

## الضوابط الرقابية وارتباطها بالممارسات السليمة للصكوك الإسلامية من منظور شرعي واقتصادي

د. دلال العابدي

أستاذ محاضر  
جامعة بسكرة- الجزائر

د. عبد الحق بوقفة

أستاذ محاضر  
جامعة الوادي- الجزائر

### ملخص

مع تزايد قوة ونفوذ الأدوات الاستثمارية الإسلامية في العمليات المصرفية والاقتصادية المختلفة، برزت الصكوك الإسلامية كواحدة من أهم هذه الأدوات التي استطاعت أن تجد لها مكانة بارزة في أسواق المال، وذلك من خلال القيام بالمراجعة الدائمة لهيكلة الصكوك الإسلامية، وتطويرها بما يجعلها أكثر توافقا مع الضوابط والمقاصد الشرعية. وتهدف هذه الورقة إلى عرض وتقييم الوضع الراهن للصكوك الإسلامية في الأسواق المالية وطرح أفكار جديدة لتطويرها بما يحقق توافق أفضل بين أهدافها والأحكام والمقاصد الشرعية لها. الكلمات المفتاحية: الصكوك الإسلامية، إصدار الصكوك الإسلامية، الضوابط الشرعية لإصدار الصكوك الإسلامية، الضوابط الاقتصادية لإصدار الصكوك الإسلامية.

### Résumé

Avec la puissance et l'influence des instruments islamiques d'investissement dans divers processus bancaires et économiques de plus en plus, Instruments islamiques a émergé comme l'un des plus importants de ces éléments qui ont été en mesure de lui trouver une position de premier plan sur les marchés de capitaux. Et en faisant la révision permanente de la restructuration des instruments islamiques, mis au point pour les rendre plus compatibles avec les contrôles et les objectifs de légitimité.

Ce document vise à démontrer et d'évaluer la situation actuelle des instruments islamiques sur les marchés financiers et apporter de nouvelles idées pour les développer afin de parvenir à une meilleure adéquation entre les objectifs et les dispositions et les objectifs de sa légitimité.

**Mots clés:** Instruments islamiques, Émission d'instruments islamiques, les contrôles de légitimité L'émission d'instruments islamiques, les contrôles économiques L'émission d'instruments islamiques.



## تمهيد

تشهد أدوات الاستثمار الإسلامي انتشاراً وازدهاراً واسعاً لا يقتصر على العالم العربي والإسلامي فحسب بل متاحاً للجميع أفراداً وشركاتٍ وحكوماتٍ في مختلف أنحاء العالم الإسلامي وغير الإسلامي، ومن أبرز أدوات الاستثمار الشائعة في هذا المجال الصكوك الإسلامية الموازية للسندات في عالم الاستثمار التقليدي.

ومما لا شك فيه أن الاقتصاد الإسلامي لديه أدوات وقائية تعمل على حمايته من المنتجات الدخيلة والبعيدة عن الأصول الإسلامية، كما أن لديه أدوات وأجهزة تعمل على استمرارية الرقابة والتدقيق والمراجعة بحيث يبقى الاقتصاد الإسلامي والصيرفة الإسلامية تعمل وفق المقاصد الشرعية العليا التي تدعو إلى العدالة والكفاءة والتخصيص الأمثل.

ويأتي هذا البحث من أجل الكشف عن حقيقة الصكوك الاستثمارية الإسلامية التي انتشرت بكثافة في الوقت الحاضر، ومحاولة التوصل إلى أحكامها الشرعية والضوابط الاقتصادية والشرعية التي تعمل على حماية هذه الصكوك وصيانتها من المخالفات الشرعية.

انطلاقاً مما سبق يمكن صياغة إشكالية بحثنا هذا كما يلي: كيف تساهم الضوابط الشرعية والاقتصادية في تطبيق الممارسة السليمة

## الصكوك الإسلامية؟

## فرضيات الدراسة:

إنطلاقاً من إشكالية الدراسة ومحاولة منا الإجابة عنها، تسعى دراستنا هذه لاختبار الفرضيات التالية:

-تستهدف الصكوك الإسلامية- أساساً -عامة الناس الراغبين في الاستثمار المباح شرعاً وتتيح لهم فرصة الاستثمار في قنوات شرعية مأمونة يستطيعون من خلالها استثمار فوائض مدخراتهم عبر قنوات مأمونة، وبالتالي إشراك هؤلاء جميعاً في زيادة حجم ونشاط سوق الأوراق المالية، وكذا في توفير التمويل اللازم لخدمة أهداف التنمية الاقتصادية.

-تسعى المؤسسات المالية الإسلامية وهيئات الرقابة الشرعية إلى تقنين إصدار وتداول الصكوك الإسلامية مما يساهم في الرفع من مستوى أداء سوق الأوراق المالية من جهة، وإلى تحريك عجلة التنمية الاقتصادية من جهة ثانية.

- إن الضوابط الاقتصادية والمنبثقة من الأصول المصرفية الإسلامية هي كفيلة بحماية الصكوك الإسلامية وكذلك الأسواق المالية الإسلامية وأيضاً الأسواق المالية العالمية في الوقت الحاضر.

للإجابة عن الإشكالية المطروحة أعلاه والإلمام بمختلف جوانب الموضوع، قسمنا دراستنا إلى ثلاث مباحث:

المحور الأول: الصكوك الإسلامية - مفاهيم أساسية-.

المحور الثاني: الضوابط والأحكام الشرعية لإدارة وإصدار الصكوك الإسلامية.

المحور الثالث: الضوابط الاقتصادية لإدارة وإصدار الصكوك الإسلامية.

المحور الأول: الصكوك الإسلامية - مفاهيم أساسية-

## أولاً: مفهوم الصكوك الإسلامية

حتى نتوصل إلى فهم دقيق للصكوك الإسلامية يستوجب علينا بداية تعريفها لغةً، ثم تعريفها في الاصطلاح الفقهي، ثم في الاصطلاح الاقتصادي.

## أ- الصكوك في اللغة

جاء في مختار الصحاح " صكه ضربه .. ومنه قوله تعالى: ﴿فصكت وجهها﴾، والصك كتاب وهو فارسي معرب، والجمع أصك، وصكاك وصكوك"<sup>1</sup>.

## ب- الاصطلاح الفقهي



**الضوابط الرقابية وارتباطها بالممارسات السليمة للصكوك (الإسلامية من منظور شرعي واقتصادي)**

قال النووي: الصكوك جمع صك وهو الورقة المكتوبة بدين ويجمع أيضا على صكوك والمراد هنا الورقة التي تخرج من ولي الأمر بالرزق لمستحقه بأن يكتب فيها للإنسان كذا وكذا من طعام أو غيره<sup>2</sup>.

**ج- الاصطلاح الاقتصادي**

فقد عرفت الصكوك الإسلامية الإسلامية من قبل هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بأنها " وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله"<sup>3</sup>.

ومن التعاريف السابقة يمكن صياغة التعريف التالي: الصكوك هي وثائق استثمارية متساوية القيمة، تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والنقود والديون) إما أن تكون قائمة فعلاً أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب، وهي قائمة على أساس عقد المضاربة إداراً حيث تمثل في مجموعها رأس مال المضاربة، وتصدر وفق عقد شرعي تأخذ أحكامه فهي بذلك صكوك ملكية مسجلة بأسماء أصحابها المكتتبين، ويترتب على هذه الملكية جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعاً للمالك من بيع وهبة ورهن وإرث وغيرها.

**ثانياً: خصائص الصكوك الإسلامية وأنواعها****أ- الخصائص**

يمكن توضيح الخصائص العامة للصكوك الإسلامية على الوجه التالي<sup>4</sup>:

- الصكوك عبارة عن وثائق تصدر باسم مالكيها بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكيها في الموجودات الصادرة بموجبها.
- يكون تداول الصكوك بناء على الشروط والضوابط الشرعية لتداول الأصول والمنافع والخدمات التي تمثلها.
- تمثل الصكوك حصص ملكية شائعة في موجودات قائمة أو يتعين إيجادها أو منافع ولا تمثل ديناً على مصدرها.
- الصك الاستثماري الإسلامي يعطي حامله حصة من الربح إن وجدت.
- الصك الاستثماري الإسلامي يلزم صاحبه بتحمل مخاطر الاستثمار كاملة.
- الصك الاستثماري الإسلامي يخصص حصيلة الاكتتاب فيه للاستثمار في مشاريع أو أنشطة تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية وعادة يتم تحديدها مسبقاً.
- استناد الصك على عقد شرعي يوطر العلاقة بين أطراف عملية التصكيك.
- انتفاء ضمان المدير (المضارب أو الوكيل أو الشريك).

**ب- أنواع الصكوك الإسلامية**

وفقاً لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية توجد عدة هياكل لإصدار للصكوك الإسلامية منها ما يلي<sup>5</sup>:

- مالك موعود باستئجار أصل بغرض بيعه و استيفاء ثمنه من حصيلة الاكتتاب في صكوك تمثله.
- صكوك ملكية المنافع، هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين موجودة بغرض إجارة منافعها واستيفاء أجرها من حصيلة الاكتتاب وتصبح منفعة مملوكة لحملة الصكوك.
- صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة أو (الموصوفة في الذمة): هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك منفعة موجودة (مستأجر) بغرض إعادة إيجارها واستيفاء أجرها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة مملوكة لحملة الصكوك.
- صكوك ملكية الخدمات من طرف معين أو (من طرف موصوف في الذمة): هي وثائق متساوية القيمة تصدر بغرض تقديم الخدمة من طرف معين واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.
- صكوك السلم: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لتحصيل رأس مال السلم وتصبح سلعة السلم مملوكة لحامل الصكوك.



**النضوابط الرقابية وارتباطها بالممارسات السليمة للصكوك (الإسلامية من منظور شرعي واقتصادي)**

- صكوك الاستصناع: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحامل الصكوك.
- صكوك المراجعة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لتمويل شراء سلعة مراجعة وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحامل الصكوك.
- صكوك المشاركة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تمويل نشاط على أساس المشاركة، ويصبح المشروع ملكاً لحامل الصكوك، وتدار صكوك المشاركة على أساس الشركة أو على أساس المضاربة.
- صكوك الشركة: هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات تدار على أساس الشركة بتعيين أحد الشركاء لإدارتها.
- صكوك المضاربة: هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات تدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء لإدارتها.
- صكوك الوكالة بالاستثمار: هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات تدار على أساس الوكالة بالاستثمار ويعين وكيل من حملة الصكوك لإدارتها.
- صكوك المزارعة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع للمزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول.
- صكوك المساقاة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام الاكتتاب فيها في سقي أشجار مثمرة، ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من هذه الثمار.
- صكوك المغارسة: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام الاكتتاب فيها في غرس أشجار على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض و الغرس .

**ثالثاً: أهمية الصكوك الإسلامية وأهدافها**

أ- أهمية الصكوك الإسلامية : لقد تزايدت أهمية إصدار الصكوك الإسلامية في النشاط الاقتصادي نتيجة العديد من العوامل، من أبرزها<sup>6</sup>:

- إن الوصول بفكرة الصكوك الإسلامية إلى مستوى التداول العالمي يوضح مدى سعة وحكمة وتكامل النظام المالي الإسلامي.
- تسهم الصكوك في جذب شريحة كبيرة من أصحاب رؤوس الأموال التي ترغب في التعامل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، وخاصة من خارج العالم الإسلامي.
- تساعد في تحسين ربحية المؤسسات المالية والشركات ومركزها المالية، وذلك لأن عمليات إصدار الصكوك الإسلامية تعتبر عمليات خارج الميزانية ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها.
- تتيح للحكومات الحصول على تمويل لمشروعاتها، خاصة التنموية ومشاريع البنية التحتية.
- تتيح للشركات الحصول على تمويل مشروع، يساعدها في التوسع في أنشطتها الاستثمارية.
- المساعدة في إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي من خلال امتصاص فوائض السيولة وتوفير تمويل مستقر وحقيقي للدولة (استخدام الصكوك الإسلامية كأداة من أدوات السياسة النقدية وفقاً للمنظور الإسلامي).
- المساعدة في تغطية جزء من العجز في الموازنة العامة للدولة.
- المساعدة في تطوير سوق المال من خلال طرح أوراق مالية قابلة للتداول.

**ب- أهداف الصكوك الإسلامية**

- تجدر الإشارة إلى أن الهدف من عملية إصدار الصكوك الإسلامية يتمثل في اثنين رئيسيين هما<sup>7</sup>:
- الحصول على السيولة اللازمة لتوسيع قاعدة المشروع وتطويره، وذلك من خلال تحويل (تصكيك) موجودات الحكومات أو الشركات إلى وحدات تتمثل في صكوك، وعرضها في السوق لجذب مدخرات لتمويل المشروعات خاصة منها طويلة الأجل.



**الضوابط الرقابية وارتباطها بالممارسات السليمة للصكوك (الإسلامية من منظور شرعي واقتصادي)**

■ جمع رأس مال لتمويل إنشاء مشروع استثماري من خلال تعبئة موارده من المستثمرين، وذلك بطرح صكوك وفق مختلف صيغ التمويل الإسلامية في أسواق المال لتكون حصيلة الاكتتاب فيها رأس مال المشروع.

**أخورد الثاني: الضوابط والأحكام الشرعية لإدارة وإصدار الصكوك الإسلامية**

إن إصدار وتداول الأوراق المالية الإسلامية مرتبط بضوابط وأحكام شرعية استنبطها العلماء المختصون من أجل الحفاظ على الدين الإسلامي وحفظ مال المسلمين من الوقوع في المخالفات والمعاملات المحرمة، ومن ثمة فإنه يجب على كل مستثمر أن يتوخى هذه الضوابط والأحكام.

**أولاً: ضوابط الشرعية لإصدار الصكوك الإسلامية**

نظراً لتوسع تطبيق الصكوك عالمياً والإقبال العام المتزايد عليها، وما يثار حولها من ملاحظات وتساؤلات، بحث موضوع إصدار الصكوك في ثلاثة اجتماعات:

\* بالمدينة المنورة بتاريخ 12 جمادى الثاني 1428 هـ الموافق ل 27 جوان 2007 م.

\* بمكة المكرمة بتاريخ 26 شعبان 1428 هـ الموافق ل 08 سبتمبر 2007 م.

\* بمملكة البحرين بتاريخ 07-08 صفر 1429 الموافق ل 08 سبتمبر 2007 م.

وبعدما اجتمعت اللجنة المنبثقة منه بتاريخ 06 محرم 1429 هـ الموافق ل 15 جانفي 2008 م بمملكة البحرين بحضور عدد كبير من ممثلي مختلف البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، وقدمت تقريرها إلى المجلس الشرعي، وبعد النظر فيما دار في هذه الاجتماعات والأوراق والبحوث التي قدمت فيها، فإن المجلس الشرعي إذ يؤكد على ما ورد بشأن الصكوك في المعايير الشرعية يوصي المؤسسات المالية الإسلامية وهيئات الرقابة الشرعية أن تلتزم عند إصدار الصكوك بما يأتي<sup>8</sup>:

**أ- عند إصدار الصكوك**

- يجب أن تمثل الصكوك القابلة للتداول ملكية حملة الصكوك بجميع حقوقها والتزاماتها في موجودات حقيقية من شأنها أن تمتلك وتباع شرعاً وقانوناً، سواء أكانت أعياناً، منافعاً أو خدمات، وفقاً لما جاء في المعيار الشرعي رقم (17) بشأن صكوك الاستثمار، بند (02) وبند (05) ويجب على مدير الصكوك إثبات نقل ملكية الموجودات في سجلاته وألا يقيها في موجوداته.

- لا يجوز أن تمثل الصكوك القابلة للتداول الإيرادات أو الديون، إلا إذا باعت جهة تجارية أو مالية جميع موجوداتها، أو محفظة لها ذمة مالية قائمة لديها ودخلت الديون تابعة للأعيان والمنافع غير مقصودة في الأصل، وفق الضوابط المذكورة في المعيار الشرعي رقم (21) بشأن الأوراق المالية.

- لا يجوز لمدير الصكوك سواء أكان مضارباً أم شريكاً أم وكيلاً بالاستثمار أن يلتزم بأن يقدم إلى حملة الصكوك قرضاً عند نقص الربح الفعلي عن الربح المتوقع، ويجوز أن يكون احتياطي لتغطية حالة النقص بقدر الإمكان، بشرط أن يكون (ذلك منصوحاً عليه في نشرة الاكتتاب، ولا مانع من توزيع الربح المتوقع تحت الحساب وفقاً للمعيار الشرعي رقم (13) بشأن المضاربة، بند (08) أو الحصول على تمويل مشروع على حساب حملة الصكوك.

- لا يجوز للمضارب أو الشريك أو وكيل الاستثمار أن يتعهد بشراء الأصول من حملة الصكوك أو ممن يمثلهم بقيمتها الاسمية عند إطفاء الصكوك في نهاية مدتها ويجوز أن يكون التعهد بالشراء على أساس صافي قيمة الأصول أو القيمة السوقية أو القيمة العادلة أو بضمن يتفق عليه عند الشراء، وفقاً لما جاء في المعيار الشرعي رقم (12) الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة بند 2/6/1/3، وفي المعيار الشرعي رقم (05) بشأن الضمانات بند 1/2/2 و 2/2/2، علماً بمدير الصكوك ضامناً لرأس المال بالقيمة الاسمية في حالات التعدي أو التقصير ومخالفة الشروط، سواء أكان مضارباً أم شريكاً أم وكيلاً بالاستثمار، أما إذا كانت موجودات صكوك المشاركة أو



**(الضوابط الرقابية وارتباطها بالممارسات السليمة للصكوك الإسلامية من منظور شرعي واقتصادي)**

المضاربة أو الوكالة بالاستثمار تقتصر على أصول مؤجرة إجارة منتهية بالتمليك، فيجوز لمدير الصكوك التعهد بشراء تلك الأصول عند إطفاء الصكوك بباقي ألساط الأجرة لجميع الأصول، باعتبارها تمثل صافي قيمتها.

- يجوز للمستأجر في التعهد في صكوك الإجارة شراء الأصول المؤجرة عند إطفاء الصكوك بقيمتها الاسمية على أن لا يكون شريكا أو مضاربا أو وكلا بالاستثمار.

- يتعين على الهيئات الشرعية أي تكتفي بإصدار فتوى لجواز هيكله الصكوك، بل يجب أن تدقق العقود والوثائق ذات الصلة وتراقب طريقة تطبيقها، وتتأكد من أن العملية تلتزم في جميع مراحلها بالمتطلبات والضوابط الشرعية وفقا للمعايير الشرعية، وأن يتم استثمار حصيلة الصكوك وما تتحول تلك الصكوك إليه من موجودات بإحدى صيغ الاستثمار وفقا للمعيار الشرعي رقم (17) بشأن صكوك الاستثمار، بند 5/1/8/5.

هذا ويوصي المجلس الشرعي المؤسسات المالية الإسلامية أن تقلل في عملياتها من المداينات، وتكثر من المشاركة الحقيقية المبنية على اقتسام الأرباح والخسائر، وذلك لتحقيق مقاصد الشريعة.

**ب- عند تحديد سعر الأصول**

أصدر المجلس الاستشاري الشرعي ضوابط بشأن تحديد سعر الأصول في الصكوك الإسلامية لتسهيل عملية تحديد سعر بيع الأصول المستخدمة باعتبارها الأصول التي تقوم عليها الصكوك التي تنظم وفقا لمبادئ البيع بالثمن الآجل، بيع العينة والمراجعة:

- وقد قرر المجلس الاستشاري الشرعي أن سعر بيع الأصول إذا كانت تباع بسعر أعلى من أسعارها فيجب ألا يتجاوز 1.33 مرة من قيمة السوق، ومن جهة ثانية إذا كانت الأصول تباع بسعر أقل من سعرها فينبغي ألا يقل عن 1.67 مرة من قيمة السوق.

- لمزيد من تسهيل عملية تحديد سعر الأصول قرر المجلس الاستشاري الشرعي أن القيمة السوقية إذا لم يمكن تحديدها يلجأ إلى القيمة العادلة أو غيرها من القيم التي تعتبر مناسبة ويمكن استخدامها ما دامت تستند إلى التراضي بين البائع والمشتري وتقييم مناسب، والقيمة الدفترية الصافية أمر غير معقول.

**ج- عند استخدام متحصلات الاكتاب**

- يمكن استخدام المتحصلات المتجمعة من إصدار الصكوك لأغراض تمويلية ما دامت الأدوات المستخدمة موافقة للشريعة الإسلامية، كما أن غرض التمويل يجب أن يكون في المشاريع والأنشطة المسموح بها شرعا.

- يمكن كذلك استخدام هذه المتحصلات في العمليات التجارية العامة التابعة للمؤسسات المالية التقليدية طالما أنها لا تنطوي على أي أنشطة وأدوات مخالفة للشرع.

- تمثل الصكوك حصة شائعة في حق صاحبها من الموجودات أو تمثل مشاركة في المشروع أو الاستثمار.

- الأصول مقابل النقود عن طريق الورقة، وليس ورقة مقابل النقود.

- مبادلة الأصول أو الاستثمار في الأصول.

- العائد بمثابة الربح وليس الربا.

- استعمال رأسمال الصكوك في ما يتوافق مع أحكام الشريعة اعتمادا على المبادئ التي قررتها الرقابة الشرعية.

**ثانيا: الحكم الشرعي في الصكوك الإسلامية**

يتفق العلماء المعاصرون على أن الصكوك أو السندات الربوية هي شهادات بديون على الجهة المصدرة والتي تكون هي الحكومة في الغالب، ولذلك فقد صدر قرار مجمع الفقه الإسلامي في دورته السادسة بتحريم التعامل بهذه بالسندات<sup>9</sup>.

أما الصكوك الإسلامية، فقد لوحظ أن عملية إصدار وتداول وحدات أو صكوك الاستثمار تمر عادة في خمسة مراحل، يمكن أن يكون لكل مرحلة من هذه المراحل حكم شرعي خاص بها، وهذه المراحل هي<sup>10</sup>:



المرحلة الأولى: مرحلة التأسيس والاكتمال.

المرحلة الثانية: مرحلة تجميع النقود قبل أن تتحول إلى أعيان أو منافع.

المرحلة الثالثة: تحول النقود كلها أو معظمها إلى أعيان أو منافع أو حقوق معنوية.

المرحلة الرابعة: تحول السلع والأعيان والمنافع إلى أثمان عاجلة نقود وآجلة ديون من خلال المراجعات والبيع الآجل وبالتقسيم.

المرحلة الخامسة: مرحلة التصفية عند توقف نشاط الشركة أو الصندوق.

وقد سلك العلماء المعاصرون مناهج متعددة في محاولة التوصل إلى الحكم الشرعي في كل مرحلة من المراحل المتقدمة ، وذلك من خلال منهج الغلبة أو الكثرة وذلك بالنظر في غلبة الديون أو النقود أو لأعيان أو المنافع ، وكذلك من خلال قاعدة الأصالة أو التبعية، وقد رجح د/ قره داغي الأخذ بقاعدة الأصالة والتبعية ويعني ذلك أنه إذا كان المقصود الأساسي من الموجودات أو من نشاط الشركة أو الصندوق الاستثماري هو الأعيان والمنافع فإن تداول أسهم الشركة أو وحدات الصندوق أو صكوك الاستثمار جائز شرعاً. وقد اعتمد هذا الرأي من قبل ندوات فقهية عديدة استناداً إلى عدد من القواعد الفقهية مثل قاعدة " الحكم للغالب " أو " للأكثر حكم الكل " وقاعدة " القليل يتبع الكثرة في العقود " <sup>11</sup>

حيث رجحت هذه الندوات أن التداول يكون جائزاً ما دامت المنافع والأعيان والحقوق هي المقصودة أصلاً، ولا ينظر حينئذ إلى مقدار الديون أو النقود ولا نسبتها قلة أو كثرة.

وقد توصل د/ قره داغي إلى أن الأصل المتبوع هو نشاط الشركة وعملها وأغراضها المصرح بها في النظام الأساسي ، فإذا كان هذا الغرض هو العمل في تجارة الأعيان والمنافع والحقوق عن طريق العقود الشرعية كالمراجحة والإجارة والاستصناع ونحوها فإن الديون أو النقود الناتجة مهما كثرت لا تؤثر في تداول أسهمها إلا في حالات البداية قبل العمل أو النهاية بعد التصفية، وذلك لأن العمل التجاري هو الأصل المتبوع المقصود وأن الديون أو النقود نتجت تبعاً لذلك العمل. أما إذا كان غرض الشركة هو التجارة في العملات أو الصرافة أو بيع الديون وشراؤها فقط، فإن تداول أسهمها يحتاج إلى تطبيق قواعد الصرف أو أحكام بيع الديون.

وقد تبني هذا الرأي ندوة منبثقة عن مجمع الفقه الإسلامي بالتعاون مع المعهد الإسلامي للتدريب والبحوث في مقر البنك بجدة يوم السبت تاريخ 10 آذار 2007 ، وقد انتهى المشاركون في الندوة بالأغلبية إلى الآتي:

أولاً : يجوز التداول بالسعر المتراضى عليه حالاً أو مؤجلاً لأسهم الشركات والصكوك الاستثماري ووحدات الصناديق الاستثمارية التي تمثل حصصاً شائعة في موجودات مختلطة من الأعيان والمنافع والحقوق والنقود والديون إذا كانت تلك الأسهم والصكوك والوحدات صادرة عن مؤسسات أو شركات غرضها ونشاطها مباح، وتعاملاتها الأساسية في الأعيان (السلع) والمنافع (الخدمات) والحقوق، وذلك باعتبار أن النقود والديون التي توجد في مكوناتها تابعة وليست مقصودة في نشاط هذه الشركات أو المؤسسات الذي هو العمل في تجارة الأعيان أو المنافع أو الحقوق، والديون أو النقود الناتجة عن تلك التجارة مهما كثرت لا تؤثر في التداول، مع مراعاة أن الشركة إذا كانت جديدة فإن التداول يكون بعد إعلان تأسيسها وشروعها في العمل بأموالها.

ثانياً: مستند القول بالجواز إذا كانت الديون والنقود تابعة وأنه لا يشترط في التابع أن يكون أقل من المتبوع هو ما ورد من الأحاديث والقواعد الدالة على ذلك.

وفي ضوء ما تقدم فإنه يجوز تداول الأسهم أو الصكوك أو الوحدات الاستثمارية مهما كانت نسبة الديون أو النقود وفقاً للشروط المتقدمة، والتي من أهمها: أن تحدد أغراض الشركة بأعمال الاستثمار في التجارة أو الصناعة أو الزراعة من خلال العقود الشرعية، وأن تكون أعمال البيع والشراء هي المقصودة أصالة والنقود والديون قد أتت تابعة <sup>12</sup>.



**الضوابط الرقابية وارتباطها بالممارسات السليمة للصكوك (الإسلامية من منظور شرعي واقتصادي)**

وقد ذهب أحد الباحثين إلى أنه يمكن الأخذ بمبدأ التبعية إن كانت النقود والديون غير مقصودة بذاتها أما إذا كانت مقصودة بذاتها فيؤخذ بمبدأ الغلبة ، على أن يؤخذ المعيار الذي يحقق مصلحة قيام بنية اقتصادية إسلامية قوية وما يكون فيه تحقيق مصلحة للمجتمع والأفراد<sup>13</sup>.

ويبدو أن هذا الرأي هو الأرجح والأكثر مرونة وتوافقا مع الأصول والقواعد والمقاصد الشرعية.

**أخو الثالث: الضوابط الاقتصادية لإدارة وإصدار الصكوك الإسلامية**

مما لا شك فيه أن من أبرز أسباب الانهيارات التي حدثت في أسواق المال العالمية والإفلاسات التي لحقت بالعديد من البنوك والشركات الكبرى في العالم هو ضعف الضوابط التشريعية التي تحكم عمل هذه المؤسسات.

فهناك إشارات واضحة واعترافات خطيرة في هذا المجال ، حيث أشارت تقارير عديدة إلى أن صناديق الاستثمار وصناديق التحوط وشركات السمسرة لم تكن تخضع للبنك المركزي، وكذلك فإن العديد من البنوك الكبرى لم تكن تخضع لمعايير بازل وبازل ، ومن جهة أخرى فإن بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي وهو مؤسسة خاصة ( لا يخضع لأية ضوابط أو رقابة تشريعية من قبل أية سلطة) وبالتالي فإنه يصدر الدولار وفقا لاعتبارات المصلحة والمنفعة وفقا للأهداف التي يرسمها المؤثرون والمتنفذون والمسيطرون على الاقتصاد الأمريكي.

كذلك فإن معظم مواطني الولايات المتحدة كانوا يستطيعون تمويل شراء منزل أو اثنين أو أكثر بقروض معدومة أو ضعيفة، ورغم معرفة البنوك الممولة بعدم قدرة الناس على السداد إلا أنها كانت تستمر في الإقراض.

وفي الوقت الحاضر وبعد أن تكشفت الحقائق والتجاوزات والمقارنات، بدأت الأصوات تتعالى من أجل الإصلاح والإنقاذ، ونادى كثيرون بالاستفادة من النظام الاقتصادي والمصرفي الإسلامي، فهل يمكن لهذه الدعوات أن تجد استجابة حقيقية ، وهل يمكن لنظام الصيرفة الإسلامي أن يصحح ما أفسده شياطين المال في وول ستريت وشيكاغو وغيرها من الأسواق العالمية.

**أولاً: أهم الضوابط الاقتصادية**

إن الضوابط الاقتصادية التي سنطرحها والمنبثقة من الأصول المصرفية الإسلامية هي كفيلة بحماية الصكوك الإسلامية وكذلك الأسواق المالية الإسلامية وأيضا الأسواق المالية العالمية في الوقت الحاضر، ومن أهم وأبرز الضوابط الاقتصادية مايلي<sup>14</sup>:

- التأكيد على توافر كافة ظروف ومستلزمات الإفصاح في السوق، وتجنب كافة العمليات المبنية على الربا أو الغرر والجهالة والخداع.
- أن يكون التعامل مع مالكي الصكوك الحقيقيين، فالتعامل مع المالكين الحقيقيين يقلل من الوسطاء والمضاربين الذين قد يتلاعبون بأسعار الصكوك ارتفاعا وانخفاضاً وفقاً لمصالحهم.
- فرض قيود على المؤسسات المالية الكبيرة مثل صناديق التقاعد وشركات التأمين وصناديق الاستثمار بحيث توجه أموالها للاستثمار وليس للمقامرة ، ففي بورصة طوكيو - كمنثال - لا يسمح لمثل هذه المؤسسات باستثمار نسبة تزيد عما تحدده سلطة السوق.
- المراقبة المستمرة لعمليات السوق بحيث تكون عمليات حقيقية وليست صورية.
- التأكيد على ضرورة منع عمليات البيع بالهامش أو بزيادة المدائنت على حساب الأصول.
- فرض قيود للحد من تقلبات الأسعار ، حيث تتخذ أكثر البورصات في العالم في الوقت الحاضر إجراءات للحد من تقلبات الأسعار اليومية، ففي بورصة طوكيو لا يسمح بارتفاع سعر السهم بما يزيد عن 10% خلال يوم واحد .
- عدم السماح بالبيع والشراء أكثر من مرة في اليوم الواحد.
- التحكم بأوقات التداول بزيادتها في الأحوال الطبيعية وخفضها في الظروف الاستثنائية.

ثانياً: العوامل المعيقة لانتشار الصكوك الإسلامية





**النضوابط الرقابية وارتباطها بالممارسات (السليمة للصكوك) (الإسلامية من منظور شرعي واقتصادي)**

بالرغم ما لتلك الصكوك من مميزات وتوقعات انتشار، إلا أن هناك مجموعة من المعوقات اتجاه سوق الصكوك الإسلامية يحملها فيما يلي:

- **نقص الشفافية في بعض الإصدارات:** وهو ما دعا العديد من مؤسسات الإصدار إلى الحصول على تصنيف ائتماني من مؤسسات التصنيف الائتماني العالمية وذلك لتقليل المخاطر ومخاوف الاكتتاب في بعض الإصدارات.
- **عدم توافر مناخ تشريعي:** ينظم عمل هذه الإصدارات ويوحدها وخاصة بالنسبة للاختلافات الشرعية التي تظهر من وقت لآخر حول شرعية بعض الصكوك.
- **عدم وجود سوق ثانوية:** مما يجعل تداول هذه الصكوك بين مجموعة محدودة من المؤسسات المالية وبعض الشركات والأفراد، وهناك مجموعة من الأساليب تؤدي إلى عدم وجود سوق ثانوي لهذه الصكوك منها: قلة عدد الصكوك المطروحة، وكذلك رغبة حائزي الصكوك بالاحتفاظ بها باعتبارها تدر عائدا مضمونا، وعدم وجود بديل لها في السوق، وعدم وجود سماسرة وصناع سوق متخصصين في تقديم عروض وطلبات مستمرة.
- **لا يزال الدور الريادي في إصدار الصكوك الإسلامية لبنوك أجنبية:** مع قلة عدد البنوك الاستثمارية الإسلامية المشاركة فيها، بسبب عدم توافر الموارد البشرية المؤهلة.
- **تفتقر الصكوك الإسلامية للمؤسسات البنوية التحتية المساندة:** مثل أنظمة التداول والتسوية ومؤسسات تقييم الإصدارات ومراقبة أدائها، ومعايير محاسبة ومراجعة قياسية.

**خاتمة**

بعد هذا الاستعراض لمسيرة الصكوك الاستثمارية الإسلامية وضوابطها الشرعية والاقتصادية، تبين أن هذا المنتج الوليد لا زال بحاجة ماسة إلى الدعم والمتابعة والمراقبة من أجل المحافظة على سلامته الشرعية وحقيقة دوره المتفق مع الأصول والمقاصد الشرعية، كما تبين لنا أن معظم هذه الصكوك لا زالت خاضعة لوكالات التصنيف الائتماني الدولي وكذلك الأجهزة المالية الدولية كصندوق النقد الدولي، ولذلك ينبغي على المتخصصين والخبراء في الاقتصاد والصرافة الإسلامية العمل على تحرير هذه المنتجات من التبعية للوكالات والأجهزة المالية الدولية، وذلك بإنشاء وكالات تصنيف ائتمانية إسلامية، وكذلك تفعيل دور البنك الإسلامي للتنمية في مسألة المشورات الفنية.

ومن جهة أخرى فإننا لا زلنا نجد اختلافات كبيرة بين العلماء يتم توظيفها أحيانا من قبل وسائل الإعلام في غير مصلحة المسلمين، وضد مسيرة العمل المصرفي الإسلامي، ولذلك لا بد من إيجاد ميثاق بين العلماء بالألا يتفرد أحدهم بفتوى يمكن استغلالها من قبل وسائل الإعلام ضد مصلحة المسلمين.

كذلك فإن العديد من الفتاوى والمعايير التي أصدرتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية لا تمتلك القوة الإلزامية القانونية، بسبب عدم تبنيتها من قبل البنوك المركزية في معظم الدول الإسلامية.

ومن هنا فإنه ينبغي أن تبذل جهود كبيرة لمراجعة هذه المعايير مراجعة قانونية مصرفية ودعوة محافظي البنوك المركزية للعمل بهذه المعايير، ويمكن أن يتم ذلك من خلال مجلس

الخدمات المالية الإسلامية والذي يضم محافظي البنوك المركزية في الدول الإسلامية.



- 1 أبو بكر الرازي : مختار الصحاح ، دار القبلة للثقافة الإسلامية ، جدة ، 1986 ، ص 376.
  - 2 النووي، يحيى بن شرف : صحيح مسلم بشرح النووي، دار إحياء التراث العربي، بيروت، 1992 ، ط 2 181/10 ..
  - 3 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: كتاب المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية البحرين، 2007، ص 288.
  - 4 نقلا عن نوال بن عمارة :الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية -تجربة السوق المالية الإسلامية-البحرين، مجلة الباحث، العدد 2011/09 ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، ص 255 .
  - 5 بتفصيل عن أحمد بن عبد الرحمن الخبير، جريدة الرياض، العدد 14489 بتاريخ 24 فبراير 2008
  - 6 عادل عيد : الصكوك الإسلامية، وثيقة رقم:2012/8608، جمعية النهوض بالأزهر وتطويره، مصر، 2012 ، ص 13.
  - 7 أشرف محمد دوابه :الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، ط 1 ، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، القاهرة، مصر، 2009 ، ص 27-28.
  - 8 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية : كتاب المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 319-322.
  - 9 <http://www.fiqhacademy.org.sa/>
  - 10 علي داغي القره :أثر ديون ونقود الشركة أو المحفظة على حكم تداول الأسهم والصكوك والوحدات الاستثمارية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2003 ، ص ص 11-14.
  - 11 العز بن عبد السلام :قواعد الأحكام في مصالح الأنام، دار الكتب العلمية، بيروت، د. ت. 157/2.
  - 12 داغي القره ، مرجع سابق ، ص ص 100-102.
  - 13 أحمد معجب العتيبي : المحافظ المالية الاستثمارية أحكامها وضوابطها في الفقه الإسلامي ، رسالة ماجستير ، الجامعة الأردنية ، 2005 ، ص 87.
  - 14 محمد علي القرى : نحو سوق مالية إسلامية ، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، 1993 ، ص 21.
- المراجع والإحالات**
- 1- أبو بكر الرازي : مختار الصحاح ، دار القبلة للثقافة الإسلامية ، جدة ، 1986.
  - 2- أحمد بن عبد الرحمن الخبير، جريدة الرياض، العدد 14489 بتاريخ 24 فبراير 2008
  - 3- أحمد معجب العتيبي : المحافظ المالية الاستثمارية أحكامها وضوابطها في الفقه الإسلامي ، رسالة ماجستير ، الجامعة الأردنية ، 2005 .
  - 4- أشرف محمد دوابه :الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، ط 1 ، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، القاهرة، مصر، 2009.
  - 5- عادل عيد : الصكوك الإسلامية، وثيقة رقم:2012/8608، جمعية النهوض بالأزهر وتطويره، مصر، 2012 .
  - 6- العز بن عبد السلام :قواعد الأحكام في مصالح الأنام، دار الكتب العلمية، بيروت، د. ت. 157/2.
  - 7- علي داغي القره :أثر ديون ونقود الشركة أو المحفظة على حكم تداول الأسهم والصكوك والوحدات الاستثمارية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2003 .
  - 8- محمد علي القرى : نحو سوق مالية إسلامية ، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، 1993 .
  - 9- نوال بن عمارة :الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية تجربة السوق المالية الإسلامية -البحرين، مجلة الباحث، العدد 2011/09 ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر.
  - 10- النووي، يحيى بن شرف : صحيح مسلم بشرح النووي، دار إحياء التراث العربي، بيروت، 1992 ، ط 2 181/10.
  - 11-هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: كتاب المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية البحرين، 2007.
- 12-<http://www.fiqhacademy.org.sa/>

