ ص (١٦١)، مجلة مجمع الفقه الإسلامي (١٨٣٧/٣/٥)، الجامع في أصول الربا ص (٢٥٢).

القوة التبادلية للنقود تختلف مع امتداد الوقت، وهذا يخرجها في الحقيقة عن كونها مثلية<sup>(١)</sup>.

وإن الاقتصاديين يكادون يتفقون على أن مشكلة التضخم التي يُعاني منها ولدت في أحضان النقود الورقية ولم يحصل مثلها عند سيادة النقود المعدنية النفيسة.

إن مراعاة التراضي الذي لا يتم إلا بتحقيق العدالة هو الأولى يقول الشوكاني: «... فإذا تلفت كان المالك مخيراً بين أخذ مثلها، أو قيمتها يوم الغصب، على وجه يرضى به من غير فرق بين مثلي وقيمي، ولكن إرجاع المثلي من أعلى أنواع الجنس، وقيمة القيمي على هذا الاصطلاح، أقرب إلى دفع التشاجر، وأقطع لمادة النزاع»<sup>(٢)</sup>.

وقد أكد الإمام الشوكاني هذا المعنى، وبين بأن قاعدة المثلي والقيمي قاعدة اصطلاحية، وأنها ليست منصوصة، فقال: «قوله: وفي تلف المثلي مثله إلخ» أقول: «إطلاقهم على الشيء الذي تساوت أجزاؤه، أنه مثلي، وعلى ما اختلفت أجزاؤه أنه قيمي، هو مجرد اصطلاح لهم، ثم وقوع القطع والبت منهم بأن المثلي يضمن بمثله، والقيمي بقيمته، هو أيضاً مجرد رأي عملوا عليه، وإلا فقد ثبت عن الشارع أنه يضمن المثلي بقيمته»<sup>(٣)</sup>.

(١) ينظر: مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، وجهة نظر في تغير قيمة النقود، عبد الجبار السبهاني، العدد (١١)، ص (٢١).

(٢) السيل الجرار (٣/ ٣٦١).

(٣) السيل الجرار بتحقيق إبراهيم زايد ط. دار الكتب العلمية ببيروت (٣/ ٣٦٠).

ويقول ابن القيم في بيان أن المراد من قاعدة المثلي إنما هي المساواة في الجنس، والصفة، والمالية، والمقصود والانتفاع: «إن جميع المتلفات تضمن بالجنس بحسب الإمكان مع مراعاة القيمة، حتى الحيوان فإنه إذا اقترضه رد مثله كما اقترض النبي صلى الله عليه وسلم بكرًا ورد خيرًا منه.. وهذا أحد القولين في مذهب أحمد وغيره، وقصة داود وسليمان (عليهما السلام) من هذا الباب، فإن الماشية كانت قد أتلقت حرث القوم، ففضى داود بالغنم لأصحاب الحرث كأن ضمنهم بالقيمة، وأما سليمان، فحكم بأن أصحاب الماشية يقومون على الحرث، حتى يعود كما كان، فضمنهم إياه بالمثل، وأعطاهم الماشية، يأخذون منفعتها عوضًا عن المنفعة التي فاتت من غلة الحرث إلى أن يعود، وبذلك أفتى الزهري لعمر بن عبد العزيز، فيمن أتلف له شجر فقال الزهري: يغرسه حتى يعود كما كان، وقال ربيعة وأبو الزناد: عليه القيمة، ثم قال بأن القاعدة في المثلي هي المساواة في الجنس، والصفة، والمالية، والمقصود والانتفاع، ولذلك فما كان أقرب إلى المماثلة، فهو أولى بالصواب»<sup>(١)</sup>.

ويعد الانخفاض أو التخفيض في قيمة النقود<sup>(٢)</sup> بصورة كبيرة من أكبر المشكلات المعاصرة حيث أصبح النقد المتداول في جميع أنحاء العالم ورقًا

(١) إعلام الموقعين (٢ / ٤٥).

(٢) إن قيمة النقود يراد بها أحد المعاني الثلاث التالي ذكرها:

١ - قوتها الشرائية بالنسبة للذهب أي كمية الذهب المقابلة لسعر الوحدة النقدية المتداولة.

٢ - قيمتها الخارجية وهي نسبة معادلتها بالعملات الأخرى (سعر الصرف).

٣ - قوتها الشرائية على السلع والخدمات بمعنى سلطانها المهيمن على امتلاك سلعة أو حاجة من السوق. ينظر: مقدمة في النقود والبنوك، د. محمد زكي شافعي ص ٨٠ - ٨٥.

مطبوعاً حل محل النقدين (الذهب والفضة) ولم يعد مغطى بذهب، وصارت أغلب أموال الناس في صورة نقود ورقية، تخضع في ثبات قيمتها لعدة عوامل وتتحكم فيها الدولة أحيانا بنبيت قيمتها، وأحيانا تلجأ الدول لتخفيض قيمة العملة الخاصة بها، وقد يحدث هذا الانخفاض في قيمة العملة نتيجة لما يعرف بالتضخم النقدي، وقد يترتب على هذا التضخم هبوط كبير في قيمة العملة الورقية، بحيث إنه قد تفقد وحدة نقدية لبلد ما (كالليرة اللبنانية أو السورية أو الدينار العراقي أو الكويتي) قوتها الشرائية بحيث لا تساوي إلا جزءاً من خمسة أو عشرة أو مائة مثلاً من قوتها الشرائية السابقة.

**ثانياً:** أن هذه الزيادة ليست مؤكدة الحصول عند التعاقد، بل هي معلقة بارتفاع المستوى العام للأسعار وانخفاض قيمة العملة، وقد يفضي ربط الاستحقاق بمؤشر مالي إلى رد أقل من قدر الدين أو القرض في حال الانكماش، وإن كان هذا نادراً جداً.

**ثالثاً:** أن هذه الزيادة هي زيادة صورية لا حقيقية؛ إذ إن قيمة الأوراق النقدية لا تزيد بالزيادة الحاصلة بالربط بمؤشر لقياس مستوى الأسعار فإذا كان قدر الدين أو القرض ألف ريال مثلاً وارتفع مؤشر مستوى الأسعار عند الوفاء عشرة في المائة، فالواجب رده ألف ومائة ريال. فالمائة الريال لا تعدو كونها زيادة صورية. أما الزيادة الحقيقية فلا وجود لها، فإنه لا يحصل من الألف والمائة الريال أكثر مما كان يحصله بالآلاف قبل ارتفاع معدل الأسعار<sup>(١)</sup>.

وقد تم تحرير معنى المثلية الحقيقية لا الصورية في بحث لي بعنوان: تحرير سعر صرف النقود وأثره على أداء الحقوق والوفاء بالالتزامات في الفقه

(١) ينظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي (٦٤٩/٣/٨).

الإسلامي. وذكرت فيه أن الفقهاء حينما قسموا الأموال إلى مثلي وقيمي، إنما أرادوا ضوابط تحقق العدالة ما أمكن، وقد وقع خلاف في مواضع في اعتبار بعض الأموال مثلياً أو قيمياً بناء على ذلك، بل حصل خلاف بين المفسرين في تفسير (مثل) في قوله تعالى: ﴿فَجَزَاءٌ مِّثْلُ مَا قَتَلَ مِنَ النَّعَمِ﴾<sup>(١)</sup> بناء على فهمهم المراد من هذه المثلية حيث فسره بعضهم بشبهه في الخلقة الظاهرة ويكون مثله في المعنى وإن كان من غير جنسه<sup>(٢)</sup>. في حين فسره آخرون ومنهم الحنفية بالقيمة وجعلوها هي المعيار في عملية التقويم، ودافع أبو بكر الجصاص عن هذا المعنى دفاعاً قوياً وأورد أدلة كثيرة تؤيده وتدحض حجة المخالف<sup>(٣)</sup>.

(١) جزء من قوله تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَقْتُلُوا الصَّيْدَ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ وَمَنْ قَتَلَهُ مِنْكُمْ مُتَعَمَّداً فَجَزَاءٌ مِثْلُ مَا قَتَلَ مِنَ النَّعَمِ يَحْكُمُ بِهِ ذَوَا عَدْلٍ مِنْكُمْ هَدْياً بَالِغَ الْكَعْبَةِ أَوْ كَفَّارَةٌ طَعَامُ مَسَاكِينَ أَوْ عَدْلٌ ذَلِكَ صِيَامًا لِيَذُوقَ وَبَالَ أَمْرِهِ عَفَا اللَّهُ عَمَّا سَلَفَ وَمَنْ عَادَ فَيَنْتَقِمُ اللَّهُ مِنْهُ وَاللَّهُ عَزِيزٌ ذُو انتِقَامٍ﴾ [المائدة: ٩٥].

(٢) أحكام القرآن لأبن العربي: ١٨٠/٢، أحكام القرآن - الكيا هراسي (٣/ ١٠٩).

(٣) قال الجصاص: « المثل اسم يقع على القيمة وعلى النظير من جنسه وعلى نظيره من النعم، ووجدنا المثل الذي يجب في الأصول على أحد وجهين: إما من جنسه كمن استهلك لرجل حنطة فيلزمه أن يرد مثلها، وإما من قيمة كمن استهلك ثوباً أو عبداً، والمثل من غير جنسه ولا قيمة خارج عن الأصول، واتفقوا أن المثل من جنسه غير واجب فوجب أن يكون المثل المراد بالآية هو القيمة. وأيضاً لما كان ذلك متشابهاً محتملاً للمعاني وجب حمله على ما اتفقوا على معناه من المثل المذكور في القرآن، وهو قوله تعالى ﴿فمن اعتدى عليكم فاعتدوا عليه بمثل ما اعتدى عليكم﴾ فلما كان المثل في هذا الموضع فيما لا مثل له من جنسه هو القيمة وجب أن يكون المثل المذكور للصيد محمولاً عليه من وجهين: أحدهما أن المثل في آية الاعتداء محكم متفق على معناه بين الفقهاء، وهذا متشابه يجب رده إلى غيره، فوجب أن يكون مردوداً على ما اتفق على معناه منه. والوجه الثاني أنه قد ثبت أن المثل اسم للقيمة في الشرع ولم يثبت أنه اسم للنظير من النعم، فوجب حمله على ما قد ثبت اسما له ولم يجز حمله على ما لم يثبت أنه اسم له. وأيضاً قد اتفقوا أن القيمة مرادة بهذا المثل فيما لا نظير له من النعم فوجب أن تكون هي المرادة من وجهين: أحدهما أنه قد ثبت أن القيمة مرادة، فهو بمنزلة لو نص عليها فلا ينظم النظير من النعم. والثاني أنه لما ثبت أن القيمة مرادة انتفى النظير من النعم لاستحالة إرادتهما جميعاً في لفظ واحد لأنهم متفقون على أن المراد أحدهما من قيمة أو نظير من النعم، ومتى ثبت أن القيمة مرادة انتفى غيرها». أحكام القرآن للجصاص (٤/ ١٣٥).

والمثلية قد تكون بالمثل من حيث الصورة وقد تكون بالمثل من حيث المعنى<sup>(١)</sup>.

وهناك خلافات كثيرة في اعتبار أنواع متعددة من الأموال مثليات أو قيميات، وأكثر أهل العلم يميلون إلى تعريف المثلى بما هو مقدر بكيل أو وزن وبناء على ذلك فالمكيلات والموزونات<sup>(٢)</sup> هما المثليات، وغيرهما قيميات، وأضاف بعضهم المعدودات التي لا تتفاوت أحادها تفاوتاً بيناً<sup>(٣)</sup>.

**الاستدلال الثالث:** استدلووا بقول النبي ﷺ لابن عمر رضي الله عنهما - لما سأله عن أخذ الدراهم عن الدينير، والدينير عن الدراهم -: ((لا بأس أن تأخذها بسعر يومها، ما لم تتفرقا وبينكما شيء))<sup>(٤)</sup>.

(١) ينظر: المبسوط (١٦/١٤)، بدائع الصنائع (٢٦/٥-٢٧، ١٦٠/٦، ١٤٩/٧)، المجموع شرح المذهب (١٠٧/١٠)، المغني (٤٨٠/٧).

(٢) وقد اختلف في كون بعض الموزونات مثليا كالذهب المصوغ الذي لصنعتة قيمة كما سيأتي.

(٣) ينظر: المبسوط ١٣/١٢-١٣ وفتح القدير: ٥/٢٠٦، ٢٦٩/١١ ومواهب الجليل: ٤٦٦/٤ والمغني لابن قدامة: ١٣٥/٧.

(٤) أخرجه أحمد، رقم (٤٨٨٣) (٣٣/٢)، وأبو داود في كتاب البيوع، باب في اقتضاء الذهب من الورق، رقم (٣٣٥٤، ٣٣٥٥)، ص (٥٢١)، والنسائي في كتاب البيوع، باب أخذ الورق من الذهب، رقم (٤٥٩٣)، ص (٦٣٢)، والترمذي في كتاب البيوع، باب ما جاء في الصرف، رقم (١٢٤٢)، ص (٣٠٣)، وابن ماجه في كتاب التجارات، باب اقتضاء الذهب من الورق والورق من الذهب، رقم (٢٢٦٢)، ص (٢٤٤).

وقال الترمذي: ((هذا حديث لا نعرفه مرفوعا إلا من حديث سماك بن حرب عن سعيد بن جبير عن ابن عمر)). وقد صححه الحاكم في المستدرک (٤٤/٢)، ووافقه الذهبي، وصححه ابن حبان كما في الإحسان رقم (٤٩٢٠) (٢٨٧/١١)، وابن عبد البر في التمهيد (٢٩٢/٦) والنووي في المجموع شرح المذهب (٢٧٣/٩)، وحسنه السبكي في تكملة المجموع شرح المذهب (١١٠/١١-١١١)، وقد ضعفه ابن حزم في المحلى (٥٠٤/٨).

**وجه الدلالة:** أن النبي ﷺ لم يعتبر القيمة يوم الدين، بل فرضها يوم القضاء حيث قال ﷺ: ((بسر يومها))، ((وهذا صريح في عدم اعتبار تغير الأسعار))<sup>(١)</sup>.  
**ويناقش هذا الاستدلال بما يأتي:**

**أولاً:** أن ما جاء في هذا الحديث من كون بيع الدراهم بالدنانير مشروط فيه أن يكون بسعر يوم الصرف والقضاء إنما هو من أحكام بيع الدين إذ إن ابن عمر رضي الله عنهما باع الدنانير التي في ذمة المدين بالدراهم والعكس، فلا يصلح الاحتجاج بهذا الحديث على عدم جواز الربط القياسي بمؤشر لقياس الأسعار؛ لأن الربط القياسي بمستوى الأسعار لا يتضمن بيعاً للدين أو القرض وإنما يتم الوفاء بالعملة نفسها التي ثبتت في ذمة المدين. وأما الزيادة التي قد تحصل بسبب الربط بالمؤشر فهي ليست معاوضة عن الدين بل إنما هي زيادة صورية لتحقيق المماثلة المعنوية الحقيقية بتعويض ما حصل من نقص في القيمة الشرائية الفعلية للنقود.

**ثانياً:** أن الظاهر أن علة كون بيع الدراهم بالدنانير مشروط فيه أن كونه بسعر يوم القضاء ليس معنياً به عدم اعتبار تغير الأسعار، بل العلة في ذلك لئلا يربح ما لم يضمن، حيث إنه في هذه الصورة لم يقبض الثمن فهو مضمون على المشتري، فإذا باعه البائع بربح قبل قبضه يكون قد ربح فيما لم يضمن<sup>(٢)</sup>.

**ثالثاً:** إن في قول النبي ﷺ: ((لا بأس أن تأخذها بسعر يومها))<sup>(٣)</sup> ما يدل على اعتبار تغير الأسعار، وهو عكس ما تم الاستدلال عليه، وذلك أن النبي ﷺ اشترط

(١) ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار، وقائع ندوة عام ١٤٠٧هـ ص (١٧٣).

ينظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي (١٨٥٦/٣/٥) (١٨٥٦/٣/٨).

(٢) ينظر: القواعد لابن رجب ص (٨٠).

(٣) تقدم تخريجه.



لصحة وفاء الدين في الدراهم عن الدنانير أو الدنانير عن الدراهم أن يكون بسعر يوم الوفاء والقضاء، فاعتبر القيمة والسعر يوم وفاء الدين، وهذا هو المقصود من الربط القياسي بمستوى الأسعار. وقد استدل بهذا الحديث بعض من يرى جواز الربط بمؤشر لمستوى الأسعار<sup>(١)</sup>.

**الاستدلال الثالث:** قالوا: إن الربط القياسي بمؤشر متغير لمستوى الأسعار يفضي إلى الغرر والجهالة في أثمان العقود المؤجلة الدفع، فيدخل ذلك فيما نهى عنه النبي ﷺ من بيع الغرر<sup>(٢)</sup>. وعملية الربط القياسي بالمؤشر شبيهة بالبيع بسعر السوق في وقت مستقبل، وهو ممنوع عند جميع الفقهاء<sup>(٣)</sup>.

### يناقش هذا الاستدلال بما يأتي:

- أنه في الربط بالمؤشر المالي الإسلامي لا يوجد غرر في الثمن، بل هو معلوم للعاقدين، والربط القياسي بمؤشر متغير ما هو إلا وسيلة وأداة لتثبيت القيمة الحقيقية للثمن المقدر بالنقود الورقية.

- أنه على فرض التسليم بأن الربط بمؤشر يفضي إلى غرر في قدر المستحق أو ثمن المبيع في العقود المؤجلة الدفع فليس كل غرر يكون محرماً

(١) ينظر: تغير القيمة الشرائية للنقود الورقية ص (٣٢٧).

(٢) رواه مسلم في كتاب البيوع، باب بطلان بيع الحصة والبيع الذي فيه غرر، رقم (١٥١٣)، من حديث أبي هريرة رضي الله عنه، ولفظه: ((نهى رسول الله ﷺ عن بيع الحصة وعن بيع الغرر)).

(٣) ينظر: ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار، وقائع ندوة عام ١٤٠٧ هـ ص (١٧٣)، تغير القيمة الشرائية للنقود الورقية ص (٣٣٠)، البيان الختامي للدورة الثانية عشرة لمجلس مجمع الفقه الإسلامي، التوصيات والمقترحات، ص (٣)، مجلة مجمع الفقه الإسلامي (٥١٠/٣/٨، ٦٣٣).

حيث إنه لا يكاد يخلو عقد من شيء من الغرر<sup>(١)</sup>، وقد ذكر العلماء أن الغرر اليسير يتسامح فيه في الشرع<sup>(٢)</sup>، وكذلك ما تدعو الحاجة إليه فقد جاء في القواعد أن: " الحاجة الشديدة يندفع بها يسير الغرر"<sup>(٣)</sup> ومن ذلك أن يحتاج الناس إلى معاملة فيها غرر لو تركها الناس لتضرروا في الحال أو المآل<sup>(٤)</sup>، وفي ربط الاستحقاقات الآجلة بالمؤشر المالي المتغير على فرض وجود الغرر فيها فإنه يغتفر في مقابلة ما يندفع به عن الناس من ضرر بسبب اضطراب قيمة الأوراق النقدية وتذبذبها وما قد ينتج من إجمام المؤسسات الإسلامية غير الربوية عن عمليات التمويل خشية أن يتآكل الربح بالتضخم<sup>(٥)</sup>.

- الثمن في حال الربط بالمؤشر يكون معلوما بما يتفق عليه المتعاقدان، وغاية ما في الأمر إضافة نسبة الربط في حال طرء التضخم النقدي، وهذه النسبة مفادها المحافظة على القيمة الحقيقية للمستحق والزيادة في عدد الأوراق النقدية هي زيادة صورية لا حقيقية، وليست تقديرا جديداً. ثم إن ثمن الشيء المعقود عليه قد يزيد على الثمن المعدل بالربط عند الوفاء أو ينقص عنه.

**الاستدلال الرابع-** ما يقال من أن ربط المدفوعات المؤجلة بتغير مستوى المؤشر هو على خلاف الأصل إذ إن الأصل أن النقود هي ((المعيار الذي يعرف

(١) قال الباجي: "وأما يسير الغرر فإنه لا يؤثر في فساد عقد بيع، فإنه لا يكاد يخلو عقد منه". المنتقى (٥/ ٤١).

(٢) إدرار الشروق لابن الشاط ٣/٢٩٥؛ بداية المجتهد لابن رشد ٢/١٥٣.

(٣) مجموع فتاوى ابن تيمية ٤٩/٢٩.

(٤) ينظر: بداية المجتهد (٢/١٧٥)، المجموع شرح المذهب (٩/٢٥٨)، مجموع الفتاوى (٢٢٧/٢٩).

(٥) ينظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي (٨/٣/٦٣٥-٦٣٦).

به تقويم الأموال<sup>(١)</sup>، سلعا كانت أو غيرها والربط يجعلها لمؤشر قياسي يقيس الربح ومستوى الأسعار وهذا خلاف الأصل.

**وهذا يناقش:** بأن الربط القياسي بمؤشر هو من الوسائل التي يقصد بها تثبيت قيمة الديون والقروض، وتكاليف العقود الممتدة وغيرها، ولا يستلزم إلغاء الأصل من كون النقود هي المعيار في التقويم<sup>(٢)</sup>.

**الاستدلال الخامس -** في ربط القروض بتغير مستوى الأسعار قد يؤدي ذلك إلى أن يدفع المقرض أكثر مما يربحه أصحاب الاستثمارات التجارية، إذ قد يزيد معدل التضخم على نسبة ربح الاستثمارات، فيشجع ذلك أصحاب الأموال على الإقراض، بدلاً من استثمارها عن طريق التجارة<sup>(٣)</sup>.

**يناقش هذا بأمور:**

**الأول:** أن إفشاء ربط القروض بتغير مستوى الأسعار إلى أن يحصل المقرض أكثر مما يربحه أصحاب الاستثمارات احتمال وارد، ولكنه في الحقيقة نادر إذ إن الغالب أن معدل الاستثمار يراعى فيه حساب معدل التضخم النقدي.

**الثاني:** أنه لا يسلم كون ربط القروض بتغير مستوى الأسعار يشجع على الإقراض بدلاً من الاستثمارات التجارية، إذ إن القروض يكتنفها إمكانية عدم قدرة المقرض على رد القرض، وهذا الذي يمنع أكثر الناس من الإقراض.

(١) إعلام الموقعين (١٣٧/٢).

(٢) ينظر: ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار، وقائع ندوة عام ١٤٠٧هـ ص (١٧٣)، مجلة مجمع الفقه الإسلامي (٢٢٤٥/٣/٥).

(٣) ينظر: ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار، وقائع ندوة عام ١٤٠٧هـ ص (١٧٢).

**الثالث:** أن هذا المحذور يمكن تلافيه بأن يجعل من ضوابط العمل بربط

القروض بتغير مستوى الأسعار أن يكون معدله أدنى من معدل الربح (١).

**الرابع:** أن هذا الإيراد مقابل بنظيره في قول المجيزين للربط، وهو أن القول

بعدم جواز الربط يفضي إلى إحجام الناس عن الإقراض (٢)؛ لما يترتب عليه من

نقصان القيمة التبادلية للنقود لا سيما في أوقات التضخم النقدي، وكذلك إذا طالت

مدة القرض.

**الاستدلال السادس:** واستدلوا باتفاق المتقدمين من الفقهاء على عدم جواز

ربط القروض بتغير أسعار الفلوس، ويعرف هذا من خلال تتبع كلام الفقهاء

رحمهم الله في تناول مسألة غلاء الفلوس وخصها (٣).

**ويناقش هذا بأمر:**

**الأول:** أن محل الخلاف من ربط الاستحقاق بمؤشر لقياس تغير قيمة النقود أو

معرفة مدى طروء التضخم عليها لم يكن معروفاً لدى الفقهاء المتقدمين، فلا وجه

لحكاية الاتفاق على مسكوت عنه أو ما لم يأت ذكر له.

**الثاني:** أن ما بني عليه حكاية الاتفاق على عدم جواز ربط الاستحقاقات

بمؤشر لتغير الأسعار، مبني على مسألة عدم الاعتداد بغلاء الفلوس وخصها

وهي ليست من مسائل الاتفاق، بل المسألة فيها خلاف، حيث ذهب أبو يوسف إلى

أنه إذا غلت النقود الاصطلاحية الفلوس أو رخصت بعد التعامل بها وقبل قبضها

(١) ينظر: آثار التضخم على العلاقات التعاقدية في المصارف الإسلامية ص (٧٣).

(٢) ينظر: آثار التضخم على العلاقات التعاقدية في المصارف الإسلامية ص (٧٠).

(٣) ينظر: ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار، وقائع ندوة عام ١٤٠٧هـ —

ص (١٦٣).

فالواجب رد قيمتها. وهذا القول هو ما عليه الفتوى عند الحنفية<sup>(١)</sup>، وهو قول عند الحنابلة<sup>(٢)</sup> اختاره شيخ الإسلام ابن تيمية فيما نقل عنه<sup>(٣)</sup>، والرهوني المالكي فيما إذا كان التغير كثيراً<sup>(٤)</sup>.

**الاستدلال السابع -** واستدلوا: بأن الربط بمؤشر قياسي لمستوى الأسعار إنما يعتمد على أرقام وحسابات توقعية تقديرية للتوصل إلى نسبة التضخم النقدي للنقود خلال فترة ما، وهذه الأرقام تؤخذ من مؤشرات تقريبية فليست دقيقة، حيث يكتنفها مشكلات وصعوبات تؤثر في دقتها، فالربط القياسي للاستحقاقات بالمؤشر المالي لمستوى الأسعار قائم على الخرص والتخمين والمجازفة<sup>(٥)</sup>.

### وهذا الاستدلال يناقش بما يأتي:

١- أن معطيات المؤشرات رغم ما يكتنفها من إشكالات وصعوبات تقدم دلالة تقريبية ظنية عن التضخم النقدي. والدلالة الظنية معتبرة حيث دلت الأدلة الشرعية على اعتبار الظن الغالب<sup>(٦)</sup>.

- (١) ينظر: المبسوط (٣٤/٢٢)، البحر الرائق (٢١٩/٦)، مجموع رسائل ابن عابدين، تنبيه الرقود ص (٥٨)، حاشية رد المحتار (٥٣٤/٤).
- (٢) ينظر: الفروع (٢٠٣/٤)، الإنصاف (١٢٧/٥)، المبدع (٢٠٧/٤).
- (٣) ينظر: منح الشفا الشافيات ص (١٧٠)، الدرر السنية (١١٠/٥-١١١).
- (٤) ينظر: حاشية الرهوني (١٢١/٥)، حاشية المدني (١١٨/٥)، ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار ص (١٦٨-١٦٩)، الجامع في أصول الربا ص (٢٣٧).
- (٥) ينظر: أحكام الأوراق النقدية للعثماني ص (٣٦-٤٠).
- (٦) ينظر في هذه القاعدة: الإحكام للآمدي (٣١٧/٣)، المستصفي للغزالي ص (٢٨١)، القواعد والفوائد الأصولية لابن اللحام ص (٤).

٢- أن هذا النقد للمعطيات الظنية للمؤشرات يتوجه لطريقة الربط المعمول بها، لا إلى مجرد الربط ويمكن التغلب على ظنية دلالتها بالبحث عن البديل الإسلامي للمؤشرات التقليدية لأنها يتوقع أن تكون أكثر دقة وأقرب إلى واقع الأمر.

### أدلة القول الثاني:

استدل أصحاب هذا القول (جواز ربط الاستحقاقات المؤجلة في عقود المعاوضات بمؤشر مالي) بعدة أدلة:

**الدليل الأول:** ما تقدم من قول النبي ﷺ لابن عمر رضي الله عنهما لما سأله عن أخذ الدراهم عن الدينير والعكس: ((لا بأس أن تأخذها بسعر يومها، ما لم تتفرقا وبينكما شيء))<sup>(١)</sup>.

### وجه الدلالة:

أن في اشتراط النبي ﷺ لصحة وفاء الدراهم عن الدينير أو الدينير عن الدراهم أن يكون الأداء بسعر يوم القضاء، وهذا هو المقصود من الربط بالمؤشر. حيث إن المراد قضاء الاستحقاق بمثل قيمته. ((والتماثل هاهنا من حيث القيمة؛ لتعذر التماثل من حيث الصورة))<sup>(٢)</sup>.

وفي صحة أخذ الدراهم عن الدينير بسعر يوم القضاء تحقيق للتماثل في القيمة حيث تعذرت المثلية في الصورة.

**ويرد:** بأن المثلية الصورية في ربط الاستحقاق بمؤشر غير متعذرة؛ لأن أداء الاستحقاق كان بالعملة التي تم بها التعاقد، أما في الحديث، فإن أداء الاستحقاق كان من جنس آخر فافترقا.

(١) تقدم تخريجه.

(٢) المغني (٦/١٠٨).

## ويمكن أن يرد على هذا بشينين:

**الأول:** أن المثلية الصورية لا يقصد أن تتحقق في الأوراق النقدية ولا يتعلق بها غرض ولا قصد لأن تلك الأوراق لا قيمة لها في الحقيقة إلا ما يحدده مصدرها وفي إمكانه تخفيض قيمتها أو رفعها، وبالجملة فالمنظور إليه فيها هو ماليتها وقيمتها المالية لا عددها ولا أرقامها؛ فقيمتها الشرائية هي المقصودة والمنظور إليها<sup>(١)</sup>.

**الثاني:** أن موضع الدلالة من الحديث أن النبي ﷺ نظر إلى قيمة الدراهم والدنانير يوم وفاء الدين وأداء الاستحقاق، ولم ينظر إلى القيمة يوم ثبوت الدين.

**الدليل الثاني:** ما جاء في حديث عمرو بن شعيب عن أبيه عن جده «أن النبي ﷺ كان يقوم<sup>(٢)</sup> الإبل في الدية على أهل القرى<sup>(٣)</sup> فإذا غلت رفع في قيمتها، وإذا رخصت نقص في قيمتها»<sup>(٤)</sup>.

(١) ينظر: قاعدة المثلي والقيمي في الفقه الإسلامي ص (١٧٤-١٨٣).

(٢) التقويم: يقدّر قيمتها.

[ينظر: مغني المحتاج (٤/٤١٩)، المطلع على أبواب المقنع ص (٤٠٣)، التقويم في الفقه الإسلامي ص (٣٣-٣٥)].

(٣) القرى جمع قرية، وهي المدن والأمصار وسميت بذلك الاسم لأنها الموضع الذي يجتمع فيه الناس. وأهل القرى يقابلهم أهل البادية.

[ينظر: غريب الحديث لأبي عبيد (٣/٤٨٨)، مفردات القرآن ص (٦٦٩)].

(٤) رواه أبو داود، كتاب الديات، باب ديات الأعضاء، رقم (٤٥٦٤)، والنسائي في كتاب

القسماء، رقم (٤٨٠٥). كلاهما من حديث عمرو بن شعيب عن أبيه عن جده، ولفظه: كان رسول الله ﷺ يقوم دية الخطأ على أهل القرى أربعمئة دينار أو عدلها من الورق يقومها على أثمان الإبل فإذا غلت رفع في قيمتها وإذا هاجت رخصا نقص من قيمتها.

وقال عنه ابن الملقن في تحفة المحتاج (٢/٤٥٥): رواه أبو داود ولم يضعفه، وقال عنه في خلاصة البدر المنير (٢/٢٧١): ((رواه الشافعي وأبو داود وابن ماجه والبيهقي بإسناد فيه مقال)). وقد ذكره الحافظ ابن حجر في التلخيص الحبير، ولم يتكلم عليه بشيء (٤/٥٤).

وعن عمرو بن شعيب عن أبيه عن جده قال: (كانت قيمة الدية على عهد رسول الله - صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ - ثمانمائة دينار أو ثمانية آلاف درهم... فكان ذلك كذلك حتى استخلف عمر فقام خطيباً فقال: ألا إن الإبل قد غلت. قال: ففرضها عمر -وفي رواية: فقوم- على أهل الذهب ألف دينار، وعلى أهل الورق اثني عشر ألفاً، وعلى أهل البقر مائتي بقرة، وعلى أهل الشاة ألفي شاة، وعلى أهل الحلل مائتي حلة)<sup>(١)</sup>.

### ووجه الدلالة فيما تقدم:

أن النبي ﷺ جعل الأصل في الدية الإبل، وأن الدنانير والدرهم حين يؤخذان عنها إنما يؤخذان على أنهما قيمة لها، ويكون أخذها معتبراً بها من باب التقويم، وقد كان ذلك التقويم من عمر رضي الله عنه بمحضر من الصحابة، ولم ينكروا ذلك عليه، فيكون إجماعاً، وهذا يدل على أهمية اعتبار المؤشرات المالية، وجعلها معياراً يرجع إليه عند التقويم<sup>(٢)</sup>.

### ويمكن أن يناقش هذا الاستدلال بما يأتي:

١- أن هذا مخالف للجمهور من الفقهاء من الحنفية<sup>(٣)</sup>، والمالكية<sup>(٤)</sup>، والحنابلة في المشهور من المذهب<sup>(٥)</sup>، حيث يرون أن الذهب والفضة أصلان في الدية، وليساً بدلاً عن الإبل.

- (١) أخرجه أبو داود برقم (٤٥٤٢). وحسنه الألباني (الإرواء رقم ٢٢٤٧).
- (٢) قاعدة المثلي والقيمي في الفقه الإسلامي ص (٢٢١). ينظر: تغير القيمة الشرائية للنقود الورقية ص (٢٩٤).
- (٣) ينظر: المبسوط (٧٧/٢٦)، تبيين الحقائق (١٢٦/٦-١٢٧).
- (٤) ينظر: الاستذكار الجامع لمذاهب فقهاء الأمصار (١٠/٢٥-١٩)، حاشية الدسوقي (٢٦٦/٤-٢٦٧).
- (٥) ينظر: الفروع (١٦/٦)، الإتناف (٥٨/١٠).



## ويمكن أن يجاب على هذا:

بعدم التسليم بأن الذهب والفضة أصلان في الدية، بل الأصل في الدية هو الإبل فقط، وما قومت به من الذهب والفضة وغيرهما إنما هي أبدال. كما هو مذهب الشافعية<sup>(١)</sup>، وهو رواية عن أحمد<sup>(٢)</sup>، وبه قال ابن حزم من الظاهرية<sup>(٣)</sup>.

٢- هذا الحديث لا يدل على جعل شيء ما مؤشراً ومعيّراً للرجوع إليه عند التقويم؛ إنما في الحديث أن النبي ﷺ جعل الإبل هي الأصل في الدية، فإذا غلت الإبل أو صارت نادرة الوجود فلا بد من تقويمها حتى لا يضيع حق للمقتول أو ورثته.

٣- أن الأصل في المعاملات هو العدل، وبه يحصل التراضي بين الناس، وكل منهي عنه في المعاملات هو من أجل تحقيق العدل<sup>(٤)</sup>. وربط الاستحقاقات المؤجلة بمؤشر مالي وسيلة لتحقيق العدل، ومن القواعد: أن " للوسائل أحكام المقاصد"<sup>(٥)</sup>.

**يناقش هذا:** بأن الربط القياسي بمؤشر مالي قد لا يحقق العدل، بل ربما تسبب في الظلم ذلك، لأن ربط الاستحقاقات بالمؤشر لا يحقق العدل في جميع المعاملات والاستحقاقات المؤجلة، وذلك لأن الربط بالمؤشر لن يكون علاجاً للتضخم، وهذا يؤدي إلى نزاعات كثيرة وخاصة أن التضخم يحصل بطريقة تدريجية وأيضاً هذا

(١) ينظر: البيان للعمرائي (٤٩١/١١)، روضة الطالبين (٢٥٥/٩).

(٢) ينظر: الفروع (١٦/٦)، الإنصاف (٥٨/١٠).

(٣) ينظر: المحلى (٢٨٦/١٠).

(٤) ينظر: بداية المجتهد (١٢٦/٢، ٢١٥)، مجموع الفتاوى (٣٨٥/٢٨، ٢٨٣/٢٩).

(٥) ينظر: قواعد الأحكام في مصالح الأنام (٥٣/١)، الفروق للقرافي (١١١/٣).

الربط بالمؤشر يلغي أهم مميزات النقود وهي تلقائية أداء المعاملات بأقل تكلفة<sup>(١)</sup>.

**ويمكن أن يجاب:** بأن صعوبة الربط العام في كل المعاملات لا يصح أن يكون مانعاً من الاستفادة من الربط بالمؤشر في بعض المعاملات التي يتوقع فيها الضرر في قيمة الاستحقاقات الآجلة من التضخم، وليس المراد من الربط بالمؤشر علاج التضخم إنما تقليل الضرر في فقدان قيمة رأس المال<sup>(٢)</sup>.

**الاستدلال الثالث:** أن عدم ربط الاستحقاقات الآجلة بمؤشر مالي يفضي إلى امتناع الناس عن المعاملات الآجلة ويمنع الناس عن القروض إذا كان المقرض سيسترد أقل من قيمة ما أقرضه في القيمة الشرائية وسيؤدي إلى نقص رأس ماله<sup>(٣)</sup>.

ويناقش هذا: بأن الأصل في القرض أنه عقد إرفاق وإحسان، وليس المراد منه المعاوضة والربح<sup>(٤)</sup>، وبناء على ذلك يغتفر النقص الطارئ في قيمة النقود.

(١) ينظر: مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، الربط القياسي ضوابطه وآراء الاقتصاديين

الإسلاميين فيه، الدكتور محمد القرني، مجلد (٤)، عدد (٢)، ص (٢٣)، مجلة مجمع الفقه

الإسلامي (١٧٥٠/٣/٥)، إلغاء الفائدة من الاقتصاد ص (٢٦-٢٧).

(٢) ينظر: مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، وجهة نظر في تغير قيمة

النقود،، عبد الجبار السبهاني، العدد (١١)، ص (٣٢).

(٣) ينظر: ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار، وقائع ندوة عام ١٤٠٧هـ

ص (١٩٠).

(٤) ينظر: أسنى المطالب (١٤٢/٢)، المنشور في القواعد (١٥٥/٣)، الفتاوى الكبرى لشيخ

الإسلام ابن تيمية (٦٠/٦).

يجاب عن ذلك: بأن ربط الاستحقاق الآجل في القرض بمؤشر لا يخرج عن وصف الإفراق والقربة؛ لأن الربط ليس الغاية منه التكب، بل المقصود من الربط هو رد المثل الحقيقي للقرض لا الصورة الشكلية العديدة.

**الاستدلال الرابع:** هو الاستدلال بالإباحة الأصلية حيث إن الأصل في المعاملات الحل والإباحة<sup>(١)</sup>، فلا ((يحرم على الناس من المعاملات التي يحتاجون إليها إلا ما دل الكتاب والسنة على تحريمه))<sup>(٢)</sup>، ولم يسلم دليل على حرمة الربط القياسي بمؤشر مالي لمستوى الأسعار، فيبقى على الأصل<sup>(٣)</sup>، كما أن رعاية مصالح الناس تقتضي أن يكون هناك مؤشر مالي غير مبني على الفوائد الربوية ولأن الحاجة داعية إليه، وذلك لما يمثله التضخم من التأثير على قيمة النقد وكثرة التذبذب والتقلب في قيمة النقود الورقية وكثرة حاجة الناس إلى المداينات<sup>(٤)</sup>.

#### أدلة القول الثالث:

اعتمد القائلون بهذا القول (منع جواز ربط القروض وما شابهها من الديون بالمؤشر وجواز ربط المرتبات والأجور) بأدلة القائلين بعدم جواز الربط مطلقاً في الأمر الأول، واعتمدوا على أدلة القائلين بجواز الربط مطلقاً فيما ذهبوا إليه من جواز ربط الرواتب والأجور والحقوق بمؤشر مالي<sup>(٥)</sup>.

(١) ينظر: الفصول في الأصول للجصاص (٣/٢٥٢-٢٥٤)، نشر البنود شرح مراقي السعود ص (٢٠)، غياث الأمم في التياث الظلم ص (٤٩٢)، شرح مختصر الروضة (١/٣٩٩).

(٢) مجموع الفتاوى لشيخ الإسلام (٣٨٦/٢٨).

(٣) ينظر: تغير القيمة الشرائية للنقود الورقية ص (٣٢٩)، مجلة مجمع الفقه الإسلامي (٧٨٧/٣/٨).

(٤) ينظر: الجامع في أصول الربا ص (٢٤٦).

(٥) ينظر: تغير القيمة الشرائية للنقود الورقية ص (٣٣١)، مجلة مجمع الفقه الإسلامي (١٨٦٧/٣/٥) (٧٨٧/٣/٥).

## الترجيح:

الذي يترجح من خلال عرض أدلة الفريقين ومناقشتها هو جواز ربط القروض والاستحقاقات المؤجلة بمؤشر في الجملة لقوة أدلته، وشدة حاجة الناس لما يضبط معاملات الناس في ظل تضخم العملات إزالة للضرر ولكن مع الاحتراز من كل محظور أو محذور ذكر في أدلة المانعين للربط بالمؤشر. (١)

### فالقول بالجواز مقيد بعدة قيود منها:

أن يكون الربط بمؤشر إسلامي لقياس الربح الحقيقي وليس بمؤشرات لقياس الفائدة (الربا). وأن يكون الدافع إلى الربط بالمؤشر وجود التضخم واقعاً أو توقعاً.

وأن يستخدم في التغير الزائد عن ما يتغابن الناس فيه عادة. ولا يتم اللجوء إلى الربط بالمؤشر في حالة كون المدين باذلاً للمدين وكان التأخر في تسلمه من جهة الدائن<sup>(٢)</sup>. والأولى أن تكون آجال المداينات قصيرة المدة ما أمكن لتفادي انخفاض قيمة العملة وخروجاً من الخلاف المتقدم والله أعلم.

(١) ينظر: الشروط النقدية لاقتصاد السوق ص (٣٢)، مجلة مجمع الفقه الإسلامي

(٦٠٨/٣/٨).

(٢) التضخم النقدي ص ٢٩٨.

## الخاتمة

### النتائج:

المؤشر المالي هو قيمة عددية متوسطة تقاس بها حصيللة التغيرات الموجبة والسالبة في أسعار أسهم الشركات الداخلة في المؤشر ويستخدم للتعبير عن أداء السوق ككل أو قطاع منه إذا كانت العينة ممثلة لقطاع معين فقط وليس علة أداء أسهم الشركات الداخلة في حسابه".

- يجوز استخدام المؤشر للاستقراء ومقارنته بالأرقام السابقة أو اللاحقة، والتعرف على حجم تغير السوق والحكم على أداء المديرين المحترفين بمقارنة العائد المحقق من قبلهم للمحافظ التي يديرونها مع مؤشر السوق ويجوز شرعاً ربط أجور المديرين مقارنة مع المؤشر أيضاً وهو مبدأ شرعي معتبر في القضاء والمعاملات المالية.

- المؤشرات متنوعة فبعض المؤشرات تقيس حالة السوق بصفة عامة مثل مؤشر داوجونز لمتوسط الصناعة ومؤشر ستاندرد آند بورز، وهناك مؤشرات قطاعية وهي التي تقيس حالة السوق بالنسبة إلى قطاع أو صناعة معينة مثل مؤشر داوجونز لصناعة النقل، ومؤشر ستاندرد آند بورز لصناعة الخامات. ويجدر الإشارة إلى أن المؤشرات في أسواق المال تعكس الحالية الاقتصادية للدولة.

- لا حرج في استعمال المؤشرات الإسلامية المعتمدة حالياً في الأسواق المالية، وذلك بصفة مؤقتة؛ إذ ليست هي النموذج المحقق لأهداف تنمية المال واستثماره من الوجهة الإسلامية الصحيحة.

- يعتبر المؤشر المالي من النوازل الفقهية، وينبني حكمه شرعاً على استخدامه في الأسواق على فرضين:
- **الأول:** أن يكون أداة يتوصل بها إلى قياس تحركات وتغيرات السوق، وهذا هو الاستخدام الأصلي للمؤشر فهو أن يستخدم كأداة يمكن من خلالها إبرام المعاملات ومعياراً يمكن الاستعانة به لتسهيل التعاقدات، فيمكن اعتبار المؤشر الإسلامي من قبيل الأنظمة الإدارية والإجرائية المستخدمة في تنظيم المرافق التي تستند في مشروعيتها إلى قاعدة المصالح المرسنة فيما يندرج تحت أصل شرعي عام لا يخالف نصاً أو قاعدة فقهية، بشرط استيفائه للضوابط والأصول الشرعية، ويؤكد مشروعيته قواعد: أصل الحل والإباحة في المعاملات المالية، جواز الاستدلال بالأمارات والقرائن في المعاملات المالية، وحظر أكل المال بالباطل في الشريعة.
- **الثاني:** أن يكون المؤشر موضوعاً لتعاقد أو محلاً لعقد، وهي صورة فيها غرر فلا تتضمن قبضاً أو تسليم أي شيء، ومن ثم لا يصلح المؤشر بذاته أن يكون محلاً لعقد، لا بالبيع أو الشراء، فلا يجوز بيع المؤشر وشراؤه؛ ويعد ذلك مقامرة بحتة وهو بيع شيء خيالي غير موجود في الواقع ولا يمكن تملكه تملكاً حقيقياً.
- وخلص البحث إلى صحة ربط الأجرة بمؤشر إسلامي منضبط وهو كربطها بأجر المثل، على أن تحدد الأجرة حين العقد للمدة الأولى وتقسّم بقية المدة إلى فترات وترتبط بقية الأجرة بمؤشر متفق عليه، بحيث تحدد في نهاية كل مدة أجرة المدة التي تليها.

- جواز ربط القروض والاستحقاقات المؤجلة بمؤشر مالي إسلامي والقول بالجواز مقيد بقيود منها:
- أن يكون الربط بمؤشر إسلامي لقياس الربح الحقيقي وليس بمؤشرات لقياس الفائدة (الربا). وأن يكون الدافع إلى الربط بالمؤشر وجود التضخم واقعا أو توقعا.
- وأن يستخدم في التغيير الزائد عن ما يتغابن الناس فيه عادة. ولا يتم اللجوء إلى الربط بالمؤشر في حالة كون المدين باذلا للدين وكان التأخر في تسلمه من جهة الدائن.

### التوصيات

- يوصي البحث بأنه ينبغي على المستثمر الذي يستخدم المؤشرات أن لا يعتمد على مؤشر واحد، وإنما يفضل الاعتماد على أكثر من مؤشر لتأكيد إشارات الاستثمار وإجراء البيع والشراء، لتكون أكثر موثوقية ومصداقية وعلى المستثمر أن يلم بأغلب معطيات المؤشرات والبدائل الإسلامية وأن يتعرف على كيفية عملها وأن يطلع على ميزاتها، وأن يقف على نقاط ضعفها.
- ويوصي بالاهتمام بتحليل مؤشرات أداء السياسات المالية، وتقييمها في ضوء الأهداف المخططة لها، كأساس لدراسة المشكلات التي تكتنف إدارة تلك السياسات، دون الاكتفاء بتحليل الإحصاءات والتقارير الرسمية للتعرف على جوانب القصور والآثار الجانبية.
- يجب على المسلمين ألا يتركوا قنوات الاستثمار في الأسواق بصفة عامة، وأسواق الأوراق المالية بصفة خاصة، دون تدخل إصلاحي شرعي يهدف أولاً إلى مراجعة الأنظمة والصيغ التي تعمل بها وما يستخدم فيها من آليات

وأدوات إدارية وفنية وإجرائية، ثم تقويمها وتعديلها وضبطها وفق أحكام الشريعة الإسلامية في المعاملات المالية ما أمكن ذلك، وفي الجملة تقديم نموذج شرعي يحقق مقصد حفظ المال وتنميته بالضوابط والأصول الشرعية ويتناسب مع خصائص وطبيعة النظام الإسلامي.

- ضرورة أن تجتهد المؤسسات الاقتصادية المعنية بصناعة المؤشر الإسلامي المنشود وتشرف على تطويره حسب المستجدات ما أمكنها ذلك، على أن يشترك في صياغته وإعداده فقهاء الشريعة وعلماء الاقتصاد وخبراء السوق والتقنيات الإحصائية.

- إعادة النظر في النسب المالية التي تعتمدها المؤشرات الإسلامية فيما يتعلق بأصول الشركات التي تدخل في مكوناتها، وما يخص مقدار المحرم المسموح به في أنشطة هذه الشركات وممارساتها، من خلال ضبط هذه النسب بالضوابط الفقهية المعتمدة، على أن الأصل هو اجتناب المعاملات المحرمة كلية.

- ويلزم ذلك ضرورة الإلزام بالتخلص من الإيراد المحرم بشكل دوري فيما يعرف بالتطهير، ودون ربط هذه العملية بنسبة محددة، بل جعلها متغيرة بحسب مقدار الإيراد المحرم في نشاط الشركة وحسبما يظهر في قوائمها المالية.

- ويوصي بالعمل على زيادة أعداد المؤشرات الإسلامية؛ لتكون دلالتها أكثر تعبيراً عن حال السوق ومقدار الربح.



## فهرس المراجع

- (١) اتحاد المصارف العربية، دليل المصارف والمؤسسات المالية، بيروت، ٢٠٠٢ بنك دبي الإسلامي.
- (٢) آثار التضخم على العلاقات التعاقدية في المصارف الإسلامية والوسائل المشروعة للحماية. للدكتور: رفيق المصري، دار المكتبي، الطبعة الأولى، عام (١٤٢٠هـ).
- (٣) آثار التغيرات في قيمة النقود وكيفية معالجتها في الاقتصاد الإسلامي. تأليف الدكتور: موسى آدم عيسى، مجموعة دلة البركة، الطبعة الأولى، عام (٥١٤١٤).
- (٤) أحكام الأوراق النقدية التجارية في الفقه الإسلامي. تأليف: ستر بن ثواب الجعيد، مكتبة الصديق، الطائف، الطبعة الأولى، عام (٥١٤١٣).
- (٥) أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة - د. مبارك بن سليمان آل سليمان - دار كنوز اشبيليا الرياض - ط (١) ١٤٢٦ هـ.
- (٦) أحكام أوراق النقود والعملات لفضيلة القاضي محمد تقي العثماني، مجلة مجمع الفقه الإسلامي.
- (٧) أحكام صرف النقود والعملات. تأليف الدكتور عباس الباز، دار النفائس، الطبعة الأولى، عام (٥١٤١٩).
- (٨) الأداء المالي لمنظمات الأعمال. جمعة، السعيد فرحات، الطبعة الأولى، دار المريخ، الرياض، السعودية ٢٠٠٢.

- (٩) إدرار الشروق على أنواع الفروق، الإمام أبو القاسم قاسم بن عبد الله بن الشاط، مع الفروق للقرافي والحاشية تهذيب الفروق لابن حسين المالكي، ضبطه وصححه/ خليل المنصور، دار الكتب العلمية، بيروت، ط ١، ١٤١٨هـ - ١٩٩٨م.
- (١٠) أساسيات في الأسواق المالية وإدارة المحافظ، يوسف مسعداوي، دار الخلدونية، الجزائر، ٢٠١٦.
- (١١) الاستثمار غير المباشر في محافظ الأوراق المالية، عصران جلال عصران، دار التعليم الجامعي، ٢٠١٠.
- (١٢) الاستثمار في البورصة، محمد عبد الحميد محمد عطية، دار التعليم العالي، الإسكندرية، ٢٠١١.
- (١٣) الاستثمار في سوق الأوراق المالية "دراسة في المقومات والأدوات من وجهة نظر إسلامية"، ابن الضيف، محمد عدنان (٢٠٠٨). رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، الجزائر.
- (١٤) الاستثمار والتحليل الاستثماري، دريد كامل آل شبيب، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- (١٥) الاستذكار الجامع لمذاهب فقهاء الأمصار يوسف بن عبد الله بن محمد بن عبد البر، أبو عمر النمري الأندلسي، ابن عبد البر دار قتيبة- دار الوعي ١، ١٤١٤هـ - ١٩٩٣م.
- (١٦) أسس السياسة المالية. للدكتور عبد العزيز السوداني، الناشر كلية التجارة في جامعة الإسكندرية، عام (١٩٩٦م).

- (١٧) الأسهم، الاختيارات - المستقبليات، أنواعها والمعاملات التي تجري فيها، إعداد الدكتور محمد علي القرني بن عيد مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي - جدة ينظر مجلة مجمع الفقه الإسلامي.
- (١٨) أسواق الأوراق المالية " البورصة"، عصام حسين، دار أسامة للنشر، الأردن، ٢٠٠٨.
- (١٩) الأسواق المالية والنقدية، دريد كامل آل شبيب، دار المسيرة، عمان، 2019م.
- (٢٠) الأسواق المالية (بورصة الأسهم والسندات المالية)، حسني علي خريوش، عبد المعطي رضا الرشيد، محفوظ أحمد جودة، دار زهران، الأردن، ٢٠١٣.
- (٢١) الأسواق النقدية والمالية، مروان عطون، (البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط٢، ج١، ٢٠٠٣).
- (٢٢) الإشراف على مذاهب العلماء: أبو بكر محمد بن إبراهيم بن المنذر النيسابوري (المتوفى: ٣١٩هـ) المحقق: صغير أحمد الأنصاري أبو حماد: مكتبة مكة الثقافية، رأس الخيمة - الإمارات العربية المتحدة الطبعة: الأولى، ١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤م.
- (٢٣) الإشراف على نكت مسائل الخلاف - أبو محمد بن عبد الوهاب ابن نصر البغدادي دار بن حزم ط (١) ١٤٢٠ هـ.
- (٢٤) آليات بناء مؤشرات سوق الأسهم الإسلامي ومتطلباته في أسواق المال العالمية، حنان النجار، المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر حول: المؤسسات المالية الإسلامية معالم الواقع وآفاق المستقبل، للفترة ١٥-١٧ مايو، (٢٠٠٥)، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، دبي.

(٢٥) الإنصاف، في معرفة الراجح من الخلاف على مذهب الإمام أحمد ابن حنبل، للمرداوي، علاء الدين علي بن سليمان بن أحمد المرداوي المتوفى سنة ٨٨٥هـ - أعادت طبعه دار إحياء التراث العربي، بيروت ١٤٠٠هـ - ١٩٨٠م.

(٢٦) أهمية استشراف المستقبل وضوابطه، دراسة تأصيلية في ضوء السنة النبوية، د. محمد بشير البشير - ندوة الإستشراق والتخطيط المستقبلي في السنة النبوية، نشر كلية الدراسات الإسلامية والعربية بدبي.

(٢٧) البحر الرائق في شرح كنز الدقائق، زين الدين بن إبراهيم بن محمد، ابن نجيم المصري دار الكتاب الإسلامي.

(٢٨) بداية المجتهد ونهاية المقتصد لمحمد بن أحمد بن محمد بن رشد القرطبي (ت: ٥٩٥هـ)، دار المعرفة بيروت، الطبعة الثامنة ١٤٠٦هـ.

(٢٩) البنك الإسلامي اليميني للتمويل والاستثمار، المؤشرات المالية.

(٣٠) بنك فيصل الإسلامي المصري، المؤشرات المالية.

(٣١) البيان شرح المذهب، يحيى بن أبي الخير سالم، أبو الحسين العمراني دار المنهاج، ٢٠٠٣م

(٣٢) التاج والإكليل لمختصر خليل. لأبي عبدالله محمد بن يوسف المواق، دار الفكر، الطبعة الثالثة (١٤١٢هـ).

(٣٣) تبیین الحقائق شرح كنز الدقائق، عثمان بن علي بن محجن، أبو محمد، الزيلعي، فخر الدين دار الكتاب الإسلامي، ١٤٢٠هـ، ٢٠٠٠م.

- (٣٤) تحفة المحتاج إلى أدلة المنهاج، عمر بن علي بن أحمد الأنصاري  
ابن الملقن سراج الدين أبو حفص، الناشر: دار حراء للنشر والتوزيع، سنة  
النشر: ١٤٠٦ - ١٩٨٦.
- (٣٥) التحليل المالي والاستثماري ودوره في رفع الكفاءة الاقتصادية للأسواق  
المالية، محمد عبدالله شاهين محمد، دار الكتاب الجامعي، لبنان، ٢٠١٩.
- (٣٦) التضخم المالي. الدكتور غازي حسين عناية، الناشر: مؤسسة شباب  
الجامعة، عام (١٤٠٥هـ).
- (٣٧) التضخم النقدي في الفقه الإسلامي، لخالد المصلح، دار ابن الجوزي، الطبعة  
الأولى ١٤٢٧هـ.
- (٣٨) التضخم والكساد، في ميزان الفقه الإسلامي، إعداد: الدكتور علي أحمد  
السالوس، مجلة مجمع الفقه الإسلامي.
- (٣٩) تغير القيمة الشرائية للنقود الورقية: مفهومه، أسبابه، آثاره، علاجه،  
أحكامه: دراسة فقهية مقارنة. هایل عبد الحفيظ يوسف داود. الأردن -  
الجامعة الأردنية، ١٩٩٢.
- (٤٠) تغير القيمة الشرائية للنقود الورقية. تأليف: هایل عبد الحفيظ يوسف داود،  
المعهد العالمي للفكر الإسلامي، الطبعة الأولى، عام (١٩٩٩م).
- (٤١) تقويم الأداء باستخدام النسب المالية. الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر  
والتوزيع، عمان، الأردن ٢٠٠٧.
- (٤٢) تلخيص الحبير في تخريج أحاديث الرافعي الكبير لابن حجر العسقلاني،  
مكتبة نزار مصطفى الباز بمكة المكرمة والرياض، الطبعة الأولى  
١٤١٧هـ.

- (٤٣) جامع المسائل لابن تيمية. المؤلف: أحمد بن عبد الحلیم ابن تيمية المحقق: محمد عزيز شمس الناشر: دار عالم الفوائد للنشر والتوزيع الطبعة: الأولى سنة الطبع: ١٤٢٢هـ.
- (٤٤) الجامع في أصول الربا. للدكتور: رفيق يونس المصري، دار القلم، دمشق، الدار الشامية، بيروت، الطبعة الأولى (١٤١٢هـ).
- (٤٥) حاشية الرهوني على شرح الزرقاني لمحمد بن أحمد بن محمد بن يوسف الرهوني (ت: ١٢٣٠هـ)، على شرح الشيخ عبد الباقي الزرقاني (ت: ١١٢٢هـ)، الطبعة الأولى المطبعة الأميرية ببولاق مصر سنة ١٣٠٦هـ، أعيد تصويره عن دار الفكر ببيروت، سنة ١٣٩٨هـ.
- (٤٦) حاشية رد المحتار على الدر المختار: محمد أمين (ابن عابدين)، دار الفكر ببيروت، ط١، ١٤٢١هـ.
- (٤٧) الحاوي الكبير في فقه مذهب الإمام الشافعي - لأبي الحسن الماوردي (ت: ٤٥٠هـ)، تحقيق/ علي معوض وعادل عبد الموجود، دار الكتب العلمية - بيروت، الطبعة الأولى، عام ١٤١٤هـ - ١٩٩٤م.
- (٤٨) دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية، أمين السيد أحمد لطفى. الإسكندرية: الدار الجامعية. تاريخ النشر: ٢٠٠٥.
- (٤٩) دور صندوق المؤشرات المتداولة - فالكم ٣٠ - في تنشيط السوق المالية السعودية، زهير بن دعاس، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، المجلد ٣ / العدد: ١، ٢٠٢٠.

- (٥٠) ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار، وقائع الندوة المعقودة في مقر المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية بجدة، تحرير الدكتور منذر قحف، الطبعة الثانية (٥١٤٢١).
- (٥١) روضة الطالبين وعمدة المفتين. للإمام شرف الدين يحيى بن زكريا النووي، المكتب الإسلامي، بيروت، دمشق، الطبعة الثانية (١٤٠٥هـ).
- (٥٢) سوق رأس المال في ماليزيا ودور الرقابة الشرعية في معاملاته، جعفر، سحاسورياني صقر الدين رسالة ماجستير غير منشورة جامعة اليرموك، إربد، الأردن (٢٠٠٦).
- (٥٣) السيل الجرار: الشوكاني محمد بن والي بن محمد الشوكاني بتحقيق إبراهيم زايد ط. دار الكتب العلمية ببيروت.
- (٥٤) شرح السير الكبير (لمحمد بن الحسن الشيباني) إملأ محمد بن أحمد السرخسي، دار النشر: دار الكتب العلمية، بيروت، الطبعة: الأولى، سنة الطبع: ١٤١٧هـ، ١٩٩٧م.
- (٥٥) عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية دراسة تأصيلية تطبيقية، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في الفقه المقارن، إعداد: حامد بن حسن ابن محمد علي ميرة، المعهد العالي للقضاء جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية ٥١٤٣١.
- (٥٦) عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية، دراسة تأصيلية تطبيقية، حامد بن حسن بن محمد علي ميرة، رسالة دكتوراه، جامعة الامام محمد بن سعود الإسلامية، التاريخ الهجري: ١٤٣١.

(٥٧) عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية، دراسة تأصيلية تطبيقية، حامد بن حسن بن محمد علي ميرة، رسالة دكتوراه، جامعة الامام محمد بن سعود الإسلامية، ١٤٣١.

(٥٨) علاقة مؤشر الأسهم في السوق المالية بالحالة الاقتصادية: دراسة تحليلية لسوق الرياض للأوراق المالية، الشكرجي، بشار ذنون محمد عبد الله، مجلة تنمية الرافيدين، المجلد ٣٠، العدد ٨٩.

(٥٩) علاقة مؤشر سوق الأسهم في السوق المالية بالحالة الاقتصادية، د. بشار ذنون الشكرجي، تنمية الرافيدين، المجلد ٣٠، العدد ٨٩، كلية الاقتصاد والإدارة، جامعة الموصل ٢٠٠٨م.

(٦٠) فتح القدير شرح الهداية، للإمام كمال الدين محمد بن عبد الواحد، المعروف بابن الهمام، دار الفكر، بيروت، لبنان.

(٦١) الفروع لأبي عبدالله محمد بن مفلح (ت: ٧٦٣هـ—)، راجعه عبدالستار فراج، عالم الكتب ببيروت، الطبعة الرابعة ١٩٨٥م.

(٦٢) فعالية الأسواق المالية في الدول النامية دراسة قياسية، بن اممر بن حاسين، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع: نقود، بنوك ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، ٢٠١٢-٢٠١٣.

(٦٣) الفقه الإسلامي وأدلته، للدكتور وهبة الزحيلي، دار الفكر، الطبعة الثالثة، ١٤٠٩ هـ.

(٦٤) قاعدة المثلي والقيمي في الفقه الإسلامي. للدكتور علي القررة داغي، الناشرون العرب، الطبعة الأولى، عام (١٤١٣هـ).



- (٦٥) القبس في شرح الموطأ. تأليف: أبي بكر بن العربي، تحقيق الدكتور محمد عبدالله ولد كريم، دار الغرب، الطبعة الأولى، عام (١٩٩٢م).
- (٦٦) قرارات الهيئة الشرعية بمصرف الراجحي، إعداد: المجموعة الشرعية، دار كنوز إشبيليا للنشر، ٥١٤٣١.
- (٦٧) قرارات مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي، دار القلم، دمشق. ط: الثانية ١٤١٨هـ.
- (٦٨) قواعد الأحكام في إصلاح الأنام (= القواعد الكبرى)، شيخ الإسلام عز الدين عبد العزيز بن عبد السلام، تحقيق/ د. نزيه كمال حماد، و د. عثمان جمعة ضميرية، دار القلم، دمشق، ط ٢، ١٤٢٨ هـ - ٢٠٠٧م.
- (٦٩) قياس وتقوم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرسال نموذج الإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية، دادن عبد الغني، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، ٢٠٠٧.
- (٧٠) القيمة الاقتصادية للزمن في المعاملات المالية المعاصرة - دراسة مقارنة (دكتوراه) - د. محمد محمود الجمال، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، قطر، ط ١، ١٤٣٠ هـ / ٢٠٠٩م.
- (٧١) الكافي في فقه أهل المدينة المالكي، العلامة أبو عمر يوسف بن عبد الله بن محمد بن عبد البر النمري القرطبي، دار الكتب العلمية، بيروت، ط ٢، ١٤١٣ هـ - ١٩٩٢م.
- (٧٢) كشاف القناع على متن الإقناع، للشيخ منصور بن يوسف البهوتي، المتوفى سنة ١٠٥١ هـ، دار الفكر، بيروت، لبنان سنة ١٤٠٢ هـ.

- (٧٣) لسان العرب - لابن منظور، محمد بن مكرم بن علي، دار صادر - بيروت، الطبعة: الثالثة - ١٤١٤ هـ.
- (٧٤) مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية مجلد ٣٠، عدد ٤ (٢٠٢٢)
- (٧٥) مجلة تنمية الرافدين، العدد، المجلد ٣٠، العدد ٨٩ (٣١ أغسطس/آب ٢٠٠٨)، جامعة الموصل كلية الإدارة و الاقتصاد، العراق، ٢٠٠٨.
- (٧٦) مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، وجهة نظر في تغير قيمة النقود، عبد الجبار السبهاني، العدد (١١).
- (٧٧) مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، الربط القياسي ضوابطه وآراء الاقتصاديين الإسلاميين فيه، الدكتور محمد القري، المجلد (٤)، العدد (٢).
- (٧٨) مجمع الأنهر في شرح ملتقى الأبحر: عبد الله بن محمد بن سليمان المعروف بدامار، دار إحياء التراث العربي بيروت، ١٣٢٨ هـ.
- (٧٩) مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، جدة.
- (٨٠) مجموع الفتاوى، لأحمد بن عبد الحليم ابن تيمية، تحقيق أنور الباز، وعامر الجزار، دار الوفاء ط٣، ١٤٢٦ هـ.
- (٨١) المجموع شرح المهذب لمحبي الدين بن شرف النووي (ت: ٦٧٦ هـ) دار الفكر ببيروت.
- (٨٢) محاسبة الأداء في المؤسسات الخدمية، فارس رشيد البياتي، دار آيلة للنشر والتوزيع، الطبعة ٠١، عمان ٢٠٠٨.

- (٨٣) المحلى شرح المجلى، الإمام أبو محمد علي بن أحمد بن حزم، تحقيق/ الأستاذ أحمد محمد شاكر، دار إحياء التراث العربي - بيروت ومؤسسة التاريخ العربي - بيروت، ط ٤، ١٤٣٠ هـ - ٢٠٠٩ م.
- (٨٤) مختصر اختلاف العلماء - أحمد بن محمد الطحاوي - دار البشائر الإسلامية - ط (٢) ١٤١٧ هـ.
- (٨٥) مراجعة علمية لكتاب صكوك الإجارة، تأليف: د/ حامد ميرة، مراجعة د/ رفيق المصري، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، م ٢٣، ١٤٣١هـ، ١٠٠١٠ م.
- (٨٦) المشتقات المالية دراسة فقهية، د. خالد بن عبدالرحمن المهنا، طبع: كرسي سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية.
- (٨٧) المشتقات المالية ودورها في تغطية مخاطر السوق المالية، مجموعة باحثين، جامعة الجزائر.
- (٨٨) المصرف الإسلامي الدولي للاستثمار والتنمية، المؤشرات المالية.
- (٨٩) المصرفية الإسلامية السياسة النقدية. للدكتور يوسف كمال، دار الوفاء، الطبعة الثانية، عام (١٤١٦هـ).
- (٩٠) المطلع على أبواب المقنع، الإمام شمس الدين أبو عبد الله محمد بن أبي الفتح البعلبي، حققه وعلق عليه/ محمود الأرنؤوط وياسين محمود الخطيب، قدم له/ الشيخ عبد القادر الأناؤوط، مكتبة السوادبي، جدة، ط ١، ١٤٢٣هـ - ٢٠٠٣ م.
- (٩١) المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي. تأليف الدكتور: محمد عثمان شبير، دار النفائس، الطبعة الثالثة، عام (١٤١٩هـ).

- (٩٢) المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي. تأليف الدكتور: محمد عثمان شبير، دار النفائس، الطبعة الثالثة، عام (٥١٤١٩).
- (٩٣) المعايير الشرعية للمؤشرات الإسلامية، دراسة وتحليل: د. أسامة علي الربابعة، جامعة اليرموك، الأردن.
- (٩٤) معجم اللغة العربية المعاصرة- لأحمد مختار عمر، عالم الكتب- القاهرة- ط١، ١٤٢٩هـ - ٢٠٠٨م.
- (٩٥) معجم المصطلحات الاقتصادية في لغة الفقهاء، نزيه حماد، المعهد العالمي للفكر الإسلامي بالولايات المتحدة الأمريكية، والدار العالمية للكتاب الإسلامي، الرياض، ط٣، ١٩٩٥م.
- (٩٦) معجم مصطلحات الاقتصاد والمال وإدارة الأعمال. إعداد المحامي نبيه غطاس، مكتبة لبنان، الطبعة الأولى، عام (١٩٨٠م).
- (٩٧) المعلم بفوائد مسلم، الإمام أبو عبد الله محمد بن علي بن عمر المازري، تحقيق/ الشيخ محمد الشاذلي النيفر، الدار التونسية، تونس، ط٢، ١٩٨٨م.
- (٩٨) معلمة زايد للقواعد الفقهية والأصولية، مجمع الفقه الإسلامي، المجموعة الطباعية للنشر والتوزيع، بيروت.
- (٩٩) معيار قياس أداء المعاملات المالية الإسلامية بديلا مؤشر الفائدة، د. سامر مظهر، مؤسسة الرسالة، ٢٠٠٣م.
- (١٠٠) معيار قياس أداء المعاملات المالية الإسلامية بديلا مؤشر الفائدة، د. سامر مظهر، مؤسسة الرسالة، ٢٠٠٣م.

- (١٠١) معيار قياس أداء المعاملات المالية الإسلامية البديل الرياضي لمؤشرات لايبور وأخواتها نموذج أوهاج-قنطججي،، سامر مظهر، النسخة ٣، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، سوريا.
- (١٠٢) المغني - لموفق الدين ابن قدامة (ت ٦٢٠هـ)، تحقيق الدكتور/ عبد الله التركي، والدكتور عبد الفتاح الحلو، دار هجر - القاهرة، الطبعة الأولى، عام ١٤٠٦هـ - ١٩٨٦م.
- (١٠٣) مغني المحتاج إلى معرفة ألفاظ المنهاج، شمس الدين محمد بن الخطيب الشربيني، اعتنى به/ محمد خليل عيتاني، دار المعرفة، بيروت، ط ٢، ١٤٢٨هـ - ٢٠٠٧م.
- (١٠٤) مقدمة في النقود والبنوك. تأليف الدكتور: محمد بن علي القري، مكتبة دار جدة، الطبعة الأولى، عام (١٤١٧هـ).
- (١٠٥) مناقشة الرأي المجيز لاستخدام سعر الفائدة كأساس لعملية خصم التدفقات النقدية للمشروعات في الاقتصاد الإسلامي، إبراهيم الغالي، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية العدد (١٢).
- (١٠٦) المنثور في القواعد الفقهية: محمد بن بهادر الزركشي، تحقيق: د. تيسير فائق أحمد محمود، وزارة الأوقاف بالكويت، ط ٢، ١٤٠٥هـ.
- (١٠٧) منح الشفا الشافيات في شرح المفردات. لمنصور البهوتي، المطبعة السلفية، القاهرة، عام (١٣٤٢هـ).
- (١٠٨) المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، "تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام ٢٠٠٢"، الكويت.

- (١٠٩) موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية. للدكتور عبد العزيز هيكل، دار النهضة العربية، لبنان، الطبعة الثانية، عام (١٤٠٦هـ).
- (١١٠) مؤشرات أسعار الأسهم الإسلامية في الأسواق العالمية، العلوانة، رانية زيدان شحادة، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، الأردن ٢٠١٦.
- (١١١) مؤشرات أسواق الأوراق المالية،، حسن قبان، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير، عدد ١١ سنة ٢٠١١م.
- (١١٢) المؤشرات المالية (دراسة فقهية) ، د. عاصم بن منصور بن محمد أباحسين. مجلة البحوث الإسلامية العدد (١١٢) رمضان، شوال، ذو القعدة، ذو الحجة ١٤٣٨هـ.
- (١١٣) المؤشرات المالية، بنك قطر الدولي الإسلامي.
- (١١٤) مؤشرات سوق الأوراق المالية الإسلامية بين الواقع والمأمول الحلقة (١). الخليلي، عبد الباري. ٢٠١٦. مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، مج. ٢٠١٦، ع. ٤٨.
- (١١٥) نحو مؤشر إسلامي للتعامل الآجل، بديلاً عن مؤشر الفائدة الربوية، عبد الحميد البعلي، بحث منشور، مجلة الاقتصاد الإسلامي، بنك دبي الإسلامي، مجلد ٢٢، العدد ٢٥٦، رجب (١٤٢٣).
- (١١٦) نحو نظام نقدي عادل - دراسة للنقود والمصارف والسياسة النقدية في ضوء الإسلام، محمد عمر شايرا، المعهد العالمي للفكر الإسلامي / دار البشير - الأردن، ط٢، ١٩٠٠م.

(١١٧) ندوة ربط الحقوق والالتزامات الآجلة بتغير الأسعار في المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بالبنك الإسلامي للتنمية بجدة من ٢٧-٣٠ شعبان، سنة ١٤٠٧هـ.

(١١٨) النظرية الاقتصادية الإسلامية. تأليف الدكتور يوسف الزامل، والدكتور/ بوعلام بن جيلالي، دار عالم الكتب، الطبعة الأولى، عام (١٤١٧هـ).

(١١٩) النقود والمصارف د. أحمد زهير شامية ط دار زهران - عمان الأردن.

(١٢٠) نيل الأوطار شرح منتهى الأخبار من أحاديث سيد الأخيار، الإمام محمد بن علي بن محمد الشوكاني، خرج أحاديثه وعلق عليه/ عصام الدين الصبابي، دار الحديث، القاهرة، ط ١، ١٤١٣ هـ - ١٩٩٣ م.

(١٢١) هيئة السوق المالية السعودية، الاستثمارات المالية وأسواق الأسهم.

## فهرس الموضوعات

الصفحة	الموضوع
١٢٠٥	المقدمة
١٢١١	المبحث الأول: التعريف بالمؤشرات المالية وأنواعها وأهميتها وطريقة حسابها والتعريف بالبدائل الإسلامية. وفيه خمسة مطالب:
١٢١١	المطلب الأول: المراد بالمؤشرات المالية .
١٢١٣	المطلب الثاني: أنواع المؤشرات المالية.
١٢٢٢	المطلب الثالث: التعريف بظاهرة البدائل الإسلامية.
١٢٣٠	المطلب الرابع: أهمية وجود المؤشرات المالية .
١٢٣٣	المطلب الخامس: طريقة حساب المؤشرات المالية.
١٢٣٩	المبحث الثاني: الضوابط الشرعية للمؤشرات المالية.
١٢٤٢	المبحث الثالث: الأحكام الفقهية المتعلقة بالمؤشرات المالية ، وفيه أربعة مطالب:
١٢٤٢	المطلب الأول: إنشاء المؤشر.
١٢٥٠	المطلب الثاني: العقد على المؤشر.
١٢٥٤	المطلب الثالث: ربط الأجرة بالمؤشر المالي.
١٢٦٥	المطلب الرابع: ربط الاستحقاق في عقود المعاوضات بالمؤشر.
١٢٨٩	الخاتمة .
١٢٩٣	المصادر والمراجع .
١٣٠٨	فهرس الموضوعات .