

الفصل الأول:

مفهوم الصكوك في المؤسسات المالية وأنواعها

المبحث الأول: تعريف الصكوك الإسلامية لغةً واصطلاحًا

- المطلب الأول: تعريف الصكوك لغةً.
- المطلب الثاني: تعريف الصكوك اصطلاحًا.
- المطلب الثالث: الفروق بين الصكوك والأسهم والسندات.

المبحث الثاني: مفهوم الصكوك في المؤسسات المالية التقليدية

- المطلب الأول: صكوك السندات في المؤسسات المالية التقليدية.
- المطلب الثاني: أنواع صكوك السندات وحكم التعامل بها في الأسواق المالية.
- المطلب الثالث: البدائل الشرعية للسندات في الأسواق المالية التقليدية

المبحث الثالث: نشأة الصكوك الإسلامية وخصائصها وأنواعها وتطورها.

- المطلب الأول: نشأة الصكوك الإسلامية وتطورها.
- المطلب الثاني: خصائص الصكوك الإسلامية وفوائدها.
- المطلب الثالث: أنواع الصكوك الإسلامية.
- المطلب الرابع: أنواع عقود الصكوك الإسلامية.

مفهوم الصكوك في المؤسسات الماليّة وأنواعها

مدخل

يتناول هذا الفصل مفهوم الصكوك وأنواعها، ويشتمل على ثلاثة مباحث، المبحث الأول يناقش التعريف الصكوك، وذلك من خلال ثلاثة مطالب، في حين يتناول المبحث الثاني مفهوم الصكوك في المؤسسات الماليّة التقليديّة، وقد تم تقسيمه إلى ثلاثة مطالب، أما المبحث الثالث فيناقش نشأة الصكوك الإسلاميّة وخصائصها وأنواعها وتطورها، ويتضمن أربعة مطالب.

UNIVERSITI SAINS ISLAM MALAYSIA
جامعة العلوم الإسلاميّة الماليزية
ISLAMIC SCIENCE UNIVERSITY OF MALAYSIA

المبحث الأول: تعريف الصكوك الإسلامية لغةً واصطلاحاً

إن عبارة الصكوك الإسلامية، هي البديل للسندات تماماً مثل ما أن المراجعة هي بديل القروض الصكوك والسندات تكون على مدى متوسط أو بعيد (في العادة خمس سنوات وأكثر) ويتم الاكتتاب بها من عدة جهات وتحصل الشركة على المقابل نقداً هذه الصكوك والسندات بفائدة أو ربح سنوي ثابت ويمكن تداول هذه السندات من قبل الجهات المالية التي أصدرتها ويمكن أيضاً تحويلها إلى أسهم إذا كانت صكوكاً أو سندات قابلة للتحويل وهذا هو الفرق بينها وبين القرض حيث إن القرض لا يمكن تداوله ولا يمكن تحويله إلى أسهم^٩.

وتترادد المصطلحات المعاصرة حول مفهوم التوريق، فمنها ما يطلق عليها التصكيك أو التوريق أو التسديد، وكلها تستعمل بوصفها مصطلحات مترادفة لمعنى واحد، إلا أن مصطلح الصكوك قد انصب في عقول الجمهور على مفهوم الاستثمار الإسلامي، فضلاً عن كونها أكثر انسجاماً مع مفاهيم أصول الشريعة، بينما مصطلح التوريق أو التسديد قد انصب في عقول الجمهور على مفهوم الاستثمار التقليدي المرتبط بالفائدة المحرمة شرعاً، وتماشياً مع هذا التوجه رأينا اعتماد مصطلح الصكوك أو التصكيك هنا، واستبعاد باقي المصطلحات الأخرى^{١٠}.

المطلب الأول: التعريف اللغوي والاصطلاحي للصكوك أولاً: التعريف اللغوي للصكوك.

الصكوك جمع صكّ، والصكّ في اللغة مصدر صكّ يصكّ فهو صاك^{١١}. وقد يطلق الصكّ ويراد به الضرب الشديد بالشيء العريض، وقيل هو الضرب عامة بأي شيء

^٩ قلعة جي، محمد راوس، قنبي، حامد صادق. ١٩٨٥م. معجم لغة الفقهاء. بيروت: دار الفنايس. ط٢، ص٢٧٥.

^{١٠} هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. المعايير. رقم ١٧، بند ١-٢-٢٨٨.

^{١١} ابن منظور، محمد مكرم. ١٩٩٩م. لسان العرب. بيروت: دار إحياء التراث. ط٣، ج١٠، ص٤٥٦. أنيس وآخرون. د.ت.

المعجم الوسيط. بيروت: دار الأمواج. ج١، ص٥١٩. الزبيدي، محمد مرتضى. ١٩٨٦م. تاج العروس. الكويت: مطبعة حكومة

الكويت. د.ط. ج٧، ص١٥٣. مسعود، جبران. ١٩٨٦م. الرائد. ط١. بيروت: دار العلم للملايين. جزء٢، ص٥٥١.

كان، كقولك صكّ فلان فلانا أي ضربه، ومنه قوله تعالى: ﴿فَأَقْبَلَتِ امْرَأَتُهُ فِي صَرَوةٍ

فَصَكَّتْ وَجْهَهَا وَقَالَتْ عَجُوزٌ عَقِيمٌ﴾^{١٢}.

وقد يطلق الصكّ ويقصد به الكتاب، وعلى هذا المعنى فاللفظ فارسي مُعَرَّبٌ، قال أبو منصور: والصكّ الذي يكتب للعهد مُعَرَّبٌ أصله جك. وكانت الأوراق تسمى صكّاكًا، لأنها تُخْرَجُ من مكتوبة. ومن معانيه أيضًا وثيقة اعتراف بالمال المقبوض، أو وثيقة حق في ملك أو نحوه^{١٣}.

وقد ورد في تفسير قوله تعالى: ﴿فَأَقْبَلَتِ امْرَأَتُهُ فِي صَرَوةٍ فَصَكَّتْ وَجْهَهَا﴾. أن

معنى صَكَّتْ ضربت وجهها، أي وضعت يدها على وجهها على عادة النساء عند التعجب من أمر غريب، قاله سفيان الثوري وغيره، وقال ابن عباس بـ: أن صَكَّتْ بمعنى لَطَمَتْ، وأصل الصكّ الضرب^{١٤}. وقد شاع استخدام الصكّ والصكوك في العمل المالي الإسلامي ويعبر به عن الورقة المالية التي تثبت حقًا لصاحبها في ملكية شائعة لموجود أو موجودات، ومنها التصكك أي تحويل الموجودات إلى صكوك وطرحها للبيع.

^{١٢} القرآن الكريم: سورة الذاريات الآية: ٢٩.

^{١٣} ابن منظور. لسان العرب. المرجع السابق، ج ١٠، ص ٤٥٧. أنيس، المعجم الوسيط. المرجع السابق، ص ٥١٩. الزبيدي. تاج

العروس. المرجع السابق، ج ٧، ص ١٥٣.

^{١٤} أبو عبد الله، محمد بن أحمد الأنصاري القرطبي. ٦٧٢هـ، الجامع لأحكام القرآن. القاهرة: دار الشعب. ج ١٧، ص ٤٧.

المطلب الثاني: تعريف الصكوك اصطلاحاً

ثانياً: التعريف اصطلاحياً للصكوك

الصكوك اصطلاحاً: هو الكتاب الذي يكتب فيه المعاملات والأقارير ووقائع الدعوى^{١٥}. ويُلاحظ من هذا التعريف أن الفقهاء عندما يطلقون لفظ الصكّ يقصدون به الوثيقة التي تثبت أي حق من الحقوق نتيجة المعاملات الماليّة، كالبيع والشراء، أو ما يقره القضاة في المحاكم، كالطلاق والإقرار.

وهي صكوك يصدرها المصرف بفئات معينة ويطرحها في الأسواق للاكتتاب ومن حصيلتها هذه الصكوك يقوم المصرف بتمويل الاستثمارات التي يراها، كما يباشر عملياته المصرفية على اختلاف أنواعها، ومن صافي الأرباح مجتمعة يخصص المصرف جزءاً منها لتوزيعه على أصحاب الصكوك و يوزعه عليهم بنسبة قيمة ما يملكه كل منهم من صكوك و بذلك تختلف قيمة ما يوزع عليهم من سنة لأخرى تبعاً لما يحققه المصرف من عملياته مجتمعة من أرباح و بالتالي تنفي شبهة التحريم وتعد هذه الصكوك أحد المصادر الخارجية لجذب مدخرات جديدة وخاصة صغار المدخرين مما يوفر قدرًا من السيولة لدى المصارف الإسلاميّة^{١٦}.

والصكوك الماليّة الإسلاميّة عبارة عن وثيقة بقيمة ماليّة معينة تصدرها مؤسسة بأسماء من يكتبون فيها مقابل دفع القيمة المحررة بها، وتستثمر حصيلتها سواء بنفسها أو بدفعه إلى الغير للاستثمار نيابة عنها، وتعمل على ضمان تدارك وتنضيضه، ويشترك المكتتبون في الصكوك في نتائج هذا الاستثمار حسب الشروط الخاصة بكل إصدار^{١٧}.

^{١٥} وزارة الأوقاف والشؤون الإسلاميّة. الموسوعة الفقهية. ١٤٠٩هـ، ١٩٨٩م. الكويت: مطبعة الموسوعة الفقهية. ج ٧، ص ٤٧.

^{١٦} عبد الحميد، عمود البعلبي. ٢٠٠١م. أدوات التمويل والاستثمار في المؤسسات الماليّة الإسلاميّة. بحث مقدم للمؤتمر السنوي الرابع للبنوك الإسلاميّة. الأكاديمية العربية للعلوم الماليّة والمصرفية. عمّان: الأردن.

^{١٧} محمد سراج. ١٩٨٩م. النظام المصرفي الإسلامي. القاهرة: دار الثقافة، ص ٢٧٢.

ويشير هذا التعريف إلى تميز الصكوك بالسلمات الآتية:

- الصَّكُّ وثيقة تثبت الحق لصاحبها في ملكية بالاشتراك مع الغير^{١٨}.
- لكل صك قيمة مالية محددة مسجلة عليه.
- تتضمن الحصة التي يمثلها الصك ملكية شائعة في المشروع أو الاستثمار الذي تم تمويله بأموال الصكوك، ولهذا، يخضع التصرف في الصك لأحكام التصرف في المشاع في الفقه الإسلامي.
- يمثل الصك نصيباً شائعاً في موجودات وحقوق المشروع وديونه التي عليه للغير، ولهذا، فإن انتقال حق الملكية لا يرد على الصك بل على ما يدل عليه من صافي قيمة الأعيان والحقوق.
- صاحب الصك يستحق المشاركة في ناتج المشروع الممول من أموال الصك، فيحصل على نصيبه من العائد ويحمل نصيبه من الخسارة في حدود ما يمثله الصك، باعتباره رب مال في اختصاصه بملكه وما يطرأ عليه من عوارض.
- شروط التعاقد تحدد وثيقة إصدار الصك، وهي تشمل على البيانات والمعلومات المطلوبة شرعاً في التعاقد.
- هناك علاقات تنشأ بالتعامل بالصكوك بين الأطراف، فتوجد علاقة بين حامل الصك وغيره من حملة الصكوك، وهذه علاقة بين الشركاء في ملك واحد، وعلاقة بين حملة الصكوك والجهة المصدرة له، وهي علاقة رب مال بمضارب وليست علاقة دائن بمدين.
- الصكوك المالية الإسلامية متوافقة مع أحكام الشريعة من حيث الأنشطة والاستثمارات التي تعمل فيها، أو من حيث طبيعة العلاقة بين أطرافها، فلا تتضمن دفع فائدة محددة مقابل التمويل، أو غير ذلك من المحظورات الشرعية في المعاملات.

^{١٨} العبادي، عبد السلام داود. ١٤٠٨هـ، ١٩٨٨م. سندوات المقارضة. بحث مقدم إلى مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي منظمة المؤتمر الإسلامي. ٤٥، ج ٣، ص ٤.

المطلب الثالث: الفروق بين الصكوك والأسهم والسندات

أولاً: الفرق بين صكوك الاستثمار وبين السندات التقليدية

السندات لغةً جمع السند، وهو بمعنى الاعتماد والركون عليه والاتكاء عليه، وما ارتفع من الأرض من قبل الوادي أو الجبل، والجمع أسناد. ولكن حينما أصبح السند علماً لنوع معين من الأوراق المالية جاز جمعه على السندات^{١٩}.

وفي عرف الاقتصاد الحديث هي عبارة عن وثيقة بقيمة محددة يتعهد مصدرها بدفع فائدة دورية في تاريخ محدد لحاملها^{٢٠}، وعادة ما تصدر السندات من قبل الهيئات الدولية كالبنك الدولي والحكومات والشركات الخاصة في كثير من الدول، بدافع تمويل الإنفاق والمشاريع.

والتكييف المتفق عليه عند الاقتصاديين للسندات هو: أنها وثيقة بدين، ولذلك يعامل مالكيها كمقرض وليس كمالك، وتسري عليه القوانين المنظمة للعلاقة بين الدائن والمدين. وهي في حقيقتها حصة إقراض للبنك، أو الشركة، أو الدولة مع التزام المصدر بنصيب من الفائدة (الربا) بدون أن يكون العقد نصياً على الاستثمار وتناحجه من الربح أو الخسارة، وقد عبرت الكثير من القوانين عن أن السندات تمثل قرضاً تعدها أو تصدرها الشركة متساوية القيمة وقابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة^{٢١}.

ولا يخفى أن هذه السندات تصدر بفائدة دورية على رأس المال، وكذلك فهي محرم إصدارها وتداولها، ما عدا سندات المضاربة الإسلامية (Mudarabah Islamic Bonds) وهي السندات التي تخول لأصحابها الحصول على فائدة ترتبط بنتائج نشاط الجهة

^{١٩} ابن منظور، محمد مكرم. ١٩٩٩م. لسان العرب. بيروت: دار إحياء التراث. المرجع السابق، ص ١٧٨. والقره داغي، علي محيي الدين. ١٣٢٣هـ، ٢٠٠٢م. *بحوث في الاقتصاد الإسلامي*. بيروت: دار البشائر للطباعة والنشر والتوزيع، ط ١، ص ٣١٦.

^{٢٠} حمود، سامي حسن. ١٤١٠هـ، ١٩٩٠م. *الأدوات المالية الإسلامية*. بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي الدولي منظمة المؤتمر الإسلامي، ج ٦٥، ص ١٣٩٦.

^{٢١} القره داغي، علي محيي الدين. ١٣٢٣هـ، ٢٠٠٢م. *بحوث في الاقتصاد الإسلامي*. المرجع السابق، ص ٣١٧.

المصدرة لها إيجاباً وسلباً. فالعائد الموزع على هذه السندات يتغير بتغير الفائض المحقق، حيث يتم توزيع الفائض القابل للتوزيع بنسبة شائعة من الربح على حملة هذه السندات^{٢٢}.

وهذا النوع من السندات هو النوع الوحيد من أنواع السندات سالفة الذكر الجائز شرعاً، لقيامه على الغنم^{٢٣} بالغرم^{٢٤}، بينما بقية أنواع السندات تغل فائدة ثابتة ومحددة زمنًا ومقدارًا، أو فائدة متغيرة ولكنها لا ترتبط بنتيجة النشاط إيجاباً وسلباً، وهذا يعني أنها لا تخرج عن كونها عقد قرض اجتمعت فيه عناصر الربا الثلاثة: الدين، الأجل، وزيادة مشروطة في الدين مقابل الأجل، وهذه الزيادة من قبيل الربا المحرم شرعاً بالكتاب والسنة والإجماع، وقد جاء في فتوى دار الإفتاء المصرية بشأن استثمار المال في أذون الخزانة وسندات التنمية ما يلي: (أذون الخزانة وسندات التنمية التي تصدرها الدولة بمعدل فائدة ثابتة من باب القرض بفائدة، وقد حرمت الشريعة الإسلامية القراء القروض ذات الفائدة المحددة أياً كان المقرض أو المقترض، لأنها من باب الربا المحرم شرعاً بالكتاب والسنة والإجماع)^{٢٥}.

كما ذهب مجمع الفقه الإسلامي إلى ذلك في فتواه التي جاء فيها: إن السندات التي تمثل التزاماً بدفع مبلغها مع فائدة منسوبة إليه أو نفع مشروط محرمة شرعاً من حيث الإصدار أو الشراء، أم التداول، لأنها قروض ربوية سواء أكانت الجهة المصدرة لها خاصة أو عامة ترتبط بالدولة، ولا أثر لتسميتها شهادات أو صكوك استثمارية أو ادخارية أو تسمية الفائدة الربوية الملتزم بها ربحاً أو ربيعاً أو عمولة أو عائدًا. ومن البدائل للسندات المحرمة (إصداراً، أو شراءً، أو تداولاً) السندات، أو الصكوك القائمة على أساس المضاربة

^{٢٢} المرجع السابق نفسه، ص ٣١٨.

^{٢٣} الغنم: هو ما يحصل له من مرغوبه من ذلك الشيء.

^{٢٤} الغرم: هو ما يلزم المرء لقاء شيء، من مال أو نفس.

^{٢٥} فتوى فضيلة الشيخ، حاد الحق علي حاد الحق. ١٤٠٣هـ، ١٩٨٣م. الفتاوى الإسلامية. من دار الإفتاء المصرية. وزارة الأوقاف، المجلس الأعلى للشؤون الإسلامية. القاهرة: المجلد التاسع. رقم ٢٤٨، ص ٣٣١. وهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في دورها السادسة. العواصم. المرجع السابق، ص ٢٨٩.

لمشروع، أو نشاط استثماري معين، حيث لا تكون للمالكية فائدة أو نفع مقطوع، وإنما تكون لهم نسبة من ربح هذا المشروع^{٢٦}.

وعموماً تشترك صكوك الاستثمار مع السندات التقليدية في تساوي القيمة الاسمية لكل فئة، وعدم قابليتها للتجزؤ، غير أن السندات تختلف عن صكوك الاستثمار في النقاط الآتية:

- ١- السندات بجميع أنواعها تمثل ديناً في ذمة المدين، ومصدر السند لصالح دائئه (حامل السند) فالعلاقة بينهما علاقة المداينة. وأما صكوك الاستثمار فهي تمثل حصة شائعة من جميع موجودات المشروع، ومن ثم فالعلاقة بين صاحب الصك، والمصدر هي علاقة المشاركة وليست علاقة المداينة.
- ٢- السندات تحدد لها فائدة ثابتة أو متغيرة، من زمن إلى آخر، وأما صكوك الاستثمار فليست لها فائدة ثابتة أو متغيرة، وإنما الأمر فيها إذا تحقق لها الربح فهي تأخذ نصيبها منه، وإذا خسرت الشركة فإن الموجودات التي يمثلها الصك الاستثماري تقل، فيكون الصك الاستثماري خاسراً بنسبة نصيبه من الخسارة. معنى ذلك أن الصك الاستثماري يتأثر بموجودات المشروع سلبياً وإيجابياً، ربحاً وخسارة، في حين السند لا يتأثر بأي شيء، وإنما يأخذ صاحبه أصل الدين مع الفائدة المقررة المتفق عليها.
- ٣- في بعض أنواع السندات عند تصفية المشروع يكون لصاحب السند الأولوية في الحصول على قيمة السند وفوائده المتفق عليها، وأما الصك الاستثماري فليس له الأولوية، وإنما تصرف له نسبه مما يتبقى من موجودات المشروع بعد سداد الديون، أي أن موجودات المشروع ملك الأصحاب الصكوك ويعود إليهم^{٢٧}.

^{٢٦} قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي. المعايير الشرعية. القرار الحادي عشر، الدورة السادس، ص ١٢٦ - ١٢٧. و دوابه، أشرف محمد. ٢٠٠٦م. نحو سوق مالية إسلامية. القاهرة: دار السلام. ج ١، ص ٥١.

^{٢٧} دوابه أشرف، محمد. ٢٠٠٤م. صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية. القاهرة: دار السلام، ص ١٧٧. وفاض، عطية. التكييف الشرعي لصناديق الاستثمار ومشروعيتها"، أبحاث ندوة صناديق الاستثمار في مصرف الواقع والمستقبل ١٣ ذي القعدة ١٤١٧هـ،

ثانياً: الفرق بين صكوك الاستثمار وبين الأسهم:

عرف السهم بأنه "حصّة في رأس مال شركة ما، وكل سهم هو جزء من أجزاء متساوية لرأس المال" أو وثيقة تعطي للمساهم إثباتاً لحقه^{٢٨}. والأسهم كالصكوك من حيث خصائصها العامة، فهي متساوية القيمة، ولها قيمة اسمية، وليست مالاً متقوماً في ذاتها ولكنها وثيقة بالحق ودليل عليه، وقابلة للتداول، وصاحبها مُعرّضٌ للربح والخسارة، فليس للفائدة أو الربح المضمون محل أو مكان في الأسهم وصكوك الاستثمار. وتختلف الأسهم عن صكوك الاستثمار من حيث:

- ١- إن السهم يعطي صاحبه حقاً في حضور الجمعية العمومية للشركة، والتصويت والاشتراك في الإدارة، والرقابة وغير ذلك. ولا يمنح حامل الصك هذه الحقوق.
- ٢- إن السهم جزء من رأس مال شركة ما، وهذه الشركة ليس لها - في الغالب - تاريخ التصفية، لأن الغرض من إنشائها هو الاستثمار والتوسع فيه إلى أجل غير مسمى، أما الصك فإنه غالب ما يختص بمشاريع لها تاريخ ابتداء وتاريخ انتهاء. ربما كان لمشاريع غير مؤقتة.
- ٣- إن الشركات تصدّر الصكوك بوصفها منتجاً من منتجاتها التجارية، أما أسهم الشركات فهي تمثل ما يملك شخصيتها الاعتبارية من أصول وأعيان وغير ذلك، وليست من منتجاتها التجارية^{٢٩}.

الموافق ٢٢ مارس ١٩٩٧م، مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، ج ٢، ص ٥٠. والقرعة داغي، علي محيي الدين. صكوك الإجارة خصائصها وضوابطها دراسة لفقهية التصادية. بحث غير منشورة مقدم لجمع الفقه الإسلامي. الدورة الخامسة عشرة. مسقط: عدد ١٥٥، جزء ٢.

^{٢٨} ابن منظور، لسان العرب. المرجع السابق ج ١، ص ٤٥٣.

^{٢٩} القرعة داغي، علي محيي الدين. صكوك الإجارة خصائصها وضوابطها دراسة لفقهية التصادية. بحث غير منشورة مقدم لجمع الفقه الإسلامي، الدورة الخامسة عشرة، مسقط: عدد ١٥٥، جزء ٢. و دوابه أشرف، محمد. المرجع السابق، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية. ١٧٧. و قحف، منذر. ١٩٨٩م. سندات القراض وضمن الفريق الثالث وتطبيقها في تمويل التنمية في البلدان الإسلامية. مجلة جامعة الملك عبد العزيز للاقتصاد الإسلامي. المجلد ١، ص ٥٣. و القرعة داغي، علي محيي الدين. ١٩٩٣م. البدائل الشرعية لسندات الخزنة العامة والخاصة. أعمال الندوة الفقهية الثالثة. بيت التمويل الكويتي، ص ٢٣٨.

ثالثاً: الفرق بين الأسهم وبين السندات التقليدية:

تتشابه الأسهم والسندات في عدة خصائص عامة، فلكل منهما قيمة اسمية، وقيمة سوقية، قابلة للتداول والتعامل، وتتأثر أسعارهما في السوق تبعاً لقوة العرض والطلب، وتختلف السندات عن الأسهم من عدة وجوه^{٣٠}.

غير أن السندات التقليدية تتميز عن الأسهم بالخصائص الآتية:

- ١- أن السندات تُعدُّ شهادة دين على الشركة، وليست جزءاً من رأس المال كما هو الحال في الأسهم. أو بعبارة أخرى إن حامل السند يعد دائناً للشركة، فالعلاقة التي تربطه بالشركة هي علاقة دائنية ومديونية، بينما المساهم هو صاحب حق في الشركة، إذ يكون شريكاً بمقدار أسهمه في الشركة.
- ٢- حصول صاحب السند على الفائدة الدورية المقررة له دون النظر إلى أن الشركة ربحت أم خسرت، أو كانت الأرباح كثيرة أو قليلة. أو بعبارة أخرى إن لحامل السند فضلاً عن حقه في استرداد قيمة السند بالكامل، بالحصول على الفوائد الثابتة سواء حققت أرباحاً أم لا، بينما ليس لحامل السهم إلا نصيب في الأرباح الصافية للشركة^{٣١}.
- ٣- عدم مشاركة صاحبه في إدارة الشركة، أو بعبارة ليس لحامل السند بوصفه دائناً أي حق في التدخل أو الاشتراك في إدارة الشركة، بينما للمساهم حق الاشتراك والرقابة عليها عبر الجمعية العامة للمساهمين^{٣٢}.
- ٤- تحديده بوقت محدد على عكس الأسهم، ومن ثم يحصل صاحبه قيمة سنده وفوائده في التاريخ الذي حدد له دون النظر إلى تصفية الشركة ومدته مختلفة

^{٣٠} التميمي، إرشيد. وسلام أسامة عزمي. ٢٠٠٤م. الاستثمار بالأوراق المالية. عمان: دار المسيرة للنشر. الطبعة الأولى، ص ١٣٠-١٣١.

^{٣١} القرة داغي، علي محيي الدين. ١٩٩٢م. البورصة من منظور الفقه الإسلامي. مجلة مجمع الفقه الإسلامي. عدد ٧، جزء ١، ص ١٢٩-١٣٠.

^{٣٢} فياض، عطية. التكييف الشرعي لصناديق الاستثمار ومشروعيتها. ج ٢، ص ٥٠.

أقصرها تسعون يوماً وبعضها إلى مائة على أن بعض السندات تستمر لحين قيام المصدر باستدعائها أو شرائها من السوق^{٣٣}.

٥- في بعض السندات يحصل حاملها على ضمان خاص على بعض موجودات الشركة وقد يكون الضمان عاماً على أموالها، ولذلك يحصل على حقه في حالات التصفية قبل أن يحصل حامل السهم على أي شيء^{٣٤}.

٦- يمكن أن يصدر السند بأقل من قيمته الاسمية أي بخخص إصدار، بينما لا يمكن إصدار السهم بأقل من قيمته الاسمية^{٣٥}.

٧- يتم استهلاك السندات في نهاية المدة المحددة للقرض أو خلالها وفقاً لما تقضي به نصوص إصدار القرض ونشرة الاكتتاب، بينما لا يجري على الأسهم ما يجري على السندات، فلا تستهلك وتظل قائمة بقيام الشركة^{٣٦}.

^{٣٣} القرة داغي، علي محيي الدين. البدائل الشرعية لسندات الخزينة العامة والخاصة. المرجع السابق، ص ٢٣٨.

^{٣٤} القرة داغي، علي محيي الدين. البورصة من منظور الفقه الإسلامي. عدد ٧، جزء ١، ص ١٢٩ - ١٣٠.

^{٣٥} رضوان، سمير عبد الحميد. ١٩٩٦م. أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية. دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية. القاهرة: المعهد العالمي للفكر الإسلامي. ط ١، ص ٢٩٢.

^{٣٦} الشريف، محمد عبد الغفار. ١٩٩٨م. أحكام السوق المالية. مجلة مجمع الفقه الإسلامي. عدد ٦، جزء ٢، ص ١٢٨٨.

جدول رقم (١)

جدول توضيحي للفرق بين السندات والأسهم

السند	السهم
١- صك يمثل جزء من قرض، ولا تدخل قيمته في رأس المال.	١- صك يمثل جزءاً من رأس المال.
٢- حامله دائن وليس شريكاً (أداة دين).	٢- حامله شريك (أداة ملكية).
٣- يصدر بعد التأسيس لتوسيع الأعمال.	٣- يصدر قبل التأسيس وبعده.
٤- ليس لحامله الحق في الحضور والتصويت في الجمعية العمومية.	٤- لحامله الحق في الحضور والتصويت في الجمعية العمومية.
٥- صاحب السند لا تقع عليه أية أخطار، وحصته مضمونة.	٥- قد يفقد المساهم حصته بسبب ديون الشركة، أو إفلاسها (يتحمل مخاطر الإفلاس).
٦- لصاحب السند حق في فائدة ثابتة لا تتغير ربحت الشركة أو خسرت.	٦- لحامل السهم الحق في الأرباح الإيرادية.
٧- للسند وقت محدد لسداده.	٧- لا تسترد إلا عند تصفية الشركة.
٨- إصدار السند وسيلة للتمويل بالاقتراض من الغير.	٨- إصدار السهم وسيلة للتمويل من أصحاب المشروع.

المبحث الثاني: مفهوم صكوك السندات في المؤسسات المالية التقليدية

يقوم الباحث في هذا المبحث بعرض صكوك السندات في المؤسسات المالية التقليدية وفيه ثلاثة مطالب: المطلب الأول: صكوك السندات في المؤسسات المالية التقليدية مفهومها وخصائصها، والمطلب الثاني: أنواع صكوك السندات المؤسسات المالية التقليدية وحكم التعامل بها في الأسواق المالية، ومطلب ثالث: البدائل الشرعية للسندات في الأسواق المالية التقليدية، وذلك على النحو الآتي:

المطلب الأول: صكوك السندات في المؤسسات المالية التقليدية، مفهومها وخصائصها:
أولاً: مفهوم صكوك السندات في المؤسسات المالية التقليدية:

يعتبر السند في المؤسسات المالية التقليدية صك مديونية وليس صك مشاركة أو ملكية يدر فائدة سنوية، ولا يرتبط بما تحققه الجهة المصدرة له من أرباح أو خسائر والسندات آجال محددة تلتزم الجهة المصدرة بسداد قيمتها خلالها. والسندات وسيلة من وسائل الحصول على التمويل الخارجي طويل الأجل وذلك إذا لم تلجأ الجهة المصدرة إلى زيادة رأس المال وإصدار أسهم جديدة^{٣٧}.
وهناك عديد من التعريفات للسند، لعل أكثرها دقة تلك التي تناولها فقهاء القانون في مراجعهم والتي نختار منها:

١. السند صك قابل للتداول يثبت حق حامله فيما قدمه من مال على سبيل القرض للشركة وحقه في الحصول على الفوائد المستحقة واقتضاء دينه في الميعاد المحدد لانتهاؤ مدة القرض^{٣٨}.

٢. السند هو الصك الذي يثبت دين الشركة أمام المقترض ويكون قابلاً للتداول بالطريق التجارية بحسب الشكل الذي يتخذه، فإذا كان اسمياً فإنه ينتقل بالقيود في دفاتر الشركة. أما إذا كان السند لحامله فإنه ينتقل بالتسليم^{٣٩}.

^{٣٧} من، عيسى العيوبي. ١٩٨٥م. رسالة دكتوراه عن التدفقات المالية ودور قطاع الوسطاء الماليين في الاقتصاد المصري. القاهرة: ص ٢٥.

^{٣٨} أبو زيد رضوان. ١٩٨١م. شركات المساهمة وفقاً لأحكام القانون رقم ١٥٩. دار الفكر العربي، ص ٧٩.

^{٣٩} محمود، سمير الشرقاوي. ١٩٨٠م. الشركات التجارية في القانون المصري. مكتبة دار النهضة. د ط، ص ٧٨.

٣. السندات هي صكوك متساوية القيمة وقابلة للتداول تمثل قرضاً طويل الأجل يعتمد عن طريق الاكتتاب العام^{٤٠}.

٤. السند صكوك من الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المساهمة أو المؤسسات أو الدول وهي "الصكوك القابلة للتداول التي تصدرها الشركات أو المؤسسات ويمثل هذا الصك قرضاً طويل الأجل يعقد عادة عن طريق الاكتتاب العام"^{٤١}.

٥. السند "صك قابل للتداول، ويثبت حق حامله فيما قدمه من مال على سبيل القرض للشركة، وحقه في الحصول على الفوائد المستحقة، واقتضاء دينه في الموعد المحدد لانتهاء مدة القرض"^{٤٢}.

٦. السندات "صكوك متساوية القيمة، وتمثل ديوناً في ذمة الشركة التي أصدرتها، وتثبت حق حاملها فيما قدمه من مال، أو اقتضاء الدين المثبت على الصكوك في مواعيد استحقاقها، وتكون هذه الصكوك قابلة للتداول بالطرق التجارية"^{٤٣}.

والتعريفات المتقدمة لا تغني إحداها عن الآخر، ولذلك فإن التعريف الذي نختاره هنا هو ما كان جامعاً للتعريفات المتقدمة كافة والذي يمكن أن نعرفه على الوجه الآتي:

"السندات صكوك متساوية القيمة تمثل ديوناً في ذمة الشركة التي أصدرتها، وتثبت حق حاملها فيما قدمه من مال على سبيل القرض للشركة وحقهم في الحصول على الفوائد المستحقة دونما ارتباط بنتائج أعمالها وكانت أو خسارة، واقتضاء قيمة الدين المثبتة على الصكوك في مواعيد استحقاقها وتكون هذه الصكوك قابلة للتداول بالطرق التجارية، فينتقل السند بطريق القيد في الدفاتر التجارية إن كان اسمياً وبالتسليم للمشتري إن كان لحامله"^{٤٤}.

^{٤٠} مصطفى، كمال طه. ١٩٨١م. شركات الأموال وفقاً للقانون. مؤسسة الثقافة الجامعية. ط ٨٢، ص ٩١.

^{٤١} الحناوي، محمد صالح. ٢٠٠٢م. أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية. الإسكندرية: دار الجامعة، ط ٢، ص ٩٧.

^{٤٢} حنفي، عبد الغفار. ٢٠٠٢م. الاستثمار في بورصة الأوراق المالية. الإسكندرية: دار الجامعة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، ص ١٥٣.

^{٤٣} رضوان، سمير عبد الحميد. ١٤١٧هـ، ١٩٩٦م. أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية ودراسة مقارنة بين

النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية. المرجع السابق، ص ٢٩١.

^{٤٤} المرجع السابق، مصطفى كمال طه. ١٩٨١م. شركات الأموال وفقاً للقانون، ص ٩٢.

ثانياً: خصائص صكوك السندات في المؤسسات المالية التقليدية:

وللسندات في المؤسسات المالية التقليدية خصائص تتميز بها عن غيرها من صكوك الديون العادية وأهمها:

١- قرض السندات قرض جماعي، فالشركة لا تتعاقد مع كل مقرض على حدة ولكن مع مجموعة المقترضين^{٤٥}.

٢- قرض السندات يكون غالباً لمدة طويلة تتراوح بين عشر سنوات وثلاثين سنة.

٣- السند كالأسهم قابل للتداول فهو إما يكون اسمياً تنتقل ملكيته بطريق القيد في سجلات الشركة أو لحامله تنتقل ملكيته بطريق التسليم.

كما يمكن أن نلاحظ أن السندات تتميز بخصائص أخرى مثل الآتي^{٤٦}:

- تمثل السندات ديوناً في ذمة الجهة المصدرة لها (شركة - حكومة - مؤسسة)، وحاملها يكون دائماً لملك الجهة.

- السندات قابلة للتداول كالأسهم، بطريقة القيد أو التسليم.

- السندات صكوك متساوية القيمة، وتصدر بالقيمة الاسمية، ولا تقبل التجزئة في مواجهة الشركة المصدرة لها، ولحاملها حق استيفاء قيمتها من الجهة المصدرة قبل حاملة الأسهم.

- للسندات أجل لاستيفاء قيمتها، وهذا الأجل قد يكون قصيراً أو متوسطاً أو طويلاً.

- يعطي السند لحامله حقين أساسيين: حق الحصول على فائدة ثابتة، وحق استرداد قيمة سنده في أجل الاستحقاق.

^{٤٥} المرجع السابق، أبو زيد رضوان. ١٩٨١م. شركات المساهمة وفقاً لأحكام القانون رقم ١٥٩، ص ١٢٢.

^{٤٦} هندي، منير إبراهيم. ٢٠٠٣م. أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال: الأوراق المالية وصناديق الاستثمار. الإسكندرية: المكتب العربي الحديث، ص ٣٦٥.

المطلب الثاني: أنواع صكوك السندات وحكم التعامل بها في الأسواق المالية

تعد السندات Bonds التي تلجأ إلى إصدارها الشركات وأحياناً الحكومات ومختلف الهيئات من أبرز الأدوات المالية Financial Instruments التي يقدمها الغربيون على سائر البدائل بما فيها الأسهم العادية^{٤٧}، وعادة ما يتم اللجوء إلى هذه السندات عند الرغبة في زيادة الموارد المالية، وذلك من منطلق التسليم للمفاهيم التي أفرزتها نظرية الرافعة المالية Financial Leverage تلك الافتراضات التي يرجون لها ولم تثبت صحتها^{٤٨}. فلا غرو أن تحاكي معظم دول العالم الثالث بما فيها بعض الدول الإسلامية هذا الفكر فساروا على درهم ونهجوا واهتدوا بمهديهم.

نظراً لأن الفائدة التي تغلها السندات يتم استقطاعها من الأرباح المحققة وصولاً للوعاء الخاضع للضرائب فيما اصطلح عليه الغربيون Tax deductible أنها تؤدي ذلك انخفاض تكاليف التمويل، وكان ذلك أحد الأسباب التي دفعت أنصار هذا الفكر إلى التثبيت بأفضلية التمويل عن طريق الدين.

فإذا ما أضفنا إلى ذلك أن الأسواق السندات في الدول الغربية ثقل خاص في ميزان التعامل وأن ٨٠% من الأوراق المالية المصدرة عام ١٩٧٦م في الولايات المتحدة الأمريكية كانت من السندات^{٤٩}، فلا غرو أن توحد لهذه السندات أسواق دائمة فكان ذلك سبباً آخر لا يثار التمويل عن طريق الدين وبالتالي تفضيل السندات على غيرها من الأدوات المالية^{٥٠}.

فضلاً عما تقدم فإن المتحسبين للتمويل من خلال الدين يرون أن بيع السندات وتسويقها أقل كلفة من سائر الأدوات المالية الأخرى.

^{٤٧} المرجع السابق، رضوان، سمر عبد الحميد. ١٤١٧هـ، ١٩٩٦م. أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

ودراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية. ص ٢٩٠.

^{٤٨} المرجع السابق، ص ٢٩١.

^{٤٩} المرجع السابق نفسه، ص ٢٩٢.

^{٥٠} المرجع السابق نفسه، ص ٢٩٣.

أولاً: أنواع صكوك السندات في المؤسسات المالية التقليدية

يمكن تقسيم السندات التي يتم تداولها في المؤسسات المالية التقليدية إلى أنواع كثيرة ومتنوعة، وفقاً لاعتبارات عديدة ومختلفة نذكر من هذه التقسيمات الآتي^{٥١}:

١. تقسيم السندات وفقاً لجهة الإصدار:

١- صكوك سندات حكومية (صكوك سندات القطاع العام):

هي صكوك السندات التي تصدرها الدولة ومؤسساتها للاكتتاب العام وتمثل قروضاً تحصل بموجبها الدولة على الأموال اللازمة لتمويل عمليات في مجال التنمية الاقتصادية أو حتى تمويل نفقاتها، وتعتبر السندات التي تصدرها الدولة أكثر أماناً وأقل مخاطرة بالنسبة للمستثمر من السندات الأهلية، بالإضافة إلى أنها أكثر سيولة و معفاة من الضرائب. ومن التقسيمات الفرعية للسندات الحكومية الأنواع الآتية^{٥٢}:

أ- صكوك سندات الخزينة: عبارة عن سندات تصدرها الحكومة وتتراوح مدتها بين ثلاثة أشهر إلى عام، وهذه السندات لا تحمل فائدة إنما تباع بخصم معين عن القيمة الاسمية.

ب- شهادات الخزانة: وهي تعهد بدفع مبلغ معين من المال إضافة إلى فائدة محددة في تاريخ معين ولا تتجاوز مدتها العام.

ج- صكوك سندات البلدية: وهي السندات التي تصدرها هيئة حكومية أو تصدرها البلديات أو الإدارات المحلية، وتكون أرباحها معفاة من ضريبة الدخل^{٥٣}.

د- صكوك سندات حكومية بعملات أجنبية: سندات يصدرها البنك المركزي وتسمى صكوك سندات التنمية الوطنية، وهي تباع على نطاق واسع في الأسواق الدولية.

^{٥١} خريوش، حسني علي وآخرون. ١٩٩٦م. الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق. الأردن: الشركة الدولية للتجهيزات والخدمات الهندسية والمكتبية، ص ١٥٣. والبرواري، شعبان عماد إسلام. ٢٠٠٢م. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي: دراسة تحليلية نقدية. دمشق: دار الفكر، الطبعة الأولى، ص ١٣٠-١٣١.

^{٥٢} Brigham. F. Eugene, Ehrhardt. C. Michel, "Financial Management Theory & Practice" 11th edition, south western, USA, 2005, P 279.

^{٥٣} خريوش، حسني علي وآخرون. ١٩٩٦م. الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق. المرجع السابق، ص ١٥٤.

هـ- شهادات الاستثمار: تصدر البنوك في بعض الدول سندات دين لصالح الحكومة.

٢- صكوك سندات أهلية (سندات القطاع الخاص):

وهي التي تصدر عن المؤسسات الماليّة أو الشركات المساهمة العامة في القطاع الخاص لتمويل مشاريعها، وأهم ما يميز صكوك السندات عن صكوك السندات الحكومية هي أنها بمعدلات فائدة أعلى، ولكن في المقابل أكثر مخاطرةً من مثلتها الحكومية^{٥٤}.

٢. تقسيم السندات وفقاً لقيمة الاستحقاق^{٥٥}:

تنقسم السندات الأهلية وفقاً لقيمة الاستحقاق إلى قسمين:

أ- صكوك سندات ذات قيمة استحقاق ثابتة (صكوك سندات عادية): وهي سندات ذات قيمة واحدة، وتُعطى عليها فوائد ثابتة، فضلاً عن قيمتها عند نهاية مدة القرض.

ب- صكوك سندات ذات قيمة استحقاق بعلاوة إصدار: وهي سندات تصدر بقيمة اسمية معينة تكون أعلى من القيمة النقدية عند الاكتتاب، ويكون الفرق بين القيمتين علاوة الإصدار.

٣. تقسيم السندات وفقاً لوجود الضمانات:

تنقسم السندات الأهلية وفقاً لوجود الضمانات إلى قسمين:

أ- صكوك سندات مضمونة: وهي سندات عادية تصدر بقيمة اسمية، تدفع عند الاكتتاب، وتحسب الفوائد على أساسها، إلا أنها مصحوبة بضمان شخصي مثل كفالة الحكومة أو إحدى البنوك، أو بضمان عين مرهون بأصل ثابت كالأرض أو العقار^{٥٦}.

^{٥٤} البروراي، شعبان محمد إسلام. ٢٠٠٢م. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي. دراسة تحليلية نقدية. دمشق: دار الفكر. ط١، ص ١٣٢-١٣٣.

^{٥٥} المرجع السابق، ص ١٣٥.

^{٥٦} المرجع السابق، ص ١٣٦.

ب- صكوك سندات غير مضمونة: وهي صكوك سندات عادية غير مصحوبة بضمان بأصول ثابتة معينة، وعائدها عادة أعلى من السندات المضمونة^{٥٧}.

٤. تقسيم السندات وفقاً لحق الاسترداد:

تنقسم السندات الأهلية وفقاً لحق الاسترداد إلى قسمين:

أ- صكوك سندات النصيب: وهي سندات تصدر بقيمة اسمية، وتحدد الشركة لحامها فائدة بتاريخ استحقاق معين، ولا تسترد قيمة هذه السندات عند الخسارة^{٥٨}.

ب- صكوك سندات النصيب بدون فائدة: وهي السندات التي يسترد حاملها رأس ماله في حال الخسارة بخلاف سندات النصيب (ذات الفائدة)^{٥٩}.

٥. تقسيم السندات وفقاً لقابلية التحويل:

تنقسم السندات الأهلية وفقاً لقابلية التحويل إلى قسمين:

أ- السندات القابلة للتحويل: وهي سندات تعطي لحاملها الحق في طلب تحويلها إلى أسهم أو سندات أو كليهما.

ب- سندات غير قابلة للتحويل: وهي السندات التي لا تعطي صاحبها حق التحويل إلى أسهم أو سندات.

٦. تقسيم السندات وفقاً لشكلها:

تنقسم السندات شكلياً إلى قسمين:

١- سندات اسمية:

^{٥٧} البروراي، شعبان محمد إسلام. المرجع السابق، ص ١٣٧.

^{٥٨} المرجع السابق نفسه، ص ١٣٧.

^{٥٩} المرجع السابق، ص ١٣٨.

^{٦٠} المرجع السابق نفسه، ص ١٣٨.

وهي السندات التي تحمل اسم صاحبها وتنتقل من شخص إلى آخر من خلال عمليات التداول في سوق الأوراق المالية بطريق التسجيل.

٢- سندات لحامله:

وهي السندات التي لا تحمل اسم صاحبها، وتنتقل ملكيتها بطريقة الاستلام.

٧. تقسيم السندات وفقاً لأجلها:

و تنقسم السندات من حيث الأجل إلى ثلاثة أنواع:

١- سندات قصيرة الأجل^{٦١}:

وهي السندات التي لا تتجاوز مدتها العام الواحد، ويتم تداولها في سوق النقد، وتتمتع بدرجة عالية من السيولة وانخفاض درجة المخاطرة^{٦٢}.

٢- سندات متوسطة الأجل:

وهي السندات التي يزيد أجلها عن عام ولا يتجاوز ٧ أعوام، وتكون معدلات الفائدة عليها أعلى من السندات قصيرة الأجل.

٣- سندات طويلة الأجل:

وهي السندات التي يزيد أجلها عن ٧ أعوام، وتداول في سوق رأس المال، وتصدر بمعدلات فائدة أعلى من تلك التي تحلى السندات قصيرة متوسطة الأجل.

٨. تقسيم السندات وفقاً لقابلية الاستدعاء أو الاستهلاك:

وتنقسم هذا السندات من حيث قابلية الاستدعاء والاستهلاك إلى قسمين:

١- سندات قابلة للاستدعاء^{٦٣}:

وهي السندات التي يكون للجهة المصدرة لها الحق في استدعائها أو استهلاكها قبل انقضاء الأجل، وهذه السندات التي تصدر عادة بعلاوة استدعاء.

^{٦١} المرجع السابق، ص ١٣٨.

^{٦٢} حنفي، عبد الغفار. ٢٠٠٢م. الاستثمار في بورصة الأوراق المالية. المرجع السابق، ص ١٦١.

^{٦٣} المرجع السابق، ص ١٦٢.

٢- سندات غير قابلة للاستدعاء:

وهي السندات التي يكون لصاحبها الحق في الاحتفاظ بها لحين انتهاء أجلها، ولا يجوز للجهة المصدرة لها استدعاء السند للاستهلاك لأي سبب من الأسباب^{٦٤}.

٩. تقسيم السندات وفقاً لطريقة سداد الفائدة والعائد^{٦٥}:

وكذلك تقسم السندات حسب هذا التصنيف كما يأتي:

- ١- سندات عادية: وهي التي تتيح لصاحبها الحصول على فائدة ثابتة خلال مدة القرض.
- ٢- سندات مشاركة في الأرباح: وهي التي تخول صاحبها الحق في الحصول على نسبة من الأرباح المحققة^{٦٦}.
- ٣- سندات المقارضة الإسلامية: ويطلق عليها سندات المضاربة الإسلامية بوصفها بديلاً للأدوات الربوية في سوق رأس المال.
- ٤- سندات ذات عائد متزايد لأجل: وهي السندات التي تصدر بأسعار فائدة غالباً ما تكون منخفضة عن المستوى المتاح في الأسواق المالية، إلا أن السعر يجري تصعيده تدريجياً إلى أن يصل في تاريخ معين لمعدل سعر فائدتها.
- ٥- سندات ذات عائد موعوم: وهي السندات التي يجري تحديد سعر الفائدة لها على أساس العمل^{٦٧}.
- ٦- سندات ذات عائد متغير: هي السندات التي يتغير فيها سعر الفائدة صعوداً أو هبوطاً، ولكنها تختلف عن السندات ذات الفائدة الموعومة حيث إن سعر الفائدة لا يرتبط بسعر.

^{٦٤} حنفي، عبد الغفار. ٢٠٠٢م. المرجع السابق، ص ١٦٣.

^{٦٥} رضوان. ١٩٩٦م. أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية. القاهرة: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ص ٢٩٦-

٢٩٧.

^{٦٦} المرجع السابق، ص ٢٩٨.

^{٦٧} المرجع السابق، ص ٢٩٩.

٧- سندات يرتبط عائدها بمستوى الأسعار: وهي السندات التي تتغير فيها سعر الفائدة صعوداً أو هبوطاً حسب التغير في مستوى الأسعار^{٦٨}.

٨- سندات الدخل: هي السندات التي تخول لصاحبها الحق في الحصول على فائدة ثابتة، ولكن بشرط أن تحقق الشركة المصدرة فائضاً في الأرباح يغطي الفائدة^{٦٩}.

UNIVERSITI SAINS ISLAM MALAYSIA
جامعة العلوم الإسلامية الماليزية
ISLAMIC SCIENCE UNIVERSITY OF MALAYSIA

^{٦٨} الليبور (Libor): تحديد سعر الفائدة للسندات وفقاً لمتوسط أسعار ووداع بنوك لندن.

^{٦٩} المرجع السابق نفسه.

جدول رقم (٢)

جدول توضيحي بأنواع السندات حسب التقسيمات المختلفة^{٧٠}.

أنواع السندات	أساس التقسيم
<p>١- سندات حكومية</p> <p>أ- سندات الخزانة</p> <p>ب- سندات البلدية</p> <p>ج- سندات حكومية بعملة الأجنبي</p> <p>د- سندات الاستثمار</p> <p>٢- سندات أهلية</p> <p>١- ذات قيمة استحقاق ثابتة- ذات قيمة استحقاق بعلاوة إصدار</p> <p>٢- مضمونة - غير مضمونة</p> <p>٣- قابلة للتحويل - غير قابلة للتحويل</p> <p>٤- سندات النصيب - سندات النصيب بدون فائدة</p>	<p>تقسيم السندات وفقاً</p> <p>لجهة الإصدار</p>
<p>أ) سندات اسمية</p> <p>ب) سندات لحاملة</p>	<p>تقسيم السندات شكلياً</p>
<p>١- طويلة الأجل</p> <p>٢- قصيرة الأجل</p> <p>٣- متوسطة الأجل</p>	<p>تقسيم السندات من حيث الأجل</p>
<p>أ- قابلة للاستدعاء</p> <p>ب- غير قابلة للاستدعاء</p>	<p>تقسيم السندات وفقاً</p> <p>لقابلية الاستدعاء</p> <p>والاستهلاك</p>
<p>-سندات عادية -مشاركة في الأرباح -المقارضة الإسلامية</p> <p>-ذات عائده متزايد لأجل -ذات عائده معوم -ذات عائده متغير</p> <p>مرتبطة بمستوى الأسعار -سندات الدخل</p>	<p>تقسيم السندات وفقاً</p> <p>لطريقة سداد الفائدة</p> <p>والعائد</p>

^{٧٠} (هذا مصدر كون من عدة مراجع مختلفة). خريوش، حسني علي، وإرشيد، ١٩٩٥م. الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق. المرجع السابق، ص ١٥٣. والبرواري، شعبان محمد إسلام. ٢٠٠٢م. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي دراسة تحليلية نقدية. المرجع السابق، ص ١٣٠-١٣١. وحنفى، عبد الغفار. ٢٠٠٢م. الاستثمار في بورصة الأوراق المالية. الإسكندرية: دار الجامعة للنشر و التوزيع الطبعة الأولى، ص ٦١٦. ورضوان، سمير عبد الحميد. ١٩٩٦م. أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية. المرجع السابق، ص ٢٩٦-٢٩٨.

Also see: Brigham. F. Eugene, Ehrhardt. C. Michel. 2005. "Financial Management Theory & Practice" 11th edition, south western, USA, P 279.

ثانياً: حكم التعامل بصكوك السندات التي تصدرها المؤسسات المالية التقليدية:
اختلف الفقهاء المعاصرون في حكم التعامل بالسندات التي تصدرها المؤسسات المالية التقليدية على ثلاثة أقوال: القول الأول: تحريم جميع أنواع السندات، وهذا ما ذهب إليه غالبية الفقهاء، القول الثاني: إباحة تداول بعض أنواع السندات. القول الثالث: الإباحة المقيدة بأسباب تبررها^{٧١}.

الرأي الراجح:

يؤيد الباحث تراجيح الرأي القاضي بأن جميع أنواع السندات التي مرّ ذكرها محرمة شرعاً ما دامت تصدر بفائدة ثابتة ومحددة، وتسترد قيمتها في مواعيد استحقاقها، سواء كانت الجهة المصدرة لها شركة أم حكومة، باستثناء سندات المقارضة الإسلامية، والتي قدمها مفكرو الإسلام المعاصرون بديلاً لأدوات التمويل الربوي^{٧٢}، إذ لا يخفى على أحد أن جميع هذه الأنواع تصدر بفائدة دورية على رأس المال، ولذلك حرم إصدارها وتداولها، ولصاحبها إن عاد إلى رشده رأس ماله مشيراً لقوله تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ ٢٨ فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ ٢٩﴾^{٧٣}.

إن أنواع السندات التي تغل فائدة ثابتة ومحددة زمناً ومقداراً، أو فائدة متغيرة ولكنها لا ترتبط بنتيجة النشاط إيجاباً وسلباً لا يخرج عن كونها عقداً قرصاً اجتمعت فيه عناصر ربا الديون الثلاثة: الدين، الأجل، وزيادة مشروطة في الدين مقابل الأجل، وهذه الزيادة من قبيل الربا المحرم شرعاً بالكتاب والسنة والإجماع^{٧٤}.

^{٧١} هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. المعايير الشرعية. ١٩٩٠. رقم ٦/١١/٦٢.

^{٧٢} المرجع السابق. المعايير الشرعية. ١٩٩٠. رقم ٦/١١/٦٢.

^{٧٣} القرآن الكريم: سورة البقرة الآيات: ٢٧٨ - ٢٧٩.

^{٧٤} المرجع السابق. المعايير الشرعية. ١٩٩٠. رقم ٦/١١/٦٢.

وقد جاء في فتوى دار الإفتاء المصرية بشأن استثمار المال في أذون الخزانة وسندات التنمية ما يلي: (أذون الخزانة وسندات التنمية التي تصدرها الدولة بمعدل فائدة ثابتة من باب القرض بفائدة، وقد حرمت الشريعة الإسلامية الغراء القروض ذات الفائدة المحددة أيًا كان المقرض أو المقترض، لأنها من باب الربا المحرم شرعًا بالكتاب والسنة والإجماع)^{٧٥}

المطلب الثالث: البدائل الشرعية للسندات في الأسواق المالية التقليدية

أولاً: الفرق بين الصكوك الاستثمارية الشرعية وبين السندات التقليدية:

إن إجماع الفقهاء المعاصرين على اعتبار السندات "قروض ربوية" تقع في دائرة الحرام، أمضى منهم توفير البديل الذي يحقق الغرض بعيداً عن الأضرار التي تقترب بذلك الحرام، ويعد العاس عن الوقوع فيه^{٧٦}. إذ أن إيجاد البدائل الإسلامية للسندات من الضرورات الشرعية والاقتصادية، وذلك لإخراج المسلمين من دائرة الربا المحرمة، ولجذب أموال المسلمين المحجيين عن التعامل في السندات المحرمة للاستفادة منها في التنمية. وهذا ما دفعهم إلى طرح الصكوك الاستثمارية بديلاً عن صكوك السندات التقليدية المحرمة، وتكمن عدة فروق جوهرية بين الصكوك الاستثمارية والسندات يمكن أن نجملها فيما يأتي:

- ١- السندات بجميع أنواعها تمثل ديناً في ذمة المدين مصدر الصك لصالح دائئه (حامل الصك) فالعلاقة بينهما علاقة المداينة، وأما الصكوك الاستثمارية فهي تمثل حصة شائعة من جميع موجودات المشروع، وبالتالي فالعلاقة بين صاحب الصك، والمصدر هي علاقة المشاركة وليست علاقة المداينة.
- ٢- إن السندات تحدد لها فائدة ثابتة، أو متغيرة من زمن إلى آخر، ولذلك صدرت قرارات الجامع الفقهيّة بحرمة السندات لأن تلك الفائدة هي الربا

^{٧٥} فتوى فضيلة الشيخ، جاد الحق علي جاد الحق. ١٤٠٣هـ، ١٩٨٣م. الفتاوى الإسلامية. دار الإفتاء المصرية. وزارة الأوقاف،

المجلس الأعلى للشؤون الإسلامية. القاهرة: المجلد التاسع. رقم ٢٤٨، ص ٣٣١.

^{٧٦} طنطاوي، محمد سيد. ٢٠٠٣م. معاملات البنوك وأحكامها الشرعية. القاهرة: دار النهضة، ص ٢٢٢.

المحرم، وأما صكوك الاستثمار فليست لها فائدة ثابتة أو متغيرة، وإنما الأمر فيها إذا تحقق لها الربح فهي تأخذ نصيبها منه، وإذا خسرت الشركة فإن الموجودات التي يمثلها الصك الاستثماري قد قلت، أي أن الصك الاستثماري خاسر بنسبة نصيبه من الخسارة.

٣- عند تصفية المشروع يكون لصاحب السند الأولوية في الحصول على قيمة السند وفوائده المتفق عليها، أما الصك الاستثماري فليس له الأولوية، وإنما تصرف له نصيبه مما يتبقى من موجودات المشروع بعد سداد الديون، أي أن موجودات المشروع ملك لأصحاب الصكوك وتعود إليهم.

والتلخيص أن الصك الاستثماري يتأثر بموجودات المشروع سلبيًا وإيجابيًا، ربمًا وخسارة، في حين أن السند لا يتأثر بأي شيء، وإنما يأخذ صاحبه أصل الدين مع الفائدة المقررة المتفق عليها.^{٧٧}

ثانيًا: البدائل الشرعية للسندات:

إن البدائل الشرعية التي تقدمها الصيرفة الإسلامية بديلًا عن السندات التقليدية المحرمة بسبب أساسها الربوي، تبين أن الشريعة الإسلامية قادرة على إيجاد بدائل للاستثمار، ولديها القدرة على تنظيم وتداول الأسهم والسندات "الشرعية" المعروضة للبيع، كما توفر للمساهم أو لصاحب الوديعة الاستثمار المرتبطة بمشروع محدد، أن يحول أسهمه أو وديعته إلى سيولة متى احتاج إلى ذلك، وكذلك تمكن أصحاب الأموال السائلة الراغبين في الاستثمار أن يستثمروها في مشروعات يتوقعون ربحها دون الوقوع في الربا أخذًا أو عطاء. وهناك صيغ عديدة للبدائل الشرعية منها ما يلي:

^{٧٧} القرة داغي، علي عبي الدين. د.ت. صكوك الاستثمار تأصيلها، وضوابطها الشرعية ودورها في تمويل البنية التحتية والمشاريع الحيوية. ص ٥٩. والزحيلي، وهبة. ٢٠٠٢م. المعاملات المالية المعاصرة. دمشق: سورية دار الفكر. الطبعة الأولى، ص ٣٨٧ - ٣٨٨.

١- سندات المقارضة أو صكوك المضاربة (Mudarabah Islamic Bonds):

هي السندات التي تخول لأصحابها الحصول على فائدة ترتبط بنتائج نشاط الجهة المصدرة لها إيجاباً وسلباً، فالعائد الموزع على هذه السندات يعتبر الفائض المحقق، حيث يتم توزيع الفائض القابل للتوزيع بنسبة شائعة من الربح على حملة هذه السندات. وهذا من أنواع السندات السالفة الذكر الجائز شرعاً، لقيامه على الغنم بالغرم.

وهو العقد المعروف بالمضاربة، والتي تقوم على أساس أن يكون المال من شخص والعمل من شخص آخر، على أن يكون الربح بينهما بحسب الاتفاق والخسارة على صاحب رأس المال، كما تسمى بالمقارضة والمقارضة مأخوذة من القراض وسميت بالقراض لأن صاحب المال يقتطع جزءاً، ويجعل حق التصرف فيه للعامل، والعامل يقتطع جزءاً من الربح ويعطيه لصاحب المال^{٧٨}.

هذا ما جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي، وهو ينسجم مع الصورة التي تحتفظ فيها جهة الإصدار بحقها في قبول مشاركة المكتتب ورفضها، أما إذا كانت جهة الإصدار قد أعطت للنشرة صفة الإيجاب الموجه للمجمهور الملزم لها طيلة فترة الاكتتاب وتخلت عن حقها في إبداء الرأي بقبول المهاركة أو عدم قبولها فإن النشرة تعتبر في حد ذاتها إيجاباً، ويكون القبول هو تقدم المكتتب للمشاركة.

وعرفت بأنها "وثائق محددة القيمة تصدر بأسماء مالكيها مقابل الأموال التي قدموها لصاحب المشروع بعينه، بقصد تنفيذ المشروع واستغلاله وتحقيق الربح، ويحصل مالكوها على نسبة محددة من أرباح المشروع، ولا تنتج هذه السندات^{٧٩} أي فوائد، وتكفل الحكومة تسديد قيمة السندات الاسمية الواجب استهلاكها بالكامل في المواعيد المقررة، وتصبح المبالغ المدفوعة لهذا السبب قروض ممنوحة للمشروع مع دون فائدة مستحقة الوفاء فور الإطفاء الكامل للسندات"^{٨٠}.

^{٧٨} شبير، محمد عثمان. ٢٠٠١م. المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي. عمان: دار النفايس. د ط، ص ٢٣١.

^{٧٩} المعايير مجمع الفقه الإسلامي. بشأن الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي. مجموعة الأبحاث المقدمة إلى مجمع الفقه الإسلامي في دورته السادسة بجدة في المملكة العربية السعودية من ١٧ إلى ٢٣ شعبان ١٤١٠هـ، الموافق ١٤-٢١ آذار/مارس ١٩٩٠م.

^{٨٠} شبير، محمد عثمان. ٢٠٠١م. المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي. المرجع السابق، ص ٢٣٣.

وليست المضاربة هي السبيل الوحيد لإدارة الصندوق أو الإصدار، ولكن يمكن أن يصار إلى تحديد مقابل عمل المدير بنسبة من المبالغ التي يديرها، أي بمبلغ مقطوع يستحقه في جميع الأحوال، وهذا ما يتحقق من خلال اعتماد الوكالة بالاستثمار بأجر معلوم.

وتقوم سندات المقارضة أو صكوك المضاربة على العناصر الآتية:

- ١- تمثل سندات المقارضة حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة متساوية القيمة، وحامل السند مالك لحصّة شائعة في المشروع^{٨١}.
 - ٢- الإكتتاب في هذه السندات إيجاب، وموافقة الجهة المصدرة قبول، وذلك كالإيجاب والقبول في عقد المضاربة، لا بد في الحالين من مراعاة شروط صحة المضاربة كالعالم برأس المال ونسبة توزيع الأرباح.
 - ٣- هذه السندات قابلة للتداول في سوق الأوراق الماليّة.
 - ٤- يسترد صاحب السند قيمته تدريجياً من صافي أرباح الجهة المصدرة، حيث تخصص نسبة منها لاستهلاك قيمة السند الأصليّة، ولكن يجب أن يتم ذلك شرعاً بحسب القيمة السوقية للسند لا القيمة الاسمية.
 - ٥- يضمن طرف ثالث كالدولة رأس مال المكتتبين حتى لا يتعرضون للخسارة، ويحصلون على أموالهم كاملة، سواء ربح المشروع أم خسر، تشجيعاً للاكتتاب في هذه السندات.
- وقد عرض هذا البديل على مجمع الفقه الإسلامي في دورة مؤتمره الرابع بجدة وجاء في قراره أن الصورة المقبولة شرعاً لسندات المقارضة بوجه عام لا بد أن تتوفر فيها العناصر الآتية:

أن يمثل الصك ملكية شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك لإنشائه وتمويله^{٨٢}.

^{٨١} الزحيلي، وهبة. ٢٠٠٢م. المعاملات الماليّة المعاصرة. دمشق: دار الفكر. الطبعة الأولى، ص ٢٨٧-٢٨٨.

١- لا بد أن تشتمل نشرة الإصدار على جميع البيانات المطلوبة شرعاً في عقد المضاربة.

٢- أن تكون صكوك المضاربة قابلة للتداول بعد انتهاء الفترة المحددة للاكتتاب.

٣- أن من يتلقى حصيلة الاكتتاب في الصكوك لاستثمارها، وإقامة المشروع هو المضارب، أي عامل المضاربة ولا يملك من المشروع إلا بقدر ما يسهم به من شراء بعض الصكوك. وبهذه الضوابط اعتبر مجمع الفقه الإسلامي سندات المقارضة صكوك مضاربة شرعية.

وهناك أنواع عديدة لصكوك المقارضة أو المضاربة أبرزها الآتي:

- صكوك المضاربة طويلة الأجل:

تتراوح مدتها من عشر إلى عشرين سنة وتكون غير مخصصة لمشروع معين^{٨٣}، وإنما تخول مستثمريها "المضارب" حق الاستثمار المطلق ويبين في كل سنة الأرباح التي تحققت أو الخسائر التي لحقت فينال كل صك حصته من الأرباح أو الخسائر.

- صكوك المضاربة لمشروع معين:

وتكون محددة بمدة حسب عمر المشروع، حيث يقسم ما يحتاج إليه المشروع على صكوك متساوية محددة القيمة تقوم بإصدارها جهة معينة كالبنك مثلاً، ثم تطرح في الأسواق، ويقوم طرف ثالث بالوعود بالتبرع دون مقابل، تبلغ مخصص لخير الخسران في حال تعرض المشروع للخسارة، ويتفرع من هذا النوع عدة أنواع مختلفة وهي كالاتي:

أ- صكوك المضاربة المستردة بالتدريج:

وذلك بأن ترد قيمة الصكوك مع أرباحها في مدة زمنية محددة كنسبة من قيمة الصك كل سنة مثلاً^{٨٤}.

^{٨٣} أبو غدة، عبدالستار خوجة. ١٩٩٧م. فتاوي ندوات البركة. الجدة: مجموعة البركة، ص ٦٦.

^{٨٤} القرّة داغي، علي محيي الدين. ١٩٩٠م. الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي. مجلة مجمع الفقه الإسلامي. الدورة السابعة.

العدد السابع. الجزء الأول، ص ٤١٧.

^{٨٤} المرجع السابق، ص ٤١٨.

ب- صكوك المضاربة المستردة في آخر المشروع:
وذلك بأن ترد قيمة الصكوك فضلاً عن إلى الأرباح أو الخسائر إن وجدت في آخر المشروع.

ج- صكوك المضاربة المنتهية بالتمليك:

ويكون ذلك برد قيمة الصكوك من خلال التعويض عنها، بجزء من المشروع.

د- صكوك المضاربة المتجددة:

وتكون على شكل فئات متنوعة مثل ١٠٠ دولار أو أكثر أو أقل و لمدة محددة من السنوات قابلة للتجديد^{٨٥}.

٢- شهادات الاستثمار الإسلامي (Islamic certificates investment):

وتقوم هذه الشهادات على أحكام المضاربة فأصحاب الودائع أو الشهادات يمثلون رأس المال، وتقوم الجهة المصدرة بدور المضارب، مع الاتفاق على نسبة الربح وتحمل رب المال الخسارة، وتصدرها المصارف والمؤسسات المالية لتمويل تجارة الدول الإسلامية، ولا يقل أجلها عن عام، هي نوعان^{٨٦}:

أ- شهادات الاستثمار المخصص (الإصدار الأساسي): وهي مجموع الشهادات التي تصدر عند تأسيس المحفظة الاستثمارية، وتقتصر ملكيتها على البنوك أو المؤسسات المالية الإسلامية.

ب- شهادات الاستثمار العام (الإصدارات اللاحقة): وهي مجموع الشهادات التي تصدر بعد تأسيس محفظة الاستثمار، وتطرح للاكتتاب العام وهذه الشهادات تمتاز بإمكانية تسيلها.

^{٨٥} الفقرة داغبي، علي محيي الدين. ١٩٩٠م. الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي. المرجع السابق، ص ٤١٩.

^{٨٦} الأخوة، إبراهيم إبراهيم، والحمداني، شيرين. ١٩٩٠م. مؤسسات مالية متخصصة. عمان: دار الصفاء للنشر والتوزيع. الطبعة الأولى، ص ٦٨.

٣- صكوك المشاركة (Musharaka bonds):

إن فلسفة الاقتصاد الإسلامي في صكوك المشاركة تقوم على أساليب المشاركة المختلفة صورها من المشاركة بالأموال، ثم المشاركة الحقيقية في الأرباح أو الخسائر أو المشاركة بالمال من جانب والعمل والخبرة من جانب آخر، وهذا الأساس في المشاركة يعطى الضمان لتقليل خطر التعرض للخسارة، وهو صورة من صور التكافل والتعاون من خلال تخصيص جزء معين من أرباح الشركة للمخاطر وبذلك يتنازل المساهمون عن نصيب ضئيل من أرباحهم لتغطية الخسارة التي تلحق بعض الصفقات في بعض السنوات. ولكن المشكلة من الناحية الشرعية تظهر بالنسبة للمودعين المستثمرين، حيث إن هؤلاء لا يتحملون الخسارة إلا بقدر الخسارة التي تحققت لأموالهم وحسب سنوات المشاركة، ولذلك فالعلاج يمكن أن يتم في إحدى الصور الآتية^{٨٧}:

١- أن يعد طرف ثالث بالتبرع لمثل هذه الخسارة إن تحققت كما في صكوك المضاربة.

٢- أن يتم تحديد مشروع معين يشترك فيه المضاربون ويلتزمون بالمدة المحددة له وحينئذ يتفقون على تخصيص جزء من الأرباح لمثل هذه المخاطر، ثم يتم توزيع الأرباح جميعاً بما فيها الاحتياطي على الجميع حسب النسب المتفق عليها.

ومن الصور المطبقة لصكوك المشاركة:

(أ) صكوك المشاركة في مشروع معين: والإدارة لمصدرها، أو لجهة أخرى بنسبة من الإرباح.

(ب) صكوك المشاركة المؤقتة بفترة زمنية محددة، ولها عدة صور: صكوك المشاركة المستردة بالتدريج و المستردة خلال زمن محدد، والمتهمية بالتملك^{٨٨}.

^{٨٧} القرة داغي، علي محيي الدين. ١٩٩٢م. الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي. الدورة السابعة. العدد السابع. الجزء الأول.

ص ٤٢٣.

^{٨٨} المرجع السابق، ٤٢٤.

٤- صكوك الإيجار (Ijarah bonds or Rent bonds):

ولها صورتان:

- صكوك الإيجار المتناقصة: وهي شهادات تشبه شهادات الاستثمار المخصص، ولكنها تختلف عنها في أنها تمثل نوعاً من المساهمة المتناقصة، حيث تشمل أقساط الإيجار أرباح المؤجر فضلاً عن استهلاك رأس المال، وعلى هذا فإن شهادات الإيجار هذه سوف تصفى تدريجياً حتى تنتهي تماماً مع آخر الأقساط.
- صكوك الإيجار الثابتة: وهي شهادات إيجار غير متناقصة القيمة تقدم كاملها معدل ربح أعلى من الشهادات المتناقصة نتيجة لإمكان إعادة استثمار الأقساط المدفوعة، وذلك لأن الجهة (٦٨) التي تصدرها مثل المصارف والمؤسسات المالية والإنتاجية والتجارية تستثمر حصيلة الأقساط المدفوعة في عقود إيجارات جديدة.^{٨٩}

٥- سندات الخزينة المخصصة للاستثمار الإسلامي (Islamic Treasury bonds for Investments):

و تقوم فكرة إصدارها على الأسس والقواعد الآتية:

- ١- إصدار سندات الخزينة للمشاركة في المشاريع المنتجة للدخل، وذلك على أساس بيع المشروع المعين مقابل إعطاء سندات تمثل حصص امتلاك وانتفاع ببيع المشروع.
- ٢- إصدار الخزينة الإيجارية لمشاريع مملوكة لمؤسسات وشركات مساهمة ذات نفع عام باعتبار أن هذه السندات تمثل حصص امتلاك قابلة للتأجير.^{٩٠}
- ٣- إصدار سندات الخزينة بطريق السلم، وذلك على أساس بيع الإنتاج في المستقبل مع تنظيم بيوع السلم الأول والبيوع الموازية من أجل الموازنة بين

^{٨٩} الفقرة داغي، علي محي الدين. ١٩٩٢م. الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي. المرجع السابق، ص ٤٢٥.

^{٩٠} حمود، حبش محمد محمود. ١٩٩٨م. الأسواق المالية العالمية وأدائها المشتقة تطبيقات عملية: عمان. بنك الأردن المحدود. الطبعة الأولى، ص ٢٣.

الكميات المسلم فيها بالبيع والمطلوبة بالشراء مع مراعاة القواعد الشرعية فيها من حيث المشاركة وعدم ضمان المصدر لرأس المال (أي وجود مخاطرة) وعدم تحديد أية نسبة من الفوائد، وإنما ربطها بالأرباح الحقيقية، فضلاً عن شروط عقد السلم من حيث المواصفات، وتسليم الثمن في مجلس العقد^{٩٢}.

٤- تعتبر نشرة الإصدار أو لائحة الصكوك هي الوثيقة المنظمة للعلاقة التعاقدية القائمة بين الجهة المصدرة والمشاركة من حيث الحد الأدنى للمشاركة^{٩٣}، وفترة الاكتتاب، وشروط التداول والتخارج، ومن حيث طبيعة الصكوك، وأهدافها الاستثمارية من جهة، ومكونات الإصدار من جهة ثانية. وكذلك من حيث تحديد نصيب مختلف الأطراف من الأرباح وكيفية توزيعها وغير ذلك^{٩٤}.

٥- وتداول غالبية صكوك الاستثمار (السندات الاستثمارية) على أساس عقد المضاربة، ويقوم بلدور (المضارب) الشركة المنشئة للصكوك أو الجهة المصدرة للسندات، حيث تتولى جمع رأس مال المضاربة، من حصيلة الاكتتاب في

^{٩١} السلم في الاصطلاح الفقهي هو بيع أجل بعامال أو بيع شيء موصوف في الذمة بلفظ السلم أو السلف، وهو مستثنى من بيع المعدوم أو ما ليس عند الإنسان، وذلك لحاجة الناس إلى مثل هذا العقد، فالسلم نوع من البيوع يتأخر فيه المبيع (ويسمى المسلم فيه)، ويتقدم فيه الثمن (ويسمى رأس مال السلم)، فهو عكس البيع بتمن مؤجل. ويسمى البائع (المسلم إليه)، ويسمى المشتري (المسلم)، ويتفق الفقهاء على أن عقد السلم مباح شرعاً لرفع الحرج عن الناس وتحقيق مصالحهم، فهو مشروع لينتفع ويرتفق به كل من البائع والمشتري أما شروطه فأهمها: تسليم رأس المال للمسلم إليه في مجلس العقد وأن يكون المسلم فيه مما يمكن ضبطه بالوصف الذي تختلف فيه الأغراض، حيث تنتفي الجهالة عنه، وأن يكون معلوم الجنس والنوع والقدر والصفة للمتعاقدين، وأن يكون المسلم ديناً أي شيئاً موصوفاً في الذمة غير معين، وأن يكون مقدوراً على تسليمه بأن يغلب على الظن وجود نفعه عندما يمتحن وقت استحقاقه وكذلك تعيين الأجل الذي يجب عنده تسليمه، وتعيين موضع تسليمه إذا كان الموضع الذي جاء العقد فيه لا يضح لذلك، أو كان يصلح للتسليم ولكن لنقل المسلم فيه إليه كلفة ونفقة. مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنعقد في دورة مؤتمره الرابع بمدينة في المملكة العربية السعودية من ١٨-٢٣ جمادى الآخرة ١٤٠٨هـ، الموافق ٦-١١ فبراير ١٩٨٨م، مجلة المجمع، العدد الرابع، ج ٣، ص ٢١٦٩.

^{٩٢} الفرفور. صالح، محمد عبد اللطيف. ١٩٩٠م. الأسواق المالية وأحكامها الفقهية في عصرنا الحاضر. مجلة مجمع الفقه الإسلامي. الدورة السادسة لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي. الجزء الثاني، ص ٤٥٦.

^{٩٣} أبو غدة، عبد الستار. ١٩٩٥م. التنمية بالسندات المشروعة لاستثمار متوسط وطويل الأجل. في أعمال الندوات الفقهية الخامسة لبيت التمويل الكويتي، ص ١٧٣، وما بعدها.

^{٩٤} قرار مجمع الفقه الإسلامي. المعايير الشرعية. زكاة أسهم الشركات ضمن مجلة مجمع الفقه الإسلامي. دليل زكاة المشاركات في الصناديق والإصدارات، ص ٣-٤.

السندات الاستثمارية المطروحة حسب الشروط المبينة في نشرات الاكتتاب، ويقوم المشاركون في الصندوق والإصدار بدور أرباب المال^{٩٥}.

المبحث الثالث: نشأة الصكوك الإسلامية وخصائصها وأنواعها وتطورها

تعتبر الصكوك الإسلامية، استجابة خلاقة في مجال العمل المصرفي الإسلامي، نظراً لما تمثله من استيعاب التطور في سوق الخدمات المصرفية، الذي شهد تغيرات نوعية عديدة، نشير هنا إلى اتجاه عديد من عملاء المصارف منذ عقدي الثمانينيات والتسعينيات إلى سلوكيات مصرفية مختلفة، بنقل أموالهم من حسابات الودائع إلى خدمات مصرفية مختلفة يطلق عليها "منتجات مصرفية"، فأصبح الذي يمارس نشاط الاستثمار هي المؤسسات وليس الأفراد^{٩٦}.

تحوز المؤسسات مهارات وقدرات وخبرات مؤسسية في نشاط الاستثمار، لا تتوفر للأفراد، فضلاً عن أن هذه المؤسسات تقدم تشكيلةً مختلفاً من الأدوات المالية تلي حاجات ورغبات قطاعات عديدة في المجتمع، وتمنح عوائد أعلى وأفضل من الودائع المصرفية.

ويعدُّ ظهور "المصرفية الشاملة" أبرز الانعكاسات التي أفرزتها حدة المنافسة في الأسواق المصرفية، خرج بها الجهاز المصرفي من إطار العمل التقليدي المعتمد على عمليات الإيداع والقروض المصرفية إلى دور أوسع وأشمل يستجيب للتغيرات في العمل المصرفي، فكان التحرك في أنشطة هذه المصارف نحو تغليب أدوات الاقتصاد الحقيقي،

^{٩٥} حنفي، عبد الغفار. ٢٠٠٢م. الاستثمار في بورصة الأوراق المالية. الإسكندرية: الدار الجامعية للنشر والتوزيع. ط ١، ص ٢٤.

^{٩٦} صادق، راشد الشمري. ٢٠٠٥م. خدمات وحدات الثقة وإمكانية إدخالها إلى المصارف العراقية. مجلة اتحاد المصارف العربية، ص

انعكس ذلك في جانب الأصول في الأنشطة التمويلية طويلة الأجل، ومنها بصفة خاصة التمويل الحكومي العام، والقيام بأعمال الصيرفة الاستثمارية والمساهمة في المشروعات الجديدة، والتوسع في عمليات التأجير للأصول الإنتاجية وغيرها من نشاطات الاستثمار المختلفة مثل إنشاء والمساهمة في إنشاء شركات الاستثمار المؤسسي، وشركات رأس المال المخاطر، وتكوين محافظ استثمارية للعملاء^{٩٧}.

إن الصكوك المصرفية الإسلامية تعتبر أداة فعالة توظف التطورات في السوق المالي والمصرفي لخدمة أهداف المصرفية الإسلامية، حيث تستفيد من التحول في طبيعة الدور التقليدي للبنوك، ومن ظهور الأدوات المالية القابلة للتداول، ومن فكرة المصرفية الشاملة، وذلك لتوفير خدمات مصرفية واستثمارية إسلامية تشبع اختيارات ورغبات المدخرين، وفي الوقت نفسه تبرز الدور التنموي للمصارف الإسلامية بعيداً عن القروض بفائدة وعن القمار والمضاربات المحرمة^{٩٨}.

المطلب الأول: نشأة الصكوك الإسلامية وتطورها

نشأت فكرة الصكوك التقليدية في أحضان الاقتصاديات الوضعية بداية السبعينيات من القرن الماضي في الولايات المتحدة الأمريكية، وانتشرت في بداية الثمانينيات، ومنها انتقل إلى باقي دول العالم في بداية التسعينيات كأداة تمويل مصرفي لدعم البنوك التجارية هذا من جانب ومن جانب آخر مع ظهور الأزمة الاقتصادية في الثمانينيات من القرن الماضي بدأت تظهر فكرة الصكوك الإسلامية، حيث كانت أبرز تلك المحاولات التي وضعت اللبنة الأولى في الصكوك الإسلامية هي تلك الدراسة التي قدمها المرحوم د. سامي حمود الموسومة بـ: "سندات المقارضة" ضمن إنشاء مشروع قانون البنك الإسلامي الأردني المؤقت رقم (٣) لسنة ١٩٧٨م، ثم بدأت محاولة تطبيق هذه الفكرة بالتعاون مع د. عبد السلام العبادي وكيل وزارة الأوقاف الأردنية، حيث اعتمدت سندات المقارضة أسلوباً مناسباً وشرعياً لأعمار الممتلكات الوقفية وتحديثها، وكان نتاج

^{٩٧} صادق، راشد الشمري. ٢٠٠٥م. خدمات وحدات الفقه وإمكانية إدخالها إلى المصارف العراقية. المرجع السابق، ص ٧٣.

^{٩٨} المرجع السابق نفسه.

ذلك إصدار القانون المؤقت رقم (١٠) لسنة ١٩٨١م، وبذلك تعد الأردن بمثابة أول نشوء لهذه الفكرة، ثم تبع هذه المحاولة مساهمة البنك الإسلامي للتنمية من خلال رئيسها التنفيذي د. أحمد محمد علي في دراسة هذه الفكرة بالتعاون مع مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته الثانية لسنة ١٩٨٨م، والتي بموجبها أصدر المجمع قراره رقم (٥) ١٩٨٨/٨/٤٥م بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، وبذلك تعتبر هذه الخطوة الأولى نحو تأصيل وضبط سندات المقارضة وإخراج صورة واضحة عنها،^{٩٩} كما نشير إلى أن هناك عدة محاولات أخرى جرت خلال هذه الفترة ما بين ١٩٧٨م-١٩٨٨م، للعديد من الدول الإسلامي، منها محاولة باكستان، محاولة السودان، محاولة تركيا، محاولة البحرين، وكانت أبرزها تجربة تركيا، حيث صدر في عام ١٩٨٤م سندات المشاركة المتخصصة بمبلغ ٢٠٠ مليون دولار أمريكي لتمويل بناء جسر البوسفور الثاني (جسر محمد الفاتح)، وقد لاقى هذا الإصدار قبولاً جماهيرياً واسعاً لا سيما من الأتراك المغتربين خارج البلاد، وفضلاً عن هذه المحاولات إن أفضل ما قرأت من الكتب المتخصصة في هذا الموضوع، والتي ساهمت أيضاً في تطوير هذه الفكرة، هو كتاب المرحوم د. سامي حمود عام ١٩٨٨م الموسوم بـ: "الأموات التمويلية الإسلامية للشركات المساهمة"، وكتاب د. منذر قحف عام ١٩٩٥م، الموسوم بـ: "سندات الإجارة والأعيان المؤجرة"، ثم توالى بعد ذلك المحاولات إلى أن نضجت فكرة الصكوك الإسلامية بمراحلها وأنواعها كافة في السوق التمويل الإسلامي الماليزي خاصة، حيث صدر فيه ثلثي الصكوك الإسلامية في العالم^{١٠٠}، وآخرها توجت هذه المحاولات بصدر كتاب عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية عامي ٢٠٠٤م-٢٠٠٥م الموسوم بـ: "المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية" والذي يوضح ذلك في المعيار الشرعي رقم (١٧)

^{٩٩} عسین، فواد محمد أحمد. ٢٠٠٦م. نحو نموذج تطبيقي إسلامي لتوريق الموجودات. رسالة دكتوراه (بحث غير منشورة). الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية. عمان، الأردن، ص ٦٦-٦٧ وما بعدها. وحامد، أحمد إسحاق الأمين. ٢٠٠٥م. الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها. رسالة ماجستير (غير منشورة). بحث مقدم إلى كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة اليرموك، إربد: عمان، ص ٢٧.

^{١٠٠} عمر، محمد عبد الحلیم. ١٤٣٠هـ، ٢٠٠٩م. التوريق وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها. بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي الدولي. منظمة المؤتمر الإسلامي. ١٩٥، ص ٢. والشريف، محمد عبد الغفار. ١٤٣٠هـ، ٢٠٠٩م. الضوابط الشرعية للتوريق والتداول للأسهم والحصص والصكوك. بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي الدولي. منظمة المؤتمر الإسلامي. ١٩٥، ص ١٠-١١.

مفهوم الصكوك، وخصائصها، وأنواعها، والضوابط الشرعية للإصدار والتداول والإطفاء^{١١}.

المطلب الثاني: خصائص الصكوك الإسلامية وفوائدها

التصكيك أداة لتحصيل التمويل على مستوى الشركات والأفراد، وعلى مستوى الدول، وهو حديث النشأة، سبقه إلى هذا المقصد السندات التي ابتداءً تطبيقها والاعتماد عليها من النصف الثاني من القرن الميلادي الماضي، وتوسع العمل بها في الاقتصاد الغربي، لكن هذه السندات ما هي إلا وثائق دين على مصدرها، وهي مضمونة عليه بقيمتها الاسمية بعد انتهاء مدتها، كما أنه يضمن الفوائد المترتبة عليها أثناء المدة، فهي في حقيقتها قرض ربوي، وقد بحث ونوقش أمرها باستفاضة في الجامع، والهيئات العلمية المتخصصة، وصدرت الأحكام والفتاوى بتحريمها، ووجوب الابتعاد عنها، وعندما ابتدأت مسيرة العمل المصرفي الإسلامي الباركة، سعت إلى إيجاد البدائل الحلال التي تيسر تحصيل التمويل الراغبية بطرق مشروعة، فكل هذا المنتج (الصكوك الإسلامية)، الذي ابتداءً بصكوك المقارضة ثم تطور إلى المشاركة والإجارة وغيرها من الأنشطة^{١٢}.

وحددت قرارات الجامع والهيئات العلمية الخصائص التي يجب أن يشتمل عليها الصك حتى يصح اعتباره من التامية الشرعية وهي: إن الصك يمثل حصة شائعة في العين أو النشاط المصكك. إن عوائد الصك ناشئة عن ربح أو غلة النشاط الذي وجد الصك من أجله، وليس هذا العائد التزاماً في ذمة مصدر الصك. إن الصكوك تمثل حصصاً في أصول تدعمها وليست ديوناً في ذمة مصوريها^{١٣}.

^{١١} هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. ٢٠٠٥م. المعايير الشرعية. للمؤسسات المالية الإسلامية. الثالثة: البحرين.

ط ١، ص ٢٨٥-٢٩٨.

^{١٢} القرني، محمد علي. ١٩٩٨م، ١٤١٩هـ، بيع الدين وسندات القرض وبدائلها الشرعية في مجال القطاع العام والخاص. مجلة مجمع

العلماء الإسلامي الدورة الحادية عشرة، ع ١١، ج ١، ص ٢٢٢.

^{١٣} مجمع الفقه الإسلامي الدولي. المعايير الشرعية. ١٤٠٨هـ، ١٩٨٨م. القرار رقم ٣ (٤/٣). الدورة الرابعة بجدة: من ١٨ - ٢٢

جمادى الآخرة الموافق ١٤٠٨هـ، ١٩٨٨م.

وعند إلقاء نظرة تحليلية لصكوك الاستثمار الإسلامية نجد أنها تتميز بالخصائص الآتية:

١- أن لها قيمة اسمية محددة يحددها القانون، أو نشرة الإصدار. ووثيقة تصدر باسم مالكيها أو حاملها، بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكيها فيما تمثله من حقوق والتزامات مالية.

٢- أن مالك الصك مشارك في موجودات المشروع، ولذلك له الحق في الرقابة ونحوها، وحق رفع دعوى المسؤولية على الإداريين والحق في نصيب الأرباح والاحتياطات والنزاع عن الصك والتصرف فيه إلا ما يمنعه القانون أو التزم به من خلال نشرة الإصدار.

٣- عدم قبول الصك للتحويلة في مواجهة الشركة، وفي حالة وقوع الصك الواحد لشخصين أو أكثر بسبب الإرث أو نحوه، فإنه لا بد من الاتفاق على أن من يمثلهم أمام الشركة شخص واحد^{١٠٤}.

٤- أنها تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات مخصصة للاستثمار، أعياناً أو منافع أو خدمات أو خليطاً منها ومن الحقوق المعنوية والديون والنقود، ولا تمثل ديناً في ذمة مصدرها لحاملها^{١٠٥}. لذلك فالملكية متعلقة بحصة من الموجودات، وليس في العائد فقط، إن الذي يجعل بيع الصك مشروعاً هو ملكية المشترك (حامل الصك) وما يمثله الصك من موجودات (أعيان ومنافع غالبية)، ولا يكفي اعتباره مالكاً لحق مالي في العائد أو ارتفاع قيمة الوحدة فقط، وهو ما يطلق عليه أحيانا ملكية الورقة المالية فقط دون استحقاق ثابت في أصل الموجودات، فإنه بهذا الاعتبار الخاطيء يقتصر حق حامل الصك على تحصيل الربح المحدد فيه دون تحمل تبعات الهلاك^{١٠٦}.

٥- أنها تصدر على أساس عقد شرعي، بضوابط شرعية تنظم إصدارها وتداولها^{١٠٧}.

^{١٠٤} القرعة داغي. صكوك الإجارة خصائصها وضوابطها دراسة لفقهية التصادية. عدد ١٥، جزء ٢، ١٨٨-١٨٩.

^{١٠٥} أبو غدة عبد الستار. التنمية بالسندات المشروعة لاستثمار متوسط وطويل الأجل. المرجع السابق، ص ١٨٣.

^{١٠٦} أبو غدة عبد الستار. صناديق الاستثمار الإسلامية دراسة لفقهية تأصيلية موسعة. المرجع السابق، ص ٦٨٩.

^{١٠٧} هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. المعايير الشرعية. رقم ١٧، بند ٤:٣، ٢٩١.

٦- أن مالكيها يشاركون في غنمها حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار، ويتحملون غرمها بنسبة ما يملكه كل منهم من الصكوك^{١٠٨}. حيث مقتضى المشاركات التي يقوم عليها مبدأ إصدار الصكوك من حيث العلاقة بين المشتركين فيها هو الشترك في الربح والخسارة، بصرف النظر عن صيغة الاستثمار المعمول بها في تنمية الموجودات المثلة بالوحدة الاستثمارية من متاجرة أو إجارة أو غيرها.

٧- أنها تتنافى مع الضمان، فلا يتحمل المصدر الخسارة، ولا يضمن رأس مال حامل الصك، لأن ذلك يحول العملية إلى ربا، حيث يحصل حامل الصك على ربح لما ليس ضامناً.

٨- يتحمل حاملها الأعباء والتبعات المترتبة على ملكيته للموجودات المصصلة في الصكوك سواء كانت الأعباء مصاريف استثمارية أم الهبوط في القيمة^{١٠٩}.

٩- أنها تخضع لعوامل العرض والطلب في السوق المالي.

١٠- إمكانية تداول صكوك الاستثمار في السوق الثانوية.

١١- أنها تتميز بالمرونة العالية، حيث يمكن إصدارها بأجال متعددة وبعملات مختلفة^{١١٠}.

وهناك مجموعة فوائد لعملية التصكيك تعود على المؤسسات، أهمها:

- زيادة السيولة: حيث توفر السيولة للملكي الأصول خاصة التي لا يوجد لها سوق نشطة لبيعها أو آجال استحقاقها بعيدة.

- تنوع مصادر التمويل: أي توسيع قاعدة المستثمرين بهدف تجميع رؤوس الأموال اللازمة لتمويل التوسع في النشاط لغرض الحصول على أصول جديدة، كما تعمل على الموازنة بين آجال الأصول والالتزامات للحد من المخاطر.

^{١٠٨} فياض، عطية. ١٩٩٨م. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي. القاهرة: دار النشر للجامعات، ص ٦٩١.

^{١٠٩} أبو غدة عبد الستار. صناديق الاستثمار الإسلامية دراسة لفقهيّة تأصيلية موسعة. المرجع السابق، ص ٦٩١.

^{١١٠} المنيع، عماد يوسف. ٢٠٠٥م. الصكوك الإسلامية. التجربة والمستقبل. بحث مقدم للمؤتمر المصرفي الإسلامي الثاني. دبي: الفترة

١٧-١٨ إبريل، ص ٦.

- تقليل مخاطر الائتمان: فمن المعلوم أن المنشأة التي تريد تصكيك بعض أصولها لا تكون مسؤولة عن الوفاء لحملة الصكوك، لأن التصكيك عملية بيع حقيقي للأصول إلى المنشأة المتخصصة، ومن ثمَّ بيع حقيقي إلى حملة الصكوك، وبذلك تكون نقلت مخاطر الائتمان إلى الغير.

- الدمج بين أسواق الائتمان وأسواق رأس المال: أن عملية التصكيك تؤدي إلى تنشيط سوق الائتمان وسوق رأس المال من خلال تداول الصكوك التي تصدر عن الأصول المراد تسيلها.

- يعتبر مصدر تمويل من خارج الميزانية: فمن المعلوم أن عملية تصكيك أصول المنشأة المنشئ سوف يخفي رصيد الأصول من الميزانية العمومية، لأنه تم بيع الأصول إلى الشركة المتخصصة، ويحل محلها (في ميزانية المنشأة المنشئ) ثمنها التي تدفعه إليه الشركة المتخصصة، وفي الوقت نفسه ينخفض قيمة مجمع الاستهلاك، وبالتالي ترتفع قيمة الأصول في ميزانية المنشأة المنشئ، وهذا يزيد من قيمة معدل كفاية رأس المال هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى أن أي منشأة لديها ديون على الغير تستقطع من إيراداتها نسبة معينة لتكوين ما يسمى بمخصص الديون المشكوك في تحصيلها، وهذا بدوره يقلل من صافي الأرباح للمنشأة عامة، ولكن عند استخدام التصكيك سوف يلغى رصيد المخصص ويرد إلى الإيرادات، وهذا لا يظهر في الميزانية لأن الأصول الخاضعة لذلك تم بيعها أساساً

المطلب الثالث: أنواع الصكوك الإسلامية

أولاً: تصنيف الصكوك الإسلامية

ظهرت العديد من صور تصنيف الصكوك الإسلامية لدى الباحثين في هذا الحقل، والذي يظهر للباحث أن هذه الاختلاف والتنوع في تصنيف الصكوك الإسلامية يعود إلى الأساس الذي انطلق منه هذا التصنيف. وعموماً يمكن تقسيم هذه الصكوك إلى أنواع عدة بحسب اعتبارات متعددة، وهي كالآتي:

¹¹¹ عمر، محمد عبد الحليم. ١٤٣٠هـ، ٢٠٠٩م. التوريق وتطبيقها المعاصرة وتداولها. المرجع السابق. ١٩٥، ص ٤.

الاعتبار الأول: حسب الصيغة الشرعية المستند إليه:

تنوع الصكوك الإسلامية حسب العقد الشرعي إلى صكوك المضاربة أو صكوك المشاركة أو صكوك الإجارة أو صكوك الاستصناع أو صكوك السلم أو صكوك المراجعة أو صكوك المغارسة أو صكوك المساقاة، ويعتبر هذا التقسيم أكثر التقسيمات شيوعاً، وهو التقسيم المعتمد من قبل هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، لذلك هذا التقسيم الذي نعتده في هذا البحث^{١١٢}.

الاعتبار الثاني: حسب طبيعة العقد الشرعي:

تنقسم الصكوك الإسلامية على أساس عقد الملكية، ويشمل في هذا الجانب صكوك المضاربة، وصكوك المشاركة، وصكوك المزارعة، وصكوك المغارسة، وصكوك المساقاة. ويشمل في هذا الجانب صكوك المراجعة، وصكوك الاستصناع، وصكوك الإجارة، وصكوك السلم^{١١٣}.

الاعتبار الثالث: حسب الأجل:

تنقسم الصكوك الإسلامية حسب الأجل إلى صكوك قصيرة الأجل (سنة شهور أو سنة)، وهذا يناسب صكوك المراجعة، والسلم، والبيع الآجل أو صكوك طويلة الأجل، كما يمكن أن تكون صكوك دائمة وليست مؤقتة، حيث يتصف النشاط الاستثماري بالاستمرار، وهذا يناسب صكوك المشاركة الدائمة^{١١٤}.

^{١١٢} هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. ٢٠٠٥م. المعايير الشرعية. للمؤسسات المالية الإسلامية. النامة: البحرين.

ط١، ص ٢٨٥-٣٠٤.

^{١١٣} أبو بكر، صفية أحمد. ٢٠٠٩م. الصكوك الإسلامية. دبي: بحث مقدم إلى مؤتمر البنوك الإسلامية بين الواقع والمأمول، ص ١٣.

^{١١٤} عمر، محمد عبد الحلیم. ١٤٣٠هـ، ٢٠٠٩م. التوريق وتطبيقاً المعاصرة وتداولها. المرجع السابق، ١٩٥، ص ٤-٥.

الاعتبار الرابع: حسب التخصيص:

وتنقسم الصكوك الإسلامية إلى صكوك عامة، أي تصدر لغاية تمويل عدة مشاريع غير معينة أو صكوك مخصصة، أي تصدر لغاية تمويل مشروع معين، أي محدد^{١١٥}.

الاعتبار الخامس: حسب القطاع الاقتصادي:

يمكن تصنيف الصكوك الإسلامية إلى صكوك زراعية، أي تستثمر في القطاع الزراعي أو صكوك صناعية، أي تستثمر في القطاع الصناعي أو صكوك تجارية... الخ^{١١٦}.

الاعتبار السادس: حسب الجهة المصدرة:

يمكن أن تنقسم الصكوك الإسلامية إلى صكوك حكومية، أي تصدر من قبل الحكومة، وصكوك الشركات^{١١٧}.

الاعتبار السابع: حسب الضمان:

لقد ظهر في الآونة الأخيرة ثلاثة أنواع من الصكوك الإسلامية وهي، الصكوك المضمونة بالمشروعات، أي تصدر الصكوك لغاية تمويل إنشاء مشروع معين، أما النوع الثاني الصكوك المضمونة بالموجودات، أي تصدر بقيمة الأصول المصككة، النوع الثالث، الصكوك المضمونة بالقوائم المالية، أي تصدر بضمان القوائم المالية للجهة المقترضة التي تريد تعبئة الموارد المالية^{١١٨}.

ثانيًا: أنواع الصكوك التي تصدرها البنوك الإسلامية

إن من أهم أنواع الصكوك الإسلامية التي يمكن للبنوك الإسلامية إصدارها صكوك زيادة رأس مال البنك المؤقتة وصكوك المشاركة في العائد وصكوك إيداع إسلامية

^{١١٥} منصور، عبد الملك. ٢٠٠٩م. العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة. ص ١١-١٧.

بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، ص ١١-١٧.

^{١١٦} منصور، عبد الملك. ٢٠٠٩م. المرجع السابق، ص ١٨.

^{١١٧} المرجع السابق، ص ١٩.

^{١١٨} المرجع السابق، ص ٢٠.

لأجل متوسطة وصكوك الاستثمار القطاعية المحددة وصكوك استثمار مشروع معين. وهناك أنواع أخرى يمكن اشتقاقها من هذه الصكوك. وفيما يلي بيان مفصل لهذه الصكوك^{١١٩}:

١- صكوك زيادة رأس مال البنك المؤقتة:

ويمثل هذا النوع من الصكوك بديلاً مبتكراً للأسهم التقليدية، حيث تتيح لحاملها نفس حقوق المساهمين في البنك ولكن تختلف عنهم بحق الانسحاب من البنك أو خيار الاستبدال بأسهم دائمة في نهاية أجل الصك^{١٢٠}. وعادة ما تكون مدة هذه الصكوك بين متوسطة وطويلة الأجل، وهي تتيح للبنك أموالاً قابلة للتوظيف متوسطة وطويلة الأجل.

٢- صكوك المشاركة في العائد أو صكوك الوكالة الاستثمارية العامة:

وهي صكوك ذات طبيعة عامة غير مخصصة بمشروع أو محددة بمدة بل هي طويلة الأجل، وتشبه أحكامها أحكام حسابات الاستثمار العام والودائع الاستثمارية المطلقة^{١٢١}.

٣- صكوك إيداع إسلامية لأجل متوسطة:

وهي صكوك استثمارية إسلامية ذات أجل تزيد عن السنة وتقل عن خمس سنوات، وتشارك أموال البنك في استثماراته، وينقسم العائد الإجمالي أرباحه^{١٢٢}. ويمكن أن تنفرع صكوك الإيداع إلى أحد ثلاثة أشكال:

أ- صكوك ذات عائد جاري: وهذا الصك يمنح صاحبه عوائد شهرية عن ناتج أعمال البنك المقدرة شهرياً، على أن يتم تسوية الفرق بين المندر والفعل في نهاية السنة المالية.

^{١١٩} محمد عمود العجلوني. ١٤٢٩هـ، ٢٠٠٨م. البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها وتطبيقها المصرفية، ص ١٩٧.

^{١٢٠} الأمين، حسن عبد الله. ١٩٩٤م. حول خيار الشرط ومدى استخدامه في المصارف الإسلامية. د ط، ص ٣٨.

^{١٢١} المرجع السابق، ص ٣٩.

^{١٢٢} المرجع السابق، ص ٤٠.

ب- صكوك ذات قيمة متراكمة: وهذه الصكوك لا تحول حاملها الحصول على عوائد شهرية جارية، ولكن هذه العوائد تضاف إلى قيمة الصك الاسمية سنة بعد سنة، وبالتالي يعاد استثمار هذه العوائد في استثمارات البنك ويحصل حاملها على القيمة الإجمالية المتراكمة عبر الزمن في نهاية الصك.

ج- صكوك ذات عوائد جارية وقيمة متراكمة: حيث يقسم العائد الشهري لهذه الصكوك إلى قسمين: الأول يتم دفعه إلى حملة هذه الصكوك كعائد جاري، والثاني يتم إضافته إلى قيمة الصك الاسمية، وبالتالي يعطي عائداً متراكماً في نهاية عمر الصك.

٤- صكوك الاستثمار القطاعية المحددة:

وهي صكوك استثمارية تربط بقطاع اقتصادي محدد. حيث يقوم البنك الإسلامي باستخدام حصيلة هذه الصكوك في تمويل مشروعات في القطاع الاقتصادي المحدد مثل قطاع الزراعة الحلقية أو الإنتاج الحيواني أو الصناعات التحويلية أو الصناعات الإليكترونية أو الصناعات النسيجية أو قطاع الإسكان أو قطاع الإنشاءات الخاصة كالجسور والسدود وغير ذلك من القطاعات الاقتصادية المختلفة. ويرتبط العائد على هذه الصكوك بالعائد المتحقق عن المشروعات الممولة في ذلك القطاع الاقتصادي^{١٢٣}.

٥- صكوك استثمار في مشروع معين:

وهي صكوك استثمارية تربط بتمويل مشروع معين ومحدد بذاته. حيث يقوم البنك باستخدام الأموال المتحصلة من هذا النوع من الصكوك في تمويل المشروع المحدد، ولكن بالطبع بعد دراسة جدواه الاقتصادية. ويرتبط العائد على هذه الصكوك بالعائد المتحقق من المشروع الممول^{١٢٤}.

^{١٢٣} الأمين، حسن عبد الله. ١٩٩٤م. المرجع السابق، ص ٤٠.

^{١٢٤} المرجع السابق، ص ٤١.

المطلب الرابع: أنواع عقود الصكوك الإسلامية

أولاً: صكوك عقد المضاربة:

هي صكوك ملكية لوحدات متساوية القيمة وشائعة في رأس مال المضاربة أو ما يتحول إليه وقابلة للتداول، ويعبر عن الإيجاب فيها بالاكتتاب وعن القبول بموافقة الجهة المصدرة^{١٢٥}. وهي أيضاً تعتبر أداة استثمارية تقوم على تجرئة رأسمال المضاربة (القراض) بإصدار صكوك ملكية برأسمال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في الرأسمال وما يتحول إليه، بنسبة ملكية كل منهم فيه، ويفضل تسميتها (صكوك المضاربة)^{١٢٦}.

مشروعية صكوك المضاربة:

لقد أجاز المجلس الشرعي هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصكوك بأنواعها كافة، والمعياري الشرعي رقم (١٧) صُدر بهذا الخصوص، كما أجازتها مجمع بحوث الأدوات المالية الإسلامية الماليزي. ومستند جواز ذلك، أن الصك يصدر على أساس عقد شرعي من العقود الشرعية، وعليه فإن إصدار الصكوك على أساس أي منها جائز شرعاً، لقول الله تعالى في القرآن الكريم: ﴿وَأَخْرَجُوا يَنْحَبُونَ فِي الْأَرْضِ يُنْتَفُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ﴾^{١٢٧}. وقوله تعالى: ﴿لَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَبْتَغُوا فَضْلاً مِنْ رَبِّكُمْ﴾^{١٢٨}.

وفي السنة النبوية قد روى عن ابن عباس قال: كان العباسُ ابن عبد المطلب «إذا ذفَعَ مالاً

^{١٢٥} الأمين، حسن عبد الله. ١٤٢٢هـ، ٢٠٠٢م. تقنيات المال والاقتصاد المعاصر من منظور إسلامي. كوالالمبور: ماليزيا دار التحديد

للطباعة والنشر والترجمة. ط١، ص ٤٥.

^{١٢٦} قرار مجمع الفقه الإسلامي. من ١٨-١٣ جماد الثاني ١٤٠٨هـ، ٦-١١ فبراير ١٩٨٨م. الصادر بشأن سندات المقارضة

وسندات الاستثمار. جلة: المملكة العربية السعودية مجلة الفقه الإسلامي. مؤتمر منظمة الدول الإسلامية. الدورة الرابعة. الجزء

الثالث. رقم (٥) ٤٥، ص ٢١٦١.

^{١٢٧} القرآن الكريم: سورة الزمّل آية: ٢٠.

^{١٢٨} القرآن الكريم: سورة البقرة آية: ١٩٨.

مُضَارَبَةٌ اشْتَرَطَ عَلَى صَاحِبِهِ أَنْ لَا يَسْلُكَ بِهِ بَحْرًا وَلَا يَنْزِلَ بِهِ وَاذِيًا وَلَا يَشْتَرِيَ بِهِ ذَاتَ كَيْدٍ رَطْبَةً فَإِنْ فَعَلَ فَهُوَ ضَامِنٌ لِرَفْعِ شَرْطِهِ إِلَى رَسُولِ اللَّهِ ﷺ: فَأَجَازَهُ»^{١٢٩}.

وعن صهيب أن النبي ﷺ قال «ثلاث فيهنَّ البركةُ أَلْبَيْعُ إِلَى أَجَلٍ وَالْمَقَارِضَةُ وَأَخْلَاطُ الْبُرِّ بِالشَّعِيرِ لِلْبَيْعِ لَا لِلْبَيْعِ»^{١٣٠}.

أنواع صكوك عقد المضاربة:

١- صكوك مضاربة مطلقة: ويكون مصدر الصك (المضاربة)، وحامله (رب المال) وهي التي يخصص فيها حملة الصكوك مشروعًا معينًا، وإنما يحول المضارب الصلاحيات في اختيار المشروع المناسب حسب خبرته، وبناءً عليه يكون له الحق في الاستعانة المطلق، ويبين في كل مرة الأرباح والخسائر، فينال كل صك حصته.

٢- صكوك مضاربة مقيدة: وفي هذه الحالة يخصص فيها حملة الصكوك مشروعًا معينًا أو مجالاً معينًا يستثمر فيه المضارب أموال المضاربة، ولا يحق له الخروج عنها وإلا اعتبر متعديًا، وتكون محددة بمدة معينة حسب عمر المشروع^{١٣١}.

ثانيًا: صكوك عقد المشاركة:

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها للاستخدام حصيلة الاكتتاب في إنشاء مشروع استثماري، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط على أساس المشاركة، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكًا لحملة الصكوك في حدود حصصهم،

^{١٢٩} البيهقي. كتاب السنن الكبرى للبيهقي وفي ذيله الجوهر النقي. الباب أ- باب، رقم الحديث: ١١٩٤٥- ج ٦، ص ١١١.

^{١٣٠} ابن ماجه القزويني، أبو عبد الله، محمد بن يزيد سنن ابن ماجه. ت ٢٧٣هـ، ٨٨٦م. باب الشركة والمضاربة. ط ١. حققه وخرجه

أحاديثه وعلق عليه بنشار عواد معروف. ١٤١٨هـ، ١٩٩٨م. بيروت: دار الجليل. ج ٧، ص ٦٨.

^{١٣١} الدماغ، زياد جلال. ٢٠٠٦م. إطار مقترح لتطوير السياسة التمويلية لدعم عمليات التمويل في المصارف الإسلامية. غزة:

رسالة ماجستير غير منشورة. مقدمة الجامعة الإسلامية العالمية ماليزيا.

وتداول صكوك المشاركة على أساس صيغة عقد المشاركة بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها بصيغة الوكالة بالاستثمار^{١٣٢}.

يقوم عقد المشاركة على أركان لا بد من توافرها، مثل أهلية التوكيل لدى الشركاء، وتطابق الإيجاب والقبول في العقد، وصيغة التعاقد. ولكن لا يشترط أهلية الكفالة، فتصبح من الصبي المأذون كما تصبح مشاركة المسلم للكتابي، أي أهل الكتاب^{١٣٣}. كما يتضمن عقد المشاركة أن تكون يد كل شريك يد أمانة في كل ما يختص بأعمال وأموال الشركة، فلا يضمن ما أتلّف إلا حيث قصر أو تجاوز حدود الأمانة، ولا يجوز لأحد الشركاء دفع مال الشركة إلى الغير ليعمل فيه مضاربة أو وكالة إلا بإذنه الشركاء جميعاً، كما لا يجوز الهبة أو القرض من مال الشركة. وليس هناك تحديد لمجالات النشاط الاقتصادي للمشاركة، كما ليس هناك تحديد لعدد الشركاء^{١٣٤}، وقد تكون مدى المشاركة دائمة أو مؤقتة محددة بمدة زمنية أو بنتيجة العمل أو متناقصة الملكية منتهية بالتأمليك لأحد الأطراف^{١٣٥}.

عقد الشركة عقد غير لازم في حق الأطراف، ولكل شريك الحق في فسخ العقد متى شاء بشرط حضور الشركاء الآخرين وأن لا يترتب على الانسحاب ضرر، فإن ترتب ضرر منع الفسخ حتى يزول المانع تمثيلاً مع القاعدة الشرعية «لا ضرر ولا ضرار»^{١٣٦}.

^{١٣٢} المالق، عائشة الشرفاوي. ٢٠٠٠م. البنوك الإسلامية. التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق. المغرب: الدار البيضاء، المركز

الثقافي العربي، ص ٣٤٩.

^{١٣٣} سعد الله الرضا. ١٩٩٥م. المضاربة والمشاركة، الفصل الثامن من الباب الثالث. أدوات التمويل الإسلامية في مزروق، لقمان

محمد. (محرر)، البنوك الإسلامية ودورها في التنمية اقتصاديات المغرب العربي، البنك الإسلامي للتنمية. حدة: العهد الإسلامي

للبحوث والتدريب. وقائع ندوة رقم (٣٤)، ص ٢٨٤.

^{١٣٤} عاشور، يوسف حسن. ٢٠٠٣م. إدارة المصارف الإسلامية. فلسطين: الطبعة الثانية، ص ٢١٩.

^{١٣٥} الطيار، عبد الله محمد بن أحمد. ١٤٠٨هـ، ١٩٨٨م. البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق. المملكة العربية السعودية: نادي

القصيم الأدبي بريدة. ص ٩٠-٩١.

^{١٣٦} أخرجه الإمام أحمد، بن حنبل. ١٤٢١هـ، ٢٠٠١م. مسند الإمام أحمد. بيروت: مؤسسة الرسالة. ٥: ٥٥، المرجع السابق، رقم

الحديث. ٢٨٦٥.

مشروعية صكوك المشاركة

تستمد مشروعية المشاركة من مشروعية شركة العنان، المشاركة مشروعة بالكتاب والسنة والإجماع. أما القرآن فقوله تعالى: ﴿فَإِنْ كَانُوا أَكْثَرَ مِنْ ذَلِكَ فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثُّلُثِ مِنْ بَعْدِ وَحْيِهِ يُوصَىٰ بِهَا أَوْ دَيْنٍ غَيْرِ مُضَارٍّ وَصِيَّةً مِنَ اللَّهِ وَاللَّهُ عَلِيمٌ حَلِيمٌ﴾^{١٣٧}. وقوله تعالى: ﴿قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نِعْمَتِكَ إِلَىٰ نِعَاجِهِ وَإِنَّ كَثِيرًا مِنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَا هُمْ وَظَنَّ دَاوُدُ أَنَّمَا فَتَنَّاهُ فَاسْتَغْفَرَ رَبَّهُ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ﴾^{١٣٨}.

وهي مشروع بالسنة بالحديث بالقدسي الذي رواه أبو داود عن أبي هريرة رضي الله عنه: قال رسول الله ﷺ يقول الله تعالى: «أنا ثالث الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه فإذا خانه خرجت من بينهما»^{١٣٩}. وقد أجمع الفقهاء على مشروعيتها^{١٤٠}.

شروط مشروعية صكوك عقد المشاركة

هنالك جملة من الشروط الشرعية ينبغي مراعاتها في صكوك عقد المشاركة منها ما يتعلق برأس المال ومنها ما يخص توزيع الأرباح والخسائر، وهي كالاتي:

- الشروط الخاصة برأس المال^{١٤١}:

يشترط في رأس مال المشاركة، أي شركة العنان الآتي:

^{١٣٧} القرآن الكريم: سورة النساء آية: ١٢.

^{١٣٨} القرآن الكريم: سورة ص الآية: ٢٤.

^{١٣٩} أخرجه أبو داود في السنن (و الدارقطني (٣/١٣٩)، والحاكم (٢/٥٢٢)، والبيهقي (٦/٧٨٣ ٣٣٨٣). وقال عنه الحاكم صحيح الإسناد، وضعفه الشيخ الألبان في (إرواء الغليل(١٤٦٨/٥٢٨٨).

^{١٤٠} ابن عاشور، محمد الطاهر. ٢٠٠٣م. مقاصد الشريعة الإسلامية. عمان: دار الفالاس. ط٢، ص ٢٢٤. والكفراوي، عوف محمود. ١٩٩٨م. البنوك الإسلامية: النقود والبنوك في النظام الإسلامي. الإسكندرية: مركز الإسكندرية للكتاب. ط٣، ص ١٤٠.

^{١٤١} الملقبي، عائشة الشرفاوي. ٢٠٠٠م. البنوك الإسلامية. التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق. المرجع السابق، ص ٣٥٠-٣٥٨. وسعد الله. ١٩٩٦م. المرجع السابق، ص ٢٨٤.

- ١- أن يكون رأس المال نقدًا لا عرضًا، وإن أجاز المالكية العروض.
- ٢- أن يكون رأس المال حاضرًا لا دينًا ولا مالاً غائبًا.
- ٣- أن يكون رأس المال معلوم القدر والجنس والصفة.
- ٤- لا يشترط خلط أموال الشركاء في الشركة عند الجمهور، وإن كان الخلط أفضل حتى يخرج المال من الضمان الشخصي إلى الضمان المشترك.
- ٥- لا يشترط التساوي في حصص رأس المال، كما لا تشترط المساواة في العمل والمسؤولية والإدارة في الشركة.

- الشروط الخاصة بتوزيع الأرباح والخسائر

- ١- أن يكون العقد واضحًا فيما يتعلق بقوانين توزيع الربح المشاع بين الشركاء تجنبًا للخلاف مستقبلاً.
- ٢- أن يكون نصيب كل شريك في الربح بنسبة شائعة منه ولا يكون مبلغًا محددًا.
- ٣- لا يشترط المساواة في حصص الربح، ويجوز أن تزيد حصة أحد الشركاء في الربح عن حصته في رأس المال إذا كان هذا الشريك عاملاً في الشركة، وذلك مكافأة له وتعويضًا عن عمله وبديلًا عن أجره.
- ٤- يجب أن لا تكون الوضعية، أي الخسارة، بتدرج حصة كل شريك في رأس المال^{١٤٢}.

خصائص صكوك عقد المشاركة

تعتبر عقود المشاركة في البنوك الإسلامية من أشكال التمويل المصرفي التي أحدثت تغييراً جوهرياً في شكل العلاقة بين الممول والمستثمر من دائن وامدين في البنك التقليدي، إلى شركاء في المشروعات، سواءً كان ذلك في علاقة البنك الإسلامي بمودعيه أو علاقته بعملاءه المستثمرين^{١٤٣}.

^{١٤٢} سعد الله. المرجع السابق، ص ٢٨٥.

^{١٤٣} المالقي، عائشة الشرفاوي. ٢٠٠٠. البنوك الإسلامية. التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق. المرجع السابق، ص ٣٥٥.

فالمشاركة بين البنك ومودعيه تحول هؤلاء المودعين إلى مقاولين مساهمين في مشروعات وشركات البنك الإسلامي، يحصلون على أرباح ويتحملون مخاطرها، ونظرًا لقابلية ارتفاع العوائد المتوقعة من المشروعات، فإن العوائد على الودائع الاستثمارية تشكل حافزًا أساسيًا للإجار كونها غير محددة بمعدل ثابت وضئيل. والمشاركة يمكن أن تفوق بكثير تلك الناتجة عن الفائدة في النظام التقليدي. كما أن مبدأ المشاركة في الربح يقدم إمكانات أعلى لتعويض المودعين في حالة ارتفاع معدلات التضخم، وبالتالي فإن وسائل تعبئة المدخرات تزداد وتنوع في إرضاء اتجاهات ورغبات المودعين.

وفي الجهة المقابلة، فإن المشاركة تُخفف عن كاهل المستثمر الفوائد المحددة سلفًا على أصل التمويل، الأمر الذي يحفزه على العمل أكثر للحصول على أعلى مردودية ما دام نصيبه يتوقف عليها، ويرى الدكتور رفيق المصري^{١٤٤} بأن المشاركة أفضل من نظام الفائدة لأنه يخفي الآثار التراكمية لعملية الاستثمار، ولأن معدل الاستثمار لا يخضع إلى ضغوط هذه الآثار بالمقارنة مع معدل الفائدة كما هو الحال في النماذج الكلاسيكية والكرتية، حيث يكون الاستثمار تابعًا لمعدل الفائدة^{١٤٥}.

وتعدّ صكوك المشاركة أهم أداة لعمل البنوك الإسلامية. حيث تحصل من خلالها على الودائع الفردية السائلة وتجمعها وتوظفها في استثمارات مختلفة. فهي تجمع الودائع الادخارية والاستثمارية من العملاء بناءً على عقود مشاركة، وتقوم بتوظيف هذه الودائع في مشاريع وأنشطة إقتصادية مع المستثمرين بناءً على عقود مشاركة أيضًا. وتتميز عقود المشاركة كأدوات توظيف مصرفية إسلامية بمجموعة من الخصائص، نذكر منها^{١٤٦}:

١- تقوم المشاركة على المبادلة بين ما يملكه كل طرف لوحده، وخطط الأموال التي تنتقل من التمييز إلى الشبوع، وتوجد مصير الأموال المخلوطة. فالربح حسب

^{١٤٤} رفيق المصري. ١٩٨٤م. مصرف التنمية أو محاولة جديدة في الربا. المرجع السابق، ص ١١٢.

^{١٤٥} المرجع السابق، ص ٣٧٣.

^{١٤٦} المالقي، عائشة الشرفاوي. ٢٠٠٠م. البنوك الإسلامية. التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق. المرجع السابق، ص ٣٦٣-٣٦٥.

وإرشيد، محمود عبد الكريم. ٢٠٠١م. الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية. المرجع السابق، ص ٣٨-٣٩.

الاتفاق والخسارة حسب حصة كل شريك في رأس المال، مما يؤدي إلى تنويع المخاطر لكل طرف.

٢- تعتبر المشاركة مظهر من مظاهر التعاون والتضامن الاقتصادي المرغوب بين أصحاب الأموال بهدف تمويل المشروعات الكبرى التي تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة لا يستطيع ولا يرغب أي طرف لوحده القيام بها^{١٤٧}.

٣- نظراً لاحتمالية حدوث الخسارة ووقوعها على جميع الشركاء كل حسب حصته، فإن دراسة المشروعات قبل المشاركة فيها دراسة دقيقة ووافية تأخذ أهمية قصوى في اتخاذ القرار الاستثماري، ولا تعتبر شكلية كما في البنوك التقليدية التي تضمن حصولها على الفائدة ولا تشترك بالخسارة، وبناءً عليه يكون اهتمامها أقل بدقة دراسة جدوى المشروع.

٤- وجود عقود المشاركة وشرعتها بحث الناس على الإدخال ويتيح للبنك الإسلامي جمع المدخرات وتوجيهها نحو المشروعات ذات الأولوية بهدف دعم الاستثمارات المحلية وزيادة الأموال المتاحة في النظام المصرفي الإسلامي، وبناءً عليه تتحقق التنمية الاقتصادية والاجتماعية من خلال إعادة توزيع الثروات وتوجيهها نحو المشروعات الأكثر نفعاً للمجتمع.

٥- مشاركة البنك بأموال الخاصة مع أموال المودعين لديه في الاستثمارات المختلفة تؤدي إلى تحقيق التوازن بين ما يحققه البنك من أرباح لمساهمي وبين ما يدفعه البنك من أرباح لمودعيه في حال الربح، ويتحمل الجميع الخسارة حال وقوعها. وفي هذا مساواة وعدل بين أصحاب البنك، أي المساهمين، وأصحاب أهم مصادر أموال البنك، أي المودعين، موجودة في البنوك التقليدية التي تهم فقط بتعظيم أرباح المساهمين بينما تقتصر عوائد المودعين على نسبة ثابتة ضئيلة بالمقارنة مع أرباح المساهمين^{١٤٨}.

^{١٤٧} وإرشيد، محمود عبد الكريم. ٢٠٠١م. المرجع السابق، ص ٤٠.

^{١٤٨} المرجع السابق نفسه.

أنواع صكوك عقد المشاركة:

- هناك عدة أشكال من المشاركات يمكن للبنوك الإسلامية توظيف أموالها فيها وفقاً لهذه الأداة. ويمكن تقسيم هذه الأشكال بحسب محل المشاركة إلى ثلاثة أقسام:
- ١- مشاركة في منفعة، كالمشاركة في صفقة شراء سيارات وبيعها للجمهور.
 - ٢- مشاركة في رأس المال العامل، كالمساهمة في تمويل رأس المال العامل لشراء مواد البناء للشركات العقارية والمواد الأولية للشركات الصناعية.
 - ٣- مشاركة في رأس المال الدائم، كالمساهمة في حصة دائمة في رأس مال المشروع.
- كما يمكن تقسيم أشكال صكوك المشاركة بحسب مدة العقد إلى ثلاثة أقسام:
- ١- مشاركة قصيرة الأجل، كالمشاركة في صفقة معينة.
 - ٢- مشاركة طويلة الأجل، كالمساهمة في رأس المال الدائم للمشروع.
 - ٣- مشاركة متناقصة ومنتهية بالتمليك.
- كذلك يمكن تقسيم أشكال المشاركة بحسب قيمة التمويل إلى ثلاثة أقسام:
- ١- مشاركة ثابتة، مثل المساهمة البنك في مشروع معين طويل الأجل أو صفقة معينة قصيرة الأجل.
 - ٢- مشاركة متتالية، أي مساهمات متتالية في رأس مال مشروع معين، وبالتالي تزداد حصة البنك في رأس مال المشروع عبر الزمن. ومن هذه المشاركات تمويل رأس المال العامل للشركات الصناعية والتجارية وفقاً لاحتياجات الشركة من السيولة.
 - ٣- مشاركة متناقصة ومنتهية بتمليك المشروع إلى عميل البنك، حيث يبدأ العميل بتسديد حصة البنك في رأس المال بشكل تدريجي أو على دفعات متساوية وحتى خروج البنك من المشروع^{١٤٩}.

كما يمكن تقسيم أشكال المشاركة الممكن استخدامها في مجال توظيف الأموال، بحسب آجالها الاستثمارية إلى خمسة أقسام:

^{١٤٩} إرشيد، محمود عبد الكريم. ٢٠٠١م. المرجع السابق، ص ٤١.

١- صكوك المشاركة في تمويل صفقة تجارية معينة، يشكل هذا النوع من المشاركة مجالاً واسعاً للبنك الإسلامي لاستثمار وتوظيف أمواله لفترة قصيرة. فهذا النوع من المشاركة يتضمن مشاركة ثابتة ومباشرة في رأس مال الصفقة المعينة، وهو تمويل مؤقت ينتهي بانتهاء الصفقة. وفيه يطلب العميل من البنك مشاركته في شراء سلعة وإعادة بيعها، أو استيراد سلعة وبيعها بالسوق المحلي، أو تصدير بضاعة. ويفوض البنك العميل في عرض وتسويق البضاعة. ويمكن الإتفاق على أن يتقاضى العميل نسبة من الربح مقابل جهده والباقي يوزع حسب نسبة كل منهما في رأس المال أو أي نسبة أخرى يتم الإتفاق عليها. وينتهي عقد الشركة بانتهاء بيع البضاعة وقبض ثمنها وتوزيع أرباحها^{١٥٠}.

٢- صكوك المشاركة في تمويل رأس المال العامل، يتكون رأس المال العامل في الشركات من كافة الأصول والموجودات المتداولة كافة، وهي عبارة عن إستثمارات قصيرة الأجل تؤدي إلى المبيعات أو تنشأ عنها. وعناصر هذه الأصول المتداولة ذات علاقة بدورة الإنتاج منذ لحظة شراء المادة الأولية ومن ثم تصنيعها وحتى بيع السلع الجاهزة منها وقبض أثمانها.

٣- صكوك المشاركة في رأس المال الدائم للشركات، ويقصد برأس المال الدائم للشركات الأصول الثابتة فيها من أراض ومبان وآلات إنتاجية ومعدات. وهذا النوع من التمويل ثابت وطويل الأجل، وفيه يتم الإتفاق بين البنك والشركة على قيام البنك بالمساهمة مع الشركة في تمويل شراء حط إنتاجي جديد للمصنع مثلاً، ويكون البنك شريكاً مساهماً في الشركة بنسبة التمويل المقدم إلى أصول الشركة. وتحدد حصته من الربح بنسبة يتفق عليها. كما يجب أن

^{١٥٠} المرجع السابق، ص ٤٢.

يتضمن العقد مدة الشراكة، وهي محكومة بمقدار العائد الذي يتوقعه البنك على أموال من الأرباح المتوقعة من هذه الشركة^{١٥١}.

٤- صكوك المشاركة في رأس مال المشاريع، ويختلف هذا النوع من المشاركات عما سبقه، أي المشاركة في تمويل رأس المال الدائم، في أن مشاركة البنك هنا تكون في رأس مال الشركة أو المشروع الكلي. وهي مشاركة دائمة بدوام المشروع أو حتى بيع البنك لحصته في المشروع. وهو تمويل ثابت طويل الأجل. وبحسب حصة البنك في رأس مال المشروع، فقد يكون للبنك ممثلين في مجلس إدارة الشركة، وقد يكون المشروع صناعياً أو زراعياً أو تجارياً أو خدمياً. وقد تكون مشاركة البنك في بداية المشروع أو في أي فترة بعد ذلك. وأما بالنسبة للأرباح فهي تعتمد على نوع الشركة، فإذا كانت شركة مساهمة عامة، فالأرباح هي حصص شائعة لكل سهم، وأما إذا كانت شركة ذات مسؤولية محدودة، فقد تكون حصة البنك في الأرباح بنسبة حصته من رأس المال، وذلك بعد خصم المصاريف والتكاليف كافة^{١٥٢}.

٥- صكوك المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك، ويصير هذا النوع من المشاركة من أهم أشكال المشاركة التي تستخدمها البنوك الإسلامية في توظيف أموال^{١٥٣}. وهي مشاركة طويلة الأجل، ولكن حصة البنك في رأس مال الشركة تتناقصة عبر الزمن وحتى السداد التام لكامل حصة البنك، وعندها ينتهي عقد المشاركة. ويقوم هذا النوع من التمويل على عقد موثق يتم بموجبه تأسيس علاقة تعاقدية بين البنك

^{١٥١} إرشيد، محمود عبد الكريم. ٢٠٠١م. المرجع السابق، ص ٤٣.

^{١٥٢} المرجع السابق نفسه، ص ٤٤.

^{١٥٣} البدور، راضي. ١٩٩٠م. *التصاريح عقود المشاركة في الأرباح: المفاهيم والقضايا النظرية*. ورقة عمل مقدمة إلى ندوة خطة الاستثمار في البنوك الإسلامية: الجوانب التطبيقية والمشكلات، المنظمة من قبل المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب. البنك الإسلامي للتنمية بجدة والمجمع الملكي لبحوث الحضارة الإسلامية. بعمان: الفترة ١٦ - ٢١/٦/١٩٨٧م، والمنشورة في كتاب البحوث والمناقشات. طبع، مؤسسة آل البيت (مآب) عمان: الأردن، ص ٧٤.

الإسلامي بوصفها شريكاً ممولاً لجزء من رأس المال والعميل بوصفها شريكاً ممولاً للجزء الآخر، فضلاً عن تقديم الجهد والعمل اللازم لإدارة النشاط الممول. وبمقتضى هذه الشراكة، يتناقص حق البنك بوصفها شريكاً بشكل تدريجي متناسب طردياً مع يقوم العميل بسداده لحصة البنك في رأس المال، وهكذا تصبح حصة الشريك العميل مائة بالمائة من المشروع وحصة البنك صفراً، وبناء على ذلك ينتهي عقد المشاركة^{١٥٤}.

ويمكن لهذا النوع من صكوك المشاركة أن يأخذ أحد ثلاثة أشكال:

الشكل الأول: ويتضمن عقد الشركة النسبة التي يساهم فيها كل شريك في رأس المال، على أن يحتفظ كل شريك في التنازل عن حصصه في نهاية الشركة للشريك الآخر أو لأي طرف ثالث. وفي كل الأحوال، يكون عقد التنازل مستقلاً عن عقد الشراكة^{١٥٥}.

الشكل الثاني: وفيه يحصل البنك على نسبة معينة من صافي أرباح الشركة فضلاً عن نسبة أخرى تمثل تعويضاً لسداد جزء من حصصه في رأس مال الشركة. وعليه، يقسم إجمالي الإيراد المتحقق إلى ثلاثة أقسام:

- حصة البنك من الأرباح تتحدد على حصته في رأس المال.
- حصة الشريك من الأرباح تتحدد على حصته في رأس المال وعمله.
- حصة البنك كسداد أصل مبلغ التمويل المشترك في رأس مال الشركة.

الشكل الثالث: وفيه يتم الإتفاق على تحديد حصة كل شريك على شكل أسهم محددة القيمة، وبحيث يكون مجموع قيم الأسهم تساوي إجمالي رأس المال، ويحصل كل شريك على حصته من الأرباح بحسب نسبة أسهمه إلى إجمالي الأسهم، وبحيث للعميل المشارك أن يشتري بعض من أسهم البنك في نهاية فترة مالية، وبحيث تتناقص حصة أي

^{١٥٤} البذور، راضي، ١٩٩٠م. المرجع السابق، ص ٧٥.

^{١٥٥} الملقى، عائشة الشرقاوي، ٢٠٠٠م. البنوك الإسلامية. التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق. المرجع السابق، ص ٣٧٨ - ٣٧٩.

والخضيري، محسن أحمد، ١٩٩٠م. البنوك الإسلامية. القاهرة: دار الحرية للطباعة الأولى، ص ١٣٣.

عدد، أي أسهم البنك في الشركة مقابل زيادة عدد أسهم العميل إلى أن يمتلك العميل كامل الأسهم فتصبح ملكيته للمشروع كاملة وينتهي بذلك عقد المشاركة. وتوزع الأرباح في المشاركة المنتهية بالتملك حسب الإتفاق والخسائر حسب حصة كل شريك في رأس المال. ولكن نظراً لتناقص وعدم ثبات حصة البنك الإسلامي في رأس المال، يتم توزيع الأرباح عند كل تخارج أو بنسبة كل شريك في رأس المال خلال كل فترة على حدة ويجب التمييز بين الربح النقدي، وهذا يوزع حسب الإتفاق، والربح المتمثل في الأموال الثابتة التي تمتلكها الشركة، وتقدر بالنقود أو تدخل في حصة رأس المال لكل شريك^{١٥٦}. وفقهياً ينظر إلى المشاركة المتناقصة المنتهية بالتملك على أنها شركة عناء مقرونة بوعدهم بالبيع من قبل البنك ووعدهم بالشراء من قبل الشريك أو الشركاء الآخرين، وهو وعد ملزم للجانبين^{١٥٧}.

ثالثاً: صكوك عقد المراجحة

المراجحات الإسلامية هي ما يُعرف بالفقه الإسلامي البيوع. وبيع المراجحة هو أحد أنواع البيوع الإسلامية الأساسية^{١٥٨}. ولمعرفة أي مفهوم من المفاهيم لا بد من الرجوع إلى أصله اللغوي، ثم الوصول إلى مفهومه الاصطلاحي، لما بين الأخرين من ترابط وتلازم. المراجحة في اللغة: من ربح يربح ربحاً ورباحاً، ومعناه الزيادة والنماء في التجارة^{١٥٩}. والمراجحة على وزن مفاعلة، ولم يرد ذكر الربح في القرآن الكريم إلا مرة واحدة. قال تعالى: ﴿وَلَمَّا رِبِحْتُمْ بِجَارْتِهِمْ وَمَا كَأْتُوا مُهْتَدِينَ﴾^{١٦٠}. والمراجحة أيضاً: مفاعلة من الربح وهو الزيادة، يقال رَبِحْتُ عَلَى سِلْعَتِهِ:

^{١٥٦} البذور، راضي. ١٩٩٠م. اقتصاديات عقود المشاركة في الأرباح: المفاهيم والقضايا النظرية. المرجع السابق، ص ٧٦.

^{١٥٧} شبير. ١٩٩٦م. المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي. الأردن: دار الفلاس. ط ١. المرجع السابق، ص ٢٩٤.

^{١٥٨} محمد محمود العجلوني. ١٤٢٩هـ، ٢٠٠٨م. البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها وتطبيقها المصرية. المرجع السابق، ص ٢٣٥.

^{١٥٩} ابن منظور، لسان العرب. جزء ٢. المرجع السابق، ص ٤٤٢.

^{١٦٠} القرآن الكريم: سورة البقرة الآية: ١٦.

أعطيته ربحاً، ويقال: أَرْبَحَهُ ببضاعته، أى أعطاه ربحاً، والربح هو الثَّماء في التَّجارة. ويقال بعثته المتاع، واشترته منه مُرَابِحَةً، إذا سميتُ لكلِّ قدر من الثمن رِبْحاً^{١٦١}.

والمراجحة في الاصطلاح: بيع السلعة بثمانها الذي قامت به، مع ربح مبلغ معلوم، قدرا أو نسبة. وهي من البيوع المشروعة التي تدخل في قوله تعالى: ﴿وَاحْلُ اللَّهُ النَّبِيعَ وَحَرَمَ

الرِّبَا﴾^{١٦٢}. وهي من بيوع الأمانة التي تعتمد على صدق البائع، وأمانته، فيما يخبر عن ثمن السلعة. وقد عرفها المسلمون منذ الصدر الأول للإسلام، وما زالوا يتعاملون بها حتى يومنا هذا من غير تكبر معتبرين.

ولبيوع المراجحة ثلاثة أركان هي: الصيغة، والعاقدة، والمعقود عليه. وللمراجحة صورتان هما:

الصورة الأولى: ربح مبلغ معلوم قدراً زيادة على الثمن الأول، كأن يقول البائع أو المشتري هي بثمانها الأول وربح كذا ديناراً.

والصورة الثانية: ربح نسبة معلومة على الثمن الأول، كأن يقول البائع أو المشتري هي بثمانها الأول، وربح نسبة كذا بالمائة.

والمراجحة أقل المعاملات التجارية والبيوع قبولاً عند أهل العلم، لما تحتاجه من شروط قل أن يأتي بها الناس على وجهها الصحيح. يقول الشيخ الدردير: إنها جائزة^{١٦٣}، الأحب خلافها، والمساومة أحب إلى أهل العلم من الموايدة ببيع الاستئمان والاسترسال، وأضيقتها عندهم بيع المراجحة، لأنه يتوقف على أمور كثيرة قل أن يأتي بها البائع على وجهها^{١٦٤}.

^{١٦١} إبراهيم مصطفى، وأحمد الزيات، وحامد عبد القادر، ومحمد النجار. ١٩٣٥م. المعجم الواسط. طبع وخطبت: مجمع اللغة العربية بالقاهرة. ط ٢. ج ١، ص ٣٢٢. والرازي، محمد بن أبي بكر بن عبد القادر. ١٩٩٥م، ص ٨١٤. مختار الصحاح تحقيق: محمود خاطر. بيروت: مكتبة لبنان. ج ٢، ص ٦٧. والشربيني، محمد الخطيب الشربيني. د. ت. معنى المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج. بيروت: دار الفكر. ج ٧، ص ٦٧. وحيمش، عبد الحق. وشواطئ، الحسين. ١٤٢١هـ، ٢٠٠١م. فقه العقود المالية. طبعة دار البيارق، ط ١، ص ٨٤.

^{١٦٢} القرآن الكريم: سورة البقرة الآية: ٢٧٥.

^{١٦٣} محمد الخطيب الشربيني. المرجع السابق، ص ٦٨.

^{١٦٤} الصاوي، أحمد بن محمد. ١٩٣٥م. حاشية الصاوي على الشرح الصغير. مصر: مطبعة مصطفى البابي الحلبي، جزء ٣، ص ٢١٥.

المراجحة في الواقع المصرفي

ذهبت البنوك الإسلامية في نظرتها إلى المراجحة الجارية في المعاملات البنكية إلى اعتبارها عقدين هما: أمر بالشراء (وعد)، ومراجحة. ويسمونها وفق ذلك بالمراجحة للأمر بالشراء.

وتختلف البنوك الإسلامية في تعاملها مع هذه المسألة من ناحيتين، هما:

- امتلاك البنك للبضاعة قبل نفاذ عقد البيع للأمر بالشراء.

- إلزام الأمر بالشراء إنفاذ وعده بعد تملك البنك للبضاعة.

وقد اعتمد بنك فيصل الإسلامي السوداني صورة أن يتولى البنك شراء البضاعة، ثم يعرضها على العميل الأمر بالشراء قبل إجراء العقد الجديد، فيكون له حق الخيار ثم يعرضها للعميل بعد إضافة نسبة الربح المتفق عليها بين الطرفين، وللعميل حينذاك أن يشتري البضاعة، أو يرفضها دون التزام عليه^{١٦٥}.

واعتمد بنك دبي الإسلامي صورة الزام العميل حيث جاء في بنود عقود هذا البنك "إن مثل هذا العقد ملزم للطرفين، فيجب على كل منهما أن يوفي بوعده، فيكمل البيع والشراء، وفقاً للشروط والقواعد اتفق عليها البنك والعميل"^{١٦٦}.

وفي البنك الإسلامي الأردني، جاء نص الإلزام أيضاً (...بيع المراجحة للأمر بالشراء: قيام البنك بتنفيذ طلب المتعامل معه على أساس شراء الأول ما يطلبه الثاني بالنقد الذي يدفعه البنك كلياً أو جزئياً، وذلك في مقابل التزام الطالب بالشراء ما أمر به وحسب الربح المتفق عليه عند الابتداء)^{١٦٧}.

ونخلص مما سبق إلى أن المراجحة أداة مهمة من أدوات البنوك الإسلامية، لكن هذه المعاملة بصورتها الحالية - تخالف المراجحة المعلومة في الفقه الإسلامي، وهي معاملة قديمة وليست مستحددة، والرأي فيها ثابت منذ وجد (المع)، من رسول الله ﷺ وعلى لسان أصحابه، ومنهم ابن عمر، رضي الله عنهما، وكذلك أئمة الفقه في الماضي، من شافعية، ومالكية، وحنفية، وحنابلة وغيرهم. وإعادة مناقشة المسألة في الحاضر - دون الأجل في

^{١٦٥} بنك فيصل الإسلامي السوداني. أهدافه ومعاملاته، العقد الثالث، ص ٨.

^{١٦٦} بنك دبي الإسلامي. الأعمال التي يزاؤها. ص ٣-٤.

^{١٦٧} بنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار. المادة الثانية من النظام الداخلي، ص ٣٢.

الاعتبار القيود التي حددها من سبقنا- تشريع جديد مخالف لشرع الله، أو جهد فكري ضائع فإذا وصلنا إلى خلاف ما كان من تشريع وقول سابق وقعنا في الضلال، وإذا وصلنا إلى رأي من سبقنا ضيعنا وقتنا فيما لا نفع فيه^{١٦٨}.

رابعاً: صكوك عقد المزارعة

المزارعة من أدوات توظيف الأموال المتاحة للبنوك الإسلامية، والتي يُمكن من خلالها ليس فقط تشغيل أموال البنك وتحقيق الأرباح، وإنما أيضاً المساهمة في التنمية الزراعية وإستغلال الأراضي المعطلة وتشغيل العمالة، وهذا الجزء سوف يوضح المقصود بصكوك في عقود المزارعة^{١٦٩}.

المزارعة عقد من عقود المشاركة وهي لغةً من الزرع أي الإنبات وهو المعنى الحقيقي للمزارعة. وأما معناها المجازي فينبغي طرح الزرعة أي إلقاء البذر على الأرض^{١٧٠}. والمزارعة في الاصطلاح هي عقد على الزرع ببعض ما يخرج منه بشروط. وهي شركة في الزرع، يتم دفع الأرض لمن يعمل عليها والزرع بينهما. ويتم معاملة العامل في الأرض ببعض ما يخرج منها أي بحصة معلومة وبأجل معلوم^{١٧١}. وهي بالتالي عقد مشاركة بين مالك الأرض والعامل فيها على استثمار الأرض بالمزارعة، حيث يكون الناتج مشتركاً، ولكن حسب حصة معلومة لكل منهم والأجل محدد. وقد تكون الأرض والبذار من المالك والعامل من المزارع، وقد تكون الأرض فقط من المالك والبذار والعمل من المزارع^{١٧٢}.

^{١٦٨} أبو حازم، يحي إسماعيل، عيد. ٥١٤١٦، بيع المراجعة في البنوك الإسلامية بين الحل والنحر. بريطانيا: مجلة الحكمة، العدد السادس، ص ٢٢١-٢٥٦.

^{١٦٩} إدارة الفتوى والبحوث بنك التضامن الإسلامي. ١٩٨٨م. المزارعة وأحكامها الفقهية. سلسلة مطبوعات بنك التضامن الإسلامي

ص ٦

^{١٧٠} المرجع السابق، ص ٧.

^{١٧١} بدران، أحمد جابر. ٢٠٠٤م. تمويل القطاع الزراعي بصيغ الاستثمار الإسلامية "المشاركات الزراعية، عقد السلم" بالتطبيق

على المصارف الإسلامية. الصفاة الكويت: بنك الكويت الصناعي سلسلة رسائل البنك الصناعي، (حزيران)، السنة، عدد ٧٧.

ص ٤٦-٤٧.

^{١٧٢} المرجع السابق، ص ٤٨.

مشروعية صكوك عقد المزارعة:

لقد كان عقد سائداً في العصر الأول للإسلام في المدينة المنورة، ومنه يستدل على مشروعيتهما مما فعله النبي ﷺ: مع أهل خيبر إذ روى ابن عمر رضي الله عنهما: أن النبي ﷺ: «عامل أهل خيبر بشرط ما يخرج من ثمر أو زرع» رواه الشيخان. وقال أبو جعفر: «عامل رسول الله ﷺ أهل خيبر بالشرط، ثم أبو بكر، ثم عمر وعثمان، وعلي، ثم أهلهم من بعد، ولم يبق بالمدينة أهل بيت إلا عمل به، وعمل به أزواج رسول الله ﷺ من بعده»^{١٧٣}.

والمزارعة أجل من المؤاجرة وأقرب إلى العدل والأصول، فإنهما يشتركان في المغنم والمغرم، بخلاف المؤاجرة فإن صاحب الأرض تسلم له الأجرة والمستاجر قد يحصل له زرع وقد لا يحصل^{١٧٤}. وكان آل أبي بكر يزارعون وآل عمر يزارعون وآل ابن مسعود يزارعون وهذا عمل المسلمين من زمن نبيهم إلى اليوم. وهي كانت فيهم أظهر من كراء الأرض بالدرهم والدينار فإنها أبعد عن الظلم والغرور وأقرب إلى العدل الذي ثبت عليه المعامل^{١٧٥}.

"إن المزارعة أبعد عن الضر من المؤاجرة لأن المتعاملين في المزارعة إما أن يغما جميعاً أو يغرم جميعاً فتذهب مشعة بدون هذا وبقره ومشعة أرض هذا. وذلك أقرب إلى العدل من أن يحصل أحدهما على شيء مضمون ويبقى الآخر تحت الخطر، إذ المقصود بالعقد هو الزرع، لا القدرة على حرث الأرض وبذورها وسقيها"^{١٧٦}.

"وإذا كانت التصرفات المبنية على المعاملة هي معاوضة أو مشاركة. فمعلوم قطعياً: أن المساقاة والمزارعة ونحوهما من جنس المشاركة ليسا من جنس المعاوضة المحضة والغرم إنما حرم بيعه في المعاوضة لأنه أكل مال بالباطل. وهذا لا يأكل أحدهما مال الآخر، لأنه إن لم ينبت الزرع فإن رب الأرض لم يأخذ منفعة الآخر، إذ هو لم يستوفها ولا ملكها

^{١٧٣} أخرجه البخاري (٢٣٧٩١٦٩١٢) وأخرجه مسلم (١١٧٢٣) رقم ١٥٤٣.

^{١٧٤} ابن تيمية، شيخ الإسلام، أبو العباس، أحمد بن عبد الحلیم. ت ٥٧٢٨، ١٣٢٧م. مجموع الفتاوى، ط ٢، جمع وترتيب عبد الرحمن قاسم، ١٣٩٨هـ، ج ٢٩، المرجع السابق، ص ٧٤.

^{١٧٥} المرجع السابق، ص ٧٥.

^{١٧٦} المرجع السابق. د. ت. مجموع فتاوي. جامعة في عقود المعاملات المالية والنكاحية. فصل قاعدة العقود حلالها وحرامها، فصل: حرم بعض العلماء المساقاة والمزارعة. ص ٧٦.

بالعقد ولا هي مقصودة، بل ذهبت منفعة بدنه كما ذهبت منفعة أرض هذا ورب الأرض لم يحصل له شيء حتى يكون قد أخذه والآخر لم يأخذ شيئاً، بخلاف بيع الغرر وإجارة الغرر، فإن أحد المتعاضين يأخذ شيئاً والآخر يبقى تحت الخطر فيفضي إلى ندم أحدهما وخصومتها. وهذا المعنى منتفٍ في هذه المشاركة التي مبناها على المعادلة المحضة التي ليس فيها ظلم ألبتة لا غرر ولا في غير غرر^{١٧٧}.

"ومن تأمل هذا تبين له مأخذ هذه الأصول. وعلم أن جواز إجارة هذه أشبه بأصول الشريعة وأعراف في العقول وأبعد عن كل محذور من جواز إجارة الأرض، بل ومن جواز كثير من البيوع والإجازات المجمع عليها حيث هي مصلحة للخلق بلا فساد^{١٧٨}.

"ومن تدبر الأصول تبين له أن المساقاة والمزارعة والمضاربة أقرب إلى العدل من المؤاجرة، فإن المؤاجرة مخاطرة والمستأجر قد ينتفع وقد لا ينتفع بخلاف المساقاة والمزارعة فإنهما يشتركان في العزم والغوم فليس فيهما من المخاطرة من أحد الجانبين ما في المؤاجرة^{١٧٩}.

"ومن أعطى النظر حقه علم أن المزارعة أبعد عن الظلم والقمار من الإجارة بأجرة مسماة مضمونة في الذمة؛ فإن المستأجر إنما يقصد الانتفاع بالزرع النابت في الأرض فإذا وجب عليه الأجرة ومقصوده من الزرع قد يحصل وقد لا يحصل كان في هذا حصول أحد المتعاضين على مقصوده دون الآخر. وأما المزارعة فإن حصل الزرع اشتركا فيه وإن لم يحصل شيء اشتركا في الحرمان فلا يختص أحدهما بحصول مقصوده دون الآخر فهذا أقرب العدل وأبعد عن الظلم الإجارة^{١٨٠}.

^{١٧٧} مجموع فتاوي. جامعة في عقود المعاملات المائتة والنكاحية. المرجع السابق، ص ٩٨.

^{١٧٨} العسقلاني، أبو الفضل أحمد بن علي بن حجر. ١٤١٠هـ، ١٩٨٩م. فتح الباري بشرح صحيح البخاري، ت: عبد العزيز بن

باز ومحمد فؤاد عبد الباقي، (بيروت: دار الكتب العلمية، ص ٩٩.

^{١٧٩} المرجع السابق، ص ٩٩.

^{١٨٠} المرجع السابق، ص ١٠١.

وبناءً عليه، يمكن أن يتم التمويل المصرفي الإسلامي هذا القطاع من خلال عقود المزارعة، فضلاً عن عقد بيع السلم، حيث يقوم البنك الإسلامي بتمويل رأس المال العامل لمالك الأرض أو للعامل حسب نوع عقد المزارعة، وكل ذلك جائز شرعاً.

أركان عقد صكوك المزارعة:

ركن عقد المزارعة الأساسي هو ركن عقد المشاركة، وهو الإيجاب والقبول. أما الأركان الخاصة فهي ذات علاقة بالمزروعة والمعقود عليه في المزارعة، أي محل العقد وآلة الزراعة ومدتها والخارج منها أي الناتج والعائد. ويشترط في المزارع الأهلية للتعاقد، ويشترط في الموروع أن يكون معلوماً ببيان نوع ما يزرع وجنسه، من قمح أو ذرة على سبيل المثال أو ترك الخيار للمزارع في زراعة ما يشاء. كما يشترط العقد بيان من عليه البذر، سواء كان من المالك أو المزارع. وأما شروط المزروع فيه، أي الأرض، فيجب أن تكون صالحة لزراعة ما يراود زراعته فيها، ومعلومة المساحة العقد، وأما محل العقد، فيشترط أن يكون المعقود عليه مقصوداً ومطلوباً بحسب العرف والشرع، ويعني أن يكون المعقود عليه مقصوداً أي أنها إسجارة لإحد أمرين: إما منفعة العامل بأن كان البذر من المالك، وأما منفعة المالك بأن كان البذر من العامل. وقد اشترط الفقهاء لآلة المزارعة بأن يكون تابعة لا مقصودة، فإن كانت مقصودة فسخ عقد المزارعة. وفيما يتعلق بمدة المزارعة فيجب أن تكون معلومة وأن تكون كافية لاكتمال الزرع وأن تكون منتهية عند أجل معلوم. وأما بالنسبة للخارج، أي الناتج، من الزرع فيجب أن يذكر بالعقد ويسمى، وأن يكون شركة بين الطرفين، وأن تكون حصة كل طرف من الخارج نفسه، وأن تكون هذه الحصة معلومة القدر، كالنصف أو الثلث أو الربع، أو معلومة النسبة، كنسبة ٥٠% أو ٣٠% من الخارج، وأن تكون الحصة شائعة من جملة الخارج نفسه، ولا يصح إشراط قدر معلوم من الخارج لأحد المتعاقدين^{١٨١}.

^{١٨١} إدارة الفتوى والبحوث، المملكة العربية، جدة. ١٩٨٨م. المرجع السابق، ص ٣٠-٣٩.

عقد صكوك المزارعة:

يتضح من تعريف المزارعة ومشروعيتها وأحكامها بأن الخصائص العامة لعقد المشاركة تشترك مع ثلاثة عقود، تم ذكرها سابقاً، هي عقد المشاركة وعقد المضاربة وعقد المزارعة. والمزارعة إستئجار ببعض الخارج يتضمن تملك منفعة بعوض فهو عقد إحارة ولكن عقد المزارعة يختلف عن عقد الإحارة بالعائد غير المحدد سلفاً، كقيمة أو وزن أو مكبال وإن كان محدد كحصة أو نسبة بينما العائد في عقد الإيجارة فهو محدد كقيمة ثابتة. وعقد المزارعة عقد شراكة لأن الخارج منه مشترك بين المتعاقدين ويتساوى عقد المزارعة مع عقد المشاركة في شيوخ الناتج وتحديد حصة من العائد وعدم تحديد قيمة العائد والمشاركة بالإحارة، ولكنه يختلف عن عقد المشاركة بأن أحد الفريقين يقدم عيناً زرعياً، أرضاً أو حقلأً، ويقوم الطرف الآخر عملاً. وهذا ينقلنا إلى تشابه عقد المزارعة مع عقد المضاربة الذي يقوم على أن يقدم طرف مالاً والآخر عملاً. ولكنه يختلف عنه في أن الناتج في عقد المزارعة عبارة عن منفعة وليست أصلاً يضاف على الأصل الذي يساهم به الطرف الآخر في عقد المضاربة، وفي الخسارة لا يفقد رب المال، أي صاحب الأرض، أرضاً لكنه يفقد المنفعة التي كان يمكن أن يحصل عليها من الناتج، وأما الخسارة في عقد المضاربة فهي تنقل إلى رأس المال المضاربة. وعلى أية حال، تُعدّ المزارعة من عقود المشاركات، كما يعلم على ذلك الفقهاء.^{١٢}

أنواع صكوك المزارعة:

يتضح بأن عقد المزارعة يتضمن ثلاثة عناصر أساسية كالتالي:

أ- الأرض الصالحة للزراعة.

ب- العمل الزراعي.

ج- رأس المال العامل اللازم للزراعة من بذر وسماد وآلات حديثة ومتنوعة.

^{١٢} إدارة الفتوى والبحوث، المملكة العربية، جدة، ١٩٨٨م، المرجع السابق، ص ٤٠.

وحيث أن عقد المزارعة يتمحور حول طرفي التقاعد، ولا يشترط لصحته من يقدم رأس المال العامل، فيمكن اشتقاق عديد من صور وأشكال المزارعة الجائزة شرعاً وفقاً لمن يقدم رأس المال العامل نذكر منها^{١٨٣}:

- ١- أن تكون الأرض ورأس المال العامل من طرف، والعمل من طرف ثاني.
- ٢- أن تكون الأرض من طرف، والعمل ورأس المال العامل من طرف ثاني.
- ٣- أن تكون الأرض والآلة من طرف، والعمل وباقي مكونات رأس المال العامل من طرف ثاني.

٤- أن تكون الأرض والبئر من طرف، والعمل والآلة وباقي مكونات رأس المال العامل من طرف ثاني^{١٨٤}.

٥- أن تكون الأرض والعمل من طرف، ورأس المال العامل من طرف ثاني.

٦- أن تكون الأرض من طرف، والعمل من طرف ثاني ورأس المال العامل من طرف ثالث. ويشار إلى أن العلماء قد عدوا أكثر من سبعين صورة من صور المزارعة كلها جائزة شرعاً^{١٨٥}.

وتتمثل أهمية الزراعة في وقتنا الحالي إلى أن معظم المجتمعات الإسلامية تستورد معظم المنتجات الزراعية الأساسية من الخارج، وخاصة القمح والسكر والأرز واللحم البيضاء والحمراء. الأمر الذي يجعل، في كثير من الأحيان، كثير من قراراتها السياسية مرتبطة باحتياجاتها الغذائية المستوردة من الخارج. ونظراً لتمييز الإنتاج الزراعي وطبيعته المتذبذبة؛ وبالتالي ارتفاع نسبة المخاطر الاستثمارية فيه من حيث الإنتاج والأسعار، تحجم البنوك التقليدية عن تمويله أو الاستثمار فيه وفي المقابل، يمتاز التمويل الإسلامي، المبني أساساً على المشاركة بالغرم والغرم، بأنه الأكثر ملائمة لتمويل هذا القطاع. ويشير

^{١٨٣} إدارة الفتوى والبحوث، المملكة العربية، جدة. ١٩٨٨م. المرجع السابق نفسه، ص ٤٠.

^{١٨٤} المرجع السابق، ص ٤١.

^{١٨٥} إرشيد، محمود عبد الكريم. ٢٠٠١م. الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية. الأردن: دار الفانس. ط ١، ص ١٥٢.

^{١٨٦} الغريب ناصر. ١٩٩٦م. الرقابة المصرفية على المصارف الإسلامية: منهج فكري ودراسة ميدانية دولية مقارنة. القاهرة: المعهد

العالمي للفكر الإسلامي. ط ١، ص ١٤٩.

رفيق المصري إلى أن طرق استغلال وتطوير وتنمية القطاع الزراعي يمكن أن تتم من خلال واحدة من أربعة طرق، وهي^{١٨٧}:

- ١- الاستغلال المباشر.
- ٢- العارية، أي الإعارة.
- ٣- المزارعة والمساواة.
- ٤- الكراء، أي الإيجارة.

خامسًا: صكوك عقد المساواة:

المساواة من أدوات استخدام الأموال المتاحة للبنوك الإسلامية، والتي يمكن من خلالها ليس فقط تشغيل أموال البنك وتحقيق الربح، وإنما أيضًا المساهمة في التنمية الزراعية واستغلال المزارع والكروم المخطلة وتشغيل العمالة^{١٨٨}.

المساواة في اللغة على وزن مفاعله، وهي مشتقة من السقي، القاموس المحلي^{١٨٩}. وهي في الاصطلاح عقد يقوم على إصلاح ورعاية وسقاية وقطف ثمار الشجرة بجزء مما يخرج من ثمرها. وهي عقد يبرك بين مالك الشجرة أو الزرع والعامل عليه على أن يقوم الأخير بخدمة الشجرة أو الزرع مدة معلومة في نظير جزء شائع من الغلة^{١٩٠}.

مشروعية صكوك المساواة:

يمكن الاستدلال على مشروعية المساواة بما ذهب إليه معظم الفقهاء استنادًا إلى ما رواه البخاري ومسلم عن ابن عمر رضي الله عنهما: أن رسول الله ﷺ سأل أهل خيبر بشطر مما يخرج منها من ثمر أو زرع، وما رواه البخاري عن أبي هريرة رضي الله عنه:

^{١٨٧} المصري، رفيق بونس. ١٩٨٧م. مصرف التنمية الإسلامي أو محاولة جديدة في الربا والفائدة والبنك. بيروت: مؤسسة الرسالة. ط ٣، ص ٢٢١.

^{١٨٨} المراجع السابق، ص ٢٢٢.

^{١٨٩} ابن حزم، علي أحمد سعيد. ١٤٠٨هـ، ١٩٨٨م. المحلى بالآثار. بيروت: دار الكيب العلمية. د ط، ص ١٤١.

^{١٩٠} منظور، لسان العرب. المرجع السابق. ج ١٤، ص ١٩٤.

أن الأنصار قالوا للنبي ﷺ: أقسم بيننا وبين إخواننا، أي المهاجرين، النخيل، قال ﷺ: لا، فقالوا: «تكفونا المؤونة ونشرككم في الثمرة، قالوا: سمعنا وأطعنا»^{١٩١}.

شروط صكوك المساقاة:

المساقاة عقد شراكة بين مالك الشجرة والعامل عليه، وهي شبيهة بالمزارعة، ولهذا يشترط في المساقاة ما يشترط بعقد المزارعة، على وجه الخصوص، وما يشترط في العقود الإسلامية على وجه العموم. هذا فضلاً عن الأحكام الخاصة بالمساقاة على وجه التحديد. نذكر منها^{١٩٢}:

- ١- الصيغة الدالة عليها، مثل ساقيتك على الشجر بكذا مما يخرج منه.
- ٢- لا يشترط التوقيت في المساقاة، وإنما يقع العقد على أول ثمرة، وعدم اشتراط التوقيت راجع إلى أن وقت عقد الثمر معلوم في الغالب للعامل والمالك، وإن كان يفضل تحديد بداية ونهاية العقد.
- ٣- يشترط أن يكون محل العقد مغرساً أو مزروعاً معيناً مرثياً أو موصوفاً وصفاً تاماً.
- ٤- أن لا يكون محل العقد قد بدأ صلاحه، أي ظهرت ثماره، ولم يعد بحاجة لخدمة العامل.
- ٥- أن يكون العمل على الساقية، أي العامل، ولا يجوز للمالك الاشتراك في العمل^{١٩٣}.

^{١٩١} العسقلاني، أبو الفضل أحمد بن علي بن حجر. ١٤١٠هـ، ١٩٨٩م. فتح الباري، شرح صحيح البخاري، ت: عبد العزيز بن باز ومحمد فؤاد عبد الباقي، (بيروت: دار الكتب العلمية، ص ٣٩٠). وللمزيد حول رأي مختلف المذاهب في مشروعية المساقاة، راجع سبيل المثال لا الحصر: بدران، أحمد جابر. ٢٠٠٤م. تمويل القطاع الزراعي بصيغ الاستثمار الإسلامية. المشاركات الزراعية، عقد السلم. بالتطبيق على المصارف الإسلامية. الصفاة: سلسلة رسائل البنك الصناعي. الكويت، حزيران، السنة، عدد ٧٢، ص ٤٧-٨٠.

^{١٩٢} عاشور، يوسف حسين. ٢٠٠٣م. إدارة المصارف الإسلامية. فلسطين: الطبعة الثانية، ص ٢٨٦. وبدران. ٢٠٠٤م. المرجع

السابق، ص ٨٠-٨٣.

^{١٩٣} المرجع السابق نفسه.

٦- أن يكون عمل العامل مما يعود نفعه على الشجر، ولا يجوز اشتراط العمل الذي يعود بالنفع على الأرض، مثل حفر المساقى وبناء الجدران للمزرعة، فهذا يلزم المالك وليس الشجر.

٧- أن يكون العائد من الشجر أو الزرع مشاعاً بين الاثنين، لا يجوز أن يختص به أو يجره منه طرف دون الآخر.

٨- أن يكون العائد لكل طرف محدداً بحصّة أو نسبة معلومة سلفاً من الخارج من الشجر أو الزرع.

٩- لا يجوز ظمان ما هلك من الشجر أو الزرع على أحد طرفي العقد.

صكوك المساقاة في البنوك الإسلامية.

تعتبر المساقاة من صيغ توظيف أموال البنك الإسلامي في القطاع الزراعي المكتملة لصيغ المزارعة وبيع السلم. ويمكن للبنوك الإسلامية أن تستخدم هذه العقود في تمويل متطلبات المساقاة من عماله ومياه ومبيدات كيماوية^{١٩٤}. وخاصة عندما يتعلق الأمر بالمزارع الكبرى التي لا يستطيع فرد واحد أن يقوم بالعمل فيها فتتولاها شركات خدمات زراعية تأخذ تمويلاً من البنك الإسلامي لاستئجار العمالة وشراء المياه والمبيدات الحشرية والكيماوية اللازمة لصيانة ورعاية هذه المزارع. على أن يكون العقد بين الشركات الخدمات الزراعية والبنك الإسلامي عقد مشاركة في المساقاة على أن يقتسما بينهما حصة العامل من الخارج من الزرع. ويمكن أن يقوم البنك الإسلامي بتأسيس شركات للخدمات الزراعية بهدف الحصول على عقود المساقاة مع أصحاب المزارع والكروم الكبيرة^{١٩٥}.

^{١٩٤} عاشور، يوسف حسين. المرجع السابق، ص ٨٤.

^{١٩٥} محمد عمود العجلوني. ١٤٢٩هـ، ٢٠٠٨م. البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها وتطبيقها المصرفية. المرجع السابق، ص ٢٨٠.

سادساً: صكوك عقد المغارسة:

المغارسة من أدوات تشغيل الأموال المتاحة للبنوك الإسلامية، والتي يمكن من خلالها ليس فقط توظيف أموال وتحقيق العوائد، وإنما أيضاً المساهمة في التنمية الزراعية واستغلال الأراضي المعطلة وتشغيل العمالة. وهذا الفقرة الثانية، سوف يوضح المقصود بالمغارسة^{١٩٦} وأنواعها وبعض الحالات الخاصة منها ومشروعيتها والفروق بينها وبين المزارعة والمساقاة.

والمغارسة في اللغة مأخوذة من غرس يغرس مغارسة. والغرس: الشجر الذي يغرس، والجمع: أغراس. ويقال للخلعة أول ما تنبت: غريسة، والغرس: غرسك الشجرة. والغراس: من الغرس. والمغرس: موضع الغرس، والفعل الغرس، والغراس: ما يغرس من الشجرة^{١٩٧}.

وفي الاصطلاح قال الرصاص في "الحدود" المغارسة: عقد على تعمير أرض بشجر بقدر معلوم كالإجارة أو كالجعالة^{١٩٨}. وجاء في حاشية ابن عابدين رد المحتار على الدر المختار قال في الخالية: دفع إليه أرضاً مدة معلومة على أن يغرس فيها غراساً على أن ما تحصل من الأغراس والثمار يكون بينهما وقال: وهذه تسمى مناصبة^{١٩٩}.

وقال ابن رشد (الحفيد) المغارسة كالميلي: وهي عند مالك أن يعطي الرجل أرضه لرجل على أن يغرس فيه عدد من الثمار معلوماً فإذا استحق الشريك للغراس جزء من الأرض متفق عليه. أي أن المغارسة تكون في الأشجار حيث يقوم العامل بغرسة أرض بيضاء لحساب صاحبها حتى إذا أصبح ذلك الشجر منتجاً أخذ العامل جزءاً من الأرض والشجر كأجرة له على ذلك لذلك اعتبرناه نوعاً من الإجارة و فيها أيضاً وجه شبه بالجعالة^{٢٠٠}.

^{١٩٦} بدران، أحمد جابر. ٢٠٠٤م. تمويل القطاع الزراعي بصيغ الاستثمار الإسلامية المشاركات الزراعية، عقد المسلم بالتطبيق على المصارف الإسلامية. المرجع السابق، ص ٨٧-٩٥.

^{١٩٧} ابن منظور. لسان العرب. جزء (٥). مادة غرس. المرجع السابق، ص ٣٢٤٠.

^{١٩٨} الرصاص التونسي، محمد بن قاسم. ١٩٩٣م. شرح حدود. بن عرفة الموسوم الهداية الكافية الشافية لبيان حقائق الإمام عرفة الوافين تحفة الحكام. كتاب الحدود، ص ٣٩١.

^{١٩٩} ابن عابدين، محمد الأمين. د. ت. حاشية رد المحتار على الدر المختار. بيروت: دار الفكر. د. ط. ج ٦، ص ٢٨٩.

^{٢٠٠} ابن رشد، محمد بن أحمد الحفيد. د. ت. هداية النجهد ونهاية المقتصد. بيروت: دار الفكر. المرجع السابق. ج ٢، ص ١٠٤.

مشروعية صكوك المغارسة:

المغارسة مشروعة كالمزارعة والمساقاة. ومن أجازهما من الفقهاء أجاز المغارسة على شروطها الخاصة. ويوجد كثير من الأحاديث النبوية الشريفة التي تحضُّ على الإكثار من الغرس. فقد روى مسلم قوله ﷺ: «ما من مُسْلِمٍ يَغْرِسُ غَرْسًا إِلَّا كَانَ مَا أَكَلَ مِنْهُ لَهُ صَدَقَةٌ وما سُرِقَ مِنْهُ لَهُ صَدَقَةٌ وما أَكَلَ السَّبْعُ مِنْهُ فَهُوَ لَهُ صَدَقَةٌ وما أَكَلَتِ الطَّيْرُ مِنْهُ لَهُ صَدَقَةٌ ولا يَرِزُّهُ أَحَدٌ إِلَّا كَانَ لَهُ صَدَقَةٌ». وقوله ﷺ: «لا يَغْرِسُ الْمُسْلِمُ غَرْسًا فَيَأْكُلُ مِنْهُ إِنْسَانٌ وَلَا ذَا بِلَّةٍ وَلَا طَيْرٌ إِلَّا كَانَ لَهُ صَدَقَةٌ إِلَى يَوْمِ الْقِيَامَةِ»^{٢٠١}.

أنواع صكوك المغارسة:

والمغارسة ثلاثة أنواع: جعل وإيجارة وشركة. فهي جعل إن أعطاه أرضه ليفرس فيها شجرة له على أن يدفع أجراً معيناً عن شجره، أي جعل له أجراً عن كل غرس يفرسها. وهي إيجارة إن أعطاه أرضه ليفرس فيها شجرةً بأجر معلوم، أي أجره أرضه لمدة معلومة بأجر معلوم. وهي مشاركة إن أعطاه أرضه ليفرس فيها شجرةً مقابل الشركة في الأرض والثمر^{٢٠٢}. ولكي تصبح المغارسة عقد شراكة، هناك عدة شروط هي^{٢٠٣}:

- ١- أن يفرس فيها أشجار ثالثة الأصول وليس زرعاً ومقائى وبقولاً.
- ٢- أن تتفق أصناف الأجناس أو تتقارب في مائة إطعامها.
- ٣- ألا يجوز الاختلاف المتباين في المدة.
- ٤- أن لا يكون أجلها طويلاً وأن لا يزيد أجلها عن مدة الإطعام أو الإثمار.
- ٥- أن يكون للعامل حصة من الأرض والشجر.
- ٦- لا عقد المغارسة على الأرض البيضاء إلا بأخذ وجهين: إما أن تكون البقول والأوتاد أو النوى أو القضبان لصاحب الأرض فقط ليقوم العامل بفرسها وخدمتها

^{٢٠١} أخرجه البخاري في صحيحه: في كتاب المزارعة (١) عن قتبية- وعبد الرحمن بن المبارك- وفي الأدب (٢٧:٥) عن أبي الوليد، ومسلم في البيوع (٢٣:٦) عن يحيى بن يحيى، وقتبية، ومحمد بن عبيد بن حسان - حمستهم- عن الوضاح أبي عوانة، عن قتادة عن أنس والترمذي في الأحكام (٤٠) عن قتبية عن الوضاح، عن قتادة عن أنس، قال: حسن صحيح: الأشراف (١/٣٦٤)، وفي الحديث ٧٣٣٨. ومسلم أيضاً: (٥/٢٧) مختصر مسلم، ص ٢٥٨.

^{٢٠٢} ابن عابدين، محمد أمين عمر. د. ت. حاشية رد المختار على الرد المختار. المرجع السابق. ج ٦، ص ٢٩٤.

^{٢٠٣} البهوتي، منصور يونس. د. ت. كشاف القناع. بيروت: دار الفكر. د ط، ص ٥٣٤.

مقابل أجرة ما، وهذه هي الإيجارة؛ وإما أن يقوم العامل بالمغارسة مقابل حصة شائعة من الثمار^{٢٠٤}.

إذا أراد العامل فض الشركة قبل ينتفع مما غرس فله ذلك ويأخذ كل ما غرس. وكذلك الحال إن أخرجته صاحب الأرض قبل الانتفاع من الغرس. وأما إذا أراد العامل فض الشركة بعد الانتفاع، فله ما تعاقد عليه وليس له من الأرض شيئاً^{٢٠٥}.

إذا انتقل محل المغارسة من المالك إلى غيره عن طريق الإرث أو الهبة أو الصدقة، فيحق للمالك الجديد تجديد العقد القديم بالشروط نفسها أو تغييرها مقابل موافقة العامل، كما يحق له إخراج العامل قبل الانتفاع من المغارسة، وهنا ينطبق عليه ما ذكرناه في قضية فض الشركة^{٢٠٦}.

الفرق بين صكوك المزارعة والمساقاة والمغارسة:

يمكن الفرق بين المزارعة، من جهة المساقاة والمغارسة، من جهة ثابتة، بأن عقد المساقاة والمغارسة لازم من الجانبين بمجرد العقد. فإذا امتنع أحد الطرفين عن التنفيذ أجزى عليه شرعاً. وأما عقد المزارعة فهو غير لازم من قبل رب البذر قبل إلقاءه. أيضاً، إذا انتهت المدة في المساقاة والمغارسة قبل نضج الثمرة، تترك الأشجار للعامل لخدمتها حتى تنقيح الثمار ولكن لا يكلف العامل بدفع أجرة حصته من الشجر حتى تنضج الثمرة التي سوف يقطعها. وأما المزارعة ففيها للمالك الحق في مطالبة العامل بأجر أرضه التي عليها زرع عامله إلى أن ينتهي، لأن الأرض من الأصول التي تملك استهلاكها، كما يحق للعامل أن يأخذ أجراً عن العمل في نصيب صاحب الأرض عن المدة اللازمة للثمر. وأخيراً، لا يشترط بيان المدة في المساقاة والمغارسة ولكنها ضرورية لصحة عقد المزارعة^{٢٠٧}.

^{٢٠٤} الفضلان، حجر محمود. ١٤١٤هـ، ١٩٩٣م. المساقاة والمزارعة والمغارسة. عمان: دار عمار. سلسلة بحوث فقهية مقارنة. ط ١.

ص ٥٢.

^{٢٠٥} المرجع السابق، ص ٥٣.

^{٢٠٦} الفضلان، حجر محمود. ١٤١٤هـ، ١٩٩٣م. المساقاة والمزارعة والمغارسة. المرجع السابق، ص ٥٤.

^{٢٠٧} محمد محمود العجلوني. ١٤٢٩هـ، ٢٠٠٨م. البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية. المرجع السابق، ص ٢٨٣.

أصدرت شركة مستشفى ساراواك التخصصي والمركز الطبي Sarawak Specialist Hospital & Medical Center) صكوكا للاستصناع قيمتها أربعمائة وخمسة وعشرون مليون رنجيت ماليزي، وذلك في اليوم ١٢ من شهر يوليو لعام ٢٠٠١م، وكان ذلك من أجل تطوير المركز الطبي الدولي الكائن في مدينة سراواك (Sarawak). وتتم عملية الإصدار خلال ثمانية سنوات على التسلسل، ويكون الاستحقاق من ثلاث سنوات إلى عشر سنوات من تاريخ أول الإصدار، ويتم توزيع الربح سنويًا بنسبة قدرها ٤.٥٠% من كل سلسلة^{٣١٧}.

أصدرت شركة بايو بادو (Bayu Padu Sdn Bhd)، صكوكًا للاستصناع قيمة مجموعها خمسمائة مليون رنجيت ماليزي وذلك في ٢٠٠٥م، والغرض من هذا الإصدار هو تمويل صناعة سفينة (Vessel). ويتم الإصدار عبر شريحتين، وتبلغ قيمة الصكوك مائتين وخمسين مليون رنجيت ماليزي (٢٥٠,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠) في يوم إصدار الشريحة الأولى، وكذلك في يوم إصدار الشريحة الثانية، تبلغ القيمة مائتين وخمسين مليون رنجيت ماليزي. كما يتم إصدار هذه الصكوك بالتسلسل، حيث يتم إصدار الصكوك في الشريحة الأولى في ثمانية سلاسل من الأولى إلى الثامنة، وفي الشريحة الثانية في ثمانية سلاسل من التاسعة إلى السادسة عشر^{٣١٨}.

^{٣١٧} بلا، موسى محمود. ٢٠١٠م. صكوك الاستصناع وتطبيقها وفق هوابط هيئة الأوراق المالية بماليزيا دراسة تحليلية. بحث مقدم

لنيل درجة الماجستير في القانون المقارن، كلية أحمد إبراهيم للحقوق. غير منشورة، الجامعة الإسلامية العالمية بماليزيا. ص ١٢٢.

^{٣١٨} المرجع السابق، ص ١٢٧.