

١٥١  
١٢  
٢٠٠٣

# سندات المقارضة

وأحكامها في الفقه الإسلامي

— دراسة مقارنة تطبيقية —

١٥١  
١٢  
٢٠٠٣

إعداد

جميع الحقوق محفوظة  
عمر مصطفى جبر إسماعيل  
مكتبة الجامعة الأردنية  
مركز أبحاث الرسائل الجامعية  
المطرف

الدكتور عارف خليل أبو عيد

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في

الفقه وأصوله

كلية الدراسات العليا

تعتمد كلية الدراسات العليا

هذه النسخة من الرسالة

التوقيع... التاريخ... ١٥١/١٢/٢٠٠٣


الجامعة الأردنية

حزيران ٢٠٠٣ م

نوقشت هذه الرسالة وأجيزت بتاريخ ٢٦/٥/٢٠٠٣م

التوقيع

أعضاء لجنة المناقشة :



- الدكتور عارف خليل أبو عيد / مشرفاً ورئيساً

أستاذ مشارك الفقه المقارن



- الدكتور عبد المعز عبد العزيز حريرز / مناقشاً

مكتبة الجامعة الاردنية

أستاذ مشارك الفقه المقارن



مركز ايداع الرسائل الجامعية

- الدكتور عباس الباز / مناقشاً

أستاذ مساعد الفقه المقارن



الدكتور محمد عبد المنعم أبو زيد / مناقشاً

أستاذ الاقتصاد الإسلامي المساعد

## الإهداء

إلى كل العلماء العاملين ...

إلى كل الذين يُتبعون القول بالعمل ...

المخلصين منهم والمضحجين ...

إلى روح المربي الفاضل الاستاذ أبي خالد ...  
جميع الحقوق محفوظة  
مكتبة الجامعة الاردنية  
إلى أخواتي وأخوتي مركز ايداع الرسائل الجامعية

بما علموني وعلموني ...

إلى كل من عاونني صادقاً ...

ولو بكلمة ...

## شكر وتقدير

أتقدم بالشكر الجزيل ، والامتنان الوفير للمشرف على رسالتي فضيلة الدكتور عارف أبو عيد ، الذي بالغ في معاونتي في رسالتي ، وأرشدني نصائح غالية . . ، لتخرج هذه الرسالة بهذا الشكل .

وكذا الشكر موصولاً لأعضاء لجنة المناقشة الذين أفاضوا علي من علمهم وتجاربهم ، لأستفيد في تصويب هنات الرسالة وعثراتها ؛ فلهم جزيل الشكر .  
والشكر لفضيلة الدكتور محمود جابر ، الذي كان له بالغ الأثر في تسهيل أمور هذه الرسالة واعتمادها .

والشكر الخالص العظيم للأهل الأكارم ، الذين علموني أشياء كثيرة كان منها هذا العلم الشرعي . . .

والشكر لكل أصدقائي الذين ما بنخلوا عليّ بجهد فكري أو مادي . . . ، وأخص منهم بالشكر الوافر الأخ الصديق إسماعيل جبريل ، الذي سهر معي أوقاتاً طويلة ، ولأخيه أحمد كما له . . .

لهم جميعاً ولكل من أحب لي هذه الدرجة كل الشكر والثناء . . .

## قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
أ	العنوان .....
ب	قرار لجنة المناقشة .....
ج	الإهداء .....
د	شكر وتقدير .....
هـ	قائمة المحتويات .....
ط	الملخص بالعربية .....
١	المقدمة .....
٨	الفصل التمهيدي : تعريف بأشواق الأوراق المالية وأحكامها ، وتعريف بالمضاربة وأحكامها الجامعة الأردنية .....
٨	تمهيد .....
٩	المبحث الأول : مفهوم الأسواق المالية وتقسيماتها .....
٩	المطلب الأول : تعريف الأسواق المالية ، أولاً باعتبارها مركباً إضافياً .....
٩	ثانياً باعتبارها علماً .....
١٠	المطلب الثاني : تقسيم الأسواق المالية ، وموقع «البورصة» منها .....
١٠	أسواق النقد .....
١٠	أسواق رأس المال .....
١١	المطلب الثالث : أنواع البورصة .....
١٤	المطلب الرابع : الأدوات المتداولة في البورصة .....
١٤	تمهيد وتقسيم .....
١٥	أولاً : الأسهم ، تعريفها أنواعها .....
٢٠	ثانياً : السندات ، تعريفها ، الفرق بينها وبين الأسهم ، أنواعها .....

٢٩	.....	ثالثاً : حصص التأسيس
٣١	.....	المطلب الخامس : الحكم الشرعي في البورصة والأسهم والسندات
٣٣	.....	المطلب السادس : السوق المالي الإسلامي للأوراق المالية
٣٥	.....	المبحث الثاني : تعريف بالمضاربة في الفقه الإسلامي وأحكامها
٣٦	.....	المطلب الأول : تعريف بالمضاربة لغة واصطلاحاً
٣٧	.....	المطلب الثاني : مشروعية المضاربة وماهيتها
٣٩	.....	المطلب الثالث : أركان المضاربة
٣٩	.....	الركن الأول : الصيغة
٣٩	.....	الركن الثاني : العاقدان
٤٠	.....	الركن الثالث : رأس المال
٤٢	.....	الركن الرابع : العمل
٤٥	.....	الركن الخامس : الربح
٤٩	.....	المطلب الرابع : انتهاء المضاربة
٥٢	.....	الفصل الأول : تطبيقات المضاربة الحديثة : سندات المقارضة
٥٣	.....	المبحث الأول : تعريف «سندات المقارضة»
٥٤	.....	المطلب الأول : تعريف سندات المقارضة باعتبارها مركباً إضافياً
٥٦	.....	المطلب الثاني : تعريف سندات المقارضة باعتبارها علماً
٥٧	.....	رأي الباحث
٥٩	.....	المبحث الثاني : نبذة تاريخية عن سندات المقارضة
٦٤	.....	المبحث الثالث : الألفاظ ذات الصلة
٦٤	.....	تمهيد
٦٤	.....	مقدمة عن الأدوات التمويلية الإسلامية
٦٦	.....	المطلب الأول : الأدوات التمويلية القائمة على المضاربة

- ٦٦ ..... أولاً : المطبقة
- ٧٢ ..... ثانياً : المقترحة
- ٧٥ ..... المطلب الثاني : الأدوات التمويلية القائمة على المشاركة
- ٧٥ ..... أولاً : المطبقة
- ٧٨ ..... ثانياً : المقترحة
- ٧٩ ..... المطلب الثالث : الأدوات التمويلية القائمة على الإجارة
- ٧٩ ..... أولاً : المطبقة
- ٨٠ ..... ثانياً : المقترحة
- ٨٥ ..... المطلب الرابع : الأدوات التمويلية القائمة على الدين
- ٨٥ ..... أولاً : المطبقة
- ٨٦ ..... ثانياً : المقترحة
- ٨٩ ..... الفصل الثاني : تطبيقات المضاربة الحديثة : سندات المقارضة الأردنية انموذجاً
- ٩٠ ..... المبحث الأول : سندات مقارضة الأوقاف
- ٩١ ..... المطلب الأول : مكوناتها وخصائصها
- ٩٩ ..... المطلب الثاني : توصيفها الفقهي والقانوني
- ١٠٠ ..... الرأي الأول : توصيفها على أنها قرض
- ١٠٥ ..... الرأي الثاني : توصيفها على أنها مضاربة
- ١٢٨ ..... الخلاصة في التوصيف الفقهي
- ١٣٢ ..... المطلب الثالث : إشكالات فقهية عليها والمناقشة وحكم التعامل بها
- ١٣٥ ..... حكم التعامل بها
- ١٣٦ ..... المطلب الرابع : سندات المقارضة ومجمع الفقه الإسلامي
- ١٤٠ ..... المبحث الثاني : سندات مقارضة البنك الإسلامي الأردني
- ١٤٠ ..... المطلب الأول : مكوناتها وخصائصها

١٤٩	المطلب الثاني : توصيفها الفقهي والقانوني .....
١٥١	المطلب الثالث : إشكالات فقهية عليها والمناقشة وحكم التعامل بها .....
	الفصل الثالث : حجم تطبيق سندات المقارضة ودورها الاقتصادي والتنموي
١٥٥	ونموذج مقترح .....
١٥٦	المبحث الأول : حجم تطبيق سندات المقارضة .....
١٥٧	المطلب الأول : حجم تطبيق سندات مقارضة الأوقاف .....
١٥٩	المطلب الثاني : حجم تطبيق سندات مقارضة البنك الإسلامي الأردني ...
١٦١	المبحث الثاني : دورها الاقتصادي والتنموي .....
١٦٥	المبحث الثالث : نموذج مقترح لسندات المقارضة .....
١٦٩	الخاتمة .....
١٧٣	المراجع .....
١٨٢	الملاحق .....
	الملخص بالانجليزية .....

جميع الحقوق محفوظة

مكتبة الجامعة الأردنية

مركز البحوث والدراسات الجامعية



## ملخص

سندات المقارضة وأحكامها في الفقه الإسلامي - دراسة مقارنة تطبيقية -

إعداد

عمر مصطفى جبر إسماعيل

المشرف

الدكتور عارف خليل أبو عيد

تناولت هذه الدراسة مسألة مستحدثة من مسائل المعاملات؛ مسألة سندات المقارضة بدأت الدراسة بالتمهيد له، وقد كان التمهيد من شقين؛ الأول: في مفهوم الأسواق المالية، الذي يشكل سوق الأوراق المالية جزءاً منها، وتعتبر سندات المقارضة باعتبارها ورقة مالية إحدى متداولاتها، اشتمل هذا التمهيد على كل ما له صلة بالموضوع من مفردات «البورصة» اللازمة لتكوين صورة مبسطة عن «البورصة»، والشق الثاني كان للصورة الفقهية المستوعبة لعقد المضاربة في الفقه الإسلامي، تعريفاً ومشروعية وأركاناً وأحكاماً فيما يخص موضوع البحث، وبعد هذا التمهيد بدأ موضوع الرسالة؛ فشرعت بالتعريف اللغوي والاصطلاحي لهذه السندات، ثم أردفتها بالألفاظ ذات الصلة، وهي كل أداة مالية طرحت بديلاً شرعياً؛ مطبقة كانت أم مقترحة، ثم كان فصل التفصيل باستعراض النموذج الأردني بنوعي تطبيقه؛ الأوقاف والبنك الإسلامي، فالتوصيف الفقهي والقانوني لها - مع مناقشة الآراء - بإسقاط الراجح من أحكام المضاربة؛ وصولاً إلى خلاصة فقهية في حكم التعامل بهذه السندات، ثم مدى وحجم التعامل بها في التجربة الأردنية؛ وضحت فيه للقارئ مدى تطبيقها في وزارة الأوقاف والبنك الإسلامي الأردني، بالأرقام والبيانات، وأخيراً اقترحت نموذجاً تطبيقياً لسندات مقارضة يعالج الإشكالات الشرعية التي وقع فيها التطبيق الأردني.

وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها: أن الحكم الشرعي للبورصة ينبني على الحكم الشرعي لمكوناتها ومتداولاتها...، ويختلف الحكم الشرعي في السهم

باختلاف نوعه ، فيما الاتفاق على اعتبار السند ديناً مضموناً ، وفيما يخص المضاربة فهي للشركة أقرب ، يجوز فيها تعدد أرباب المال وكذا تعدد المضاربين لمضاربة واحدة يصح جعل ثمن العروض رأس مال لها ، ويجوز خلط مال المضاربة بمال المضارب أو مال غيره ، ويمكن للمضارب فيها دفع مال المضاربة مضاربةً لثالث بإذن صريح أو عام من رب المال ، ويصح اقتطاع جزء من الربح لثالث إذا رضي الطرفان بذلك ، ولأن المضارب وكيل فهو أمين في مال المضاربة لا يضمنه إلا إذا تعدى فإذا اشترط الضمان في العقد بطل الشرط وصح العقد ، والمضاربة من العقود غير اللازمة يحق لأي الطرفين فسخها باسترداد رب المال ماله أو جزءاً منه فإذا حصل ذلك انفسخت المضاربة في الجزء المسترد وبقيت في الباقي ، سندات مقارضة الأوقاف تمثل مضاربة صحيحة ويبطل عنها شرط الضمان (حكم العقد) ، لكن لا يحل التعامل بها بصورتها الحالية ( حكم التعامل) ، والإطفاء جائز شرعاً إن كان بالقيمة السوقية ويجب أن يستثنى الجزء المطلقاً من استحقاق الربح ، فيما سندات مقارضة البنك الإسلامي الأردني فيها من مخالفة شروط المضاربة ما يخرجها عن المضاربة وأهمها عدم إعلام رب المال بحصته من الربح . .

ويوصي الباحث بما يلي : معالجة الإشكالات الشرعية الحاصلة على التعاملات المعاصرة لعقد المضاربة من جهة ، ومن جهة أخرى تعميق البحث للوصول إلى صيغ استثمارية إسلامية ، لا تصطدم بأية مخالفات شرعية ومبنية على أساس العقود الشرعية ، ويوصي المؤسسات الإسلامية بأنواعها اعتماد الأساليب الشرعية وتوظيف التقدم المحاسبي والحاسوبي في العمل الاقتصادي الإسلامي . .

## مقدمة

بسم الله الرحمن الرحيم

الحمد لله رب العالمين ، الرحمن الرحيم ، مالك يوم الدين ، والصلاة والسلام على سيد الأولين والآخرين محمد بن عبدالله ، وعلى آله وصحبه ومن تولاها ، واستنت سنته إلى يوم الدين .

أما بعد

ففي أيام اتهم فيها الإسلام بالعجز عن مواكبة تطور الأحداث ، والجمود عن مسيرة سرعة التقلبات . . ، وفي وقت أصبح التنظير في إعادة الحياة لبعض مفردات النسيج الإسلامي ضرباً من إضاعة الوقت ، يثبت الإسلام قدرته العظيمة على تغطية ، بل تجاوز كل ذلك بسلاسة النصوص الثابتة في عددها وكمية محتواها ، الزاخرة بمفاهيمها ومضامينها التي لا تنضب ، تثري الفكر والعقل ، وتنقذ الإنسان والبشرية .

والمعاملات **من أهم المتبادر التي أثبتت فيها الإسلام ذلك ، وما المصارف الإسلامية التي استطاعت أن تقف على قدميها ، وفي هذا الواقع الغريب ، إلا دليل على صحة ما تقدم . . ، وتأتي هذه الدراسة ضمن هذا السلك الطويل الممتد في هذا السياق ؛ سياق معالجة الإسلام لهذا الواقع الغريب الذي عاد إليه الإسلام كما بدأ . .**

موضوع الدراسة :

تتحدث هذه الرسالة عن أسلوب أنف في الاقتصاد الإسلامي ، اشتهر باسم «سندات المقارضة» تتناوله الرسالة من جوانبه عامة ، توضيحاً وتفصيلاً وتأصيلاً . . ، والخروج بحكم التعامل بهذه السندات ، وهذه السندات إلى جانب غيرها من الأدوات التمويلية الأخرى تطرح بديلاً شرعياً لأدوات التمويل الربوية السائدة ؛ فكانت الدراسة الشرعية لهذا السندات ودورها الاقتصادي .

أهمية الموضوع :

وتكمن أهمية هذه الدراسة في عدة أمور :

١ - اختيار موضوع عصري في مجال المعاملات ، يقترح بديلاً عن أساليب

استثمارية غير شرعية ، بل وبديلاً مطوراً وأكثر شرعية - كما يقترحه الباحثون - للتطبيق غير السالم من الانتقادات الشرعية والاقتصادية في المصارف الإسلامية وغيرها .

٢ - عرض للجانب النظري المختص بهذه الدراسة ، وهو المضاربة الشرعية في الفقه الإسلامي ، ثم إسقاط هذا الجانب على التطبيق العملي للتجربة الأردنية في هذا المجال ، وتقوم هذا التطبيق شرعياً واقتصادياً وتنموياً .

٣ - تسلسل منهجي مع القارئ ، يبدأ بعرض هذا الموضوع فكرة نظرية تنتظر التطبيق ، إلى أن أصبحت تطبيقاً عملياً .

٤ - تقديم نموذج مقترح لسندات المقارضة ، يخرج به الباحث بعد تقويم التجربة الأردنية شرعياً بشكل خاص ، واقتصادياً وتنموياً بشكل عام .

منهجية الدراسة :

تتبع الدراسة المنهج الوصفي والتحليلي للمقارن ، القائم على الاستقراء والتحليل والمقارنة . . ، استقرائي أتبع فيه مفردات الموضوع في مظانه ، وأجمل الآراء مقارناً إياها بغيرها ، وصولاً إلى توصيف فقهي يمكن من خلاله الوصول إلى حكم التعامل بهذه السندات .

آلية البحث :

- التوثيق العلمي ؛ بنقل المعلومات من مصادرها الأصلية .
- عزو الآيات الكريمة ، وتخريج الأحاديث الشريفة .
- توضيح المصطلحات الفقهية القديمة ، والاقتصادية المعاصرة .
- زيارات ميدانية لمؤسسات المال والمصارف لتوضيح التجربة الأردنية لهذه السندات .

الدراسات السابقة :

لعل الباحث يجد حول هذا العنوان بين دفات الكتب ، وأوراق البحوث يجد تحت هذا العنوان بعض المراجع في هذا الموضوع ، إلا أن الملاحظ أن أغلبها لا يقدم من هذا الموضوع إلا نبذة يسيرة ؛ إما على شكل استعراض للعنوان تحت بند أساليب حديثة استثماراً للوقف الإسلامي ، أو صيغة تمويلية لبعض المصارف الإسلامية ، ثم

يسرد قرار الجمع الفقهي فيها ، دون أي توضيح آخر .

فمن المؤلفات التي تعرضت لسندات المقارضة صيغة استثمارية للوقف : رسالة بعنوان «صيغ استثمار الأملاك الوقفية» لمحمد العمري ص ٩٥ ، ذكر فيها سندات المقارضة صيغة حديثة لاستثمار الأملاك الوقفية وأرفق معها بعض مناقشات الجمع الفقهي وقراراته ، وكذا كتاب «الترشيد الشرعي للبنوك الإسلامية» جهاد أبو عويمر ص ٣٤٣-٣٤٤ .

أما المؤلفات التي تحدثت عن سندات المقارضة صيغة من صيغ تمويل المصارف الإسلامية ؛ فمنها : كتاب الدكتور عبدالرزاق الهيبي «المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق» ص ٥٦٦ - ٥٧١ ، لم يختلف عن المؤلف السابق في سرده بعض قرارات الجمع الفقهي مع إضافة بعض المناقشات والخروج بحكم فقهي لهذه السندات ، مع ملاحظة أن حديث الدكتور الهيبي كان عن سندات المقارضة الصادرة عن بعض المصارف الإسلامية ، ومناقشات الجمع الفقهي كانت معنية بسندات مقارضة الأوقاف ، خاصة التجربة الأردنية منها . وكذا كتاب «التمويل الإسلامي ، ودور القطاع الخاص» للدكتور فؤاد السرطاوي ص ٢٩٢-٣٠٣ .

ويعتبر ما ورد من أبحاث في الجمع الفقهي الإسلامي في ندوة «سندات المقارضة وسندات الاستثمار» على درجة من الأهمية ؛ إذ بحث سندات مقارضة الأوقاف من بعض الجوانب الشرعية دون أخرى ؛ فبعض الأبحاث كان يناقش القانون المؤقت للأوقاف ، وبعضها كان يحاور أفكاراً لبعض الداعين للفكرة . . وهكذا .

وتحاول هذه الدراسة تكميل الجوانب التي غابت عن المؤلفات والأبحاث السابقة ، وكان أهم هذه الجوانب إسقاط الدراسة النظرية لصلب موضوع هذه السندات (المضاربة) على التجربة الأردنية في تطبيق سندات المقارضة ، وثانياً : عرض الدراسة لمجموعة من الأدوات المالية التمويلية ذات الصلة بسندات المقارضة المطبقة منها والمقترحة .

وثالثاً : توضيح الدراسة الفرق بين نوعي سندات المقارضة الأردنية من حيث تطبيقها ؛ إذ الخلط واضح بين سندات مقارضة الأوقاف وبين سندات مقارضة البنك الإسلامي في اعتبار الإشكالات الفقهية المذكورة في أبحاث الجمع واردة على النوعين ، وكذلك فالدراسة تعطي نبذة عن تاريخ التفكير والدعوة والعمل بهذه السندات ، وتقدم تصوراً مقترحاً للعمل بسندات مقارضة تتجنب المحظورات الشرعية .

## خطة الرسالة :

وقد كانت مكونات هذه الدراسة كما يلي :

الفصل التمهيدي : تعريف بأسواق الأوراق المالية وأحكامها ، وتعريف بالمضاربة

وأحكامها ، وفيه مباحث :

المبحث الأول : مفهوم الأسواق المالية وتقسيماتها وفيه مطالب :

المطلب الأول : تعريف الأسواق المالية .

المطلب الثاني : تقسيم الأسواق المالية ، وموقع «البورصة» منها .

المطلب الثالث : أنواع البورصة .

المطلب الرابع : الأدوات المتداولة في البورصة .

المطلب الخامس : الحكم الشرعي في البورصة والأسهم والسندات .

المطلب السادس : السوق المالي الإسلامي للأوراق المالية .

المبحث الثاني : تعريف بالمضاربة في الفقه الإسلامي وأحكامها ، وفيه مطالب :

المطلب الأول : تعريف بالمضاربة لغة واصطلاحاً .

المطلب الثاني : مشروعية المضاربة وماهيتها .

المطلب الثالث : أركان المضاربة .

المطلب الرابع : انتهاء المضاربة .

الفصل الأول : تطبيقات المضاربة الحديثة : سندات المقارضة ، وفيه مباحث :

المبحث الأول : تعريف «سندات المقارضة» ، وفيه مطالب :

المطلب الأول : تعريف سندات المقارضة باعتبارها مركباً إضافياً .

المطلب الثاني : تعريف سندات المقارضة باعتبارها علماً .

المبحث الثاني : نبذة تاريخية عن سندات المقارضة .

المبحث الثالث : الألفاظ ذات الصلة ، وفيه مطالب :

المطلب الأول : الأدوات التمويلية القائمة على المضاربة .

المطلب الثاني : الأدوات التمويلية القائمة على المشاركة .

المطلب الثالث : الأدوات التمويلية القائمة على الإجارة .

المطلب الرابع : الأدوات التمويلية القائمة على الدين .

الفصل الثاني : تطبيقات المضاربة الحديثة : سندات المقارضة الأردنية انموذجاً ،

وفيه مباحث :

المبحث الأول : سندات مقارضة الأوقاف ، وفيه مطالب :

المطلب الأول : مكوناتها وخصائصها .

المطلب الثاني : توصيفها الفقهي والقانوني .

المطلب الثالث : إشكالات فقهية عليها والمناقشة والخلاصة .

المطلب الرابع : سندات المقارضة ومجمع الفقه الإسلامي .

المبحث الثاني : سندات مقارضة البنك الإسلامي الأردني ، وفيه مطالب :

المطلب الأول : مكوناتها وخصائصها .

المطلب الثاني : توصيفها الفقهي والقانوني .

المطلب الثالث : إشكالات فقهية عليها والمناقشة والخلاصة .

الفصل الثالث : حجم تطبيق سندات المقارضة الأردنية ودورها الاقتصادي والتنموي

ونموذج مقترح ، وفيه مباحث :

المبحث الأول : حجم تطبيق سندات المقارضة ، وفيه مطالب :

المطلب الأول : حجم تطبيق سندات مقارضة الأوقاف .

المطلب الثاني : حجم تطبيق سندات مقارضة البنك الإسلامي الأردني .

المبحث الثاني : دورها الاقتصادي والتنموي .

المبحث الثالث : نموذج مقترح لسندات المقارضة .

والله أسأل أن يجعل هذا العمل حجة لي لا علي ، وأن يكتب له القبول في

الأرض ، وأن يغفر لي ما قصرت وأخطأت . . والحمد لله .

جميع الحقوق محفوظة  
مكتبة الجامعة الاردنية  
مركز ايداع الرسائل الجامعية

الفصل التمهيدي: تعريف بأسواق الأوراق المالية وأحكامها.

وتعريف بالمضاربة وأحكامها:

المبحث الأول: مفهوم الأسواق المالية وتقسيماتها.

المبحث الثاني: تعريف بالمضاربة وأحكامها.



المبحث الأول: مفهوم الأسواق وتقسيماتها، وفيه مطالب:

المطلب الأول: تعريف الأسواق المالية . محفوفة

المطلب الثاني: تقسيم الأسواق المالية ، وموقع «البورصة» منها .

المطلب الثالث :أنواع البورصة . الرسائل الجامعية

المطلب الرابع : الأدوات المتداولة في البورصة .

المطلب الخامس : الحكم الشرعي في البورصة والأسهم والسندات .

المطلب السادس : السوق المالي الإسلامي للأوراق المالية .

## تمهيد

الأسواق المالية بشكل عام ، وأسواق الأوراق المالية منها بشكل خاص في هذا البلد أو ذلك ، أصبحت في الاقتصاد المعاصر تعتبر مؤشراً على نمو أو ركود ذلك البلد اقتصادياً وتنموياً ..

هذا من جانب ، ومن جانب آخر فإن أسواق الأوراق المالية بأشكالها وتنظيمها وأساليب التعامل فيها تعدُّ أحد الأركان الأساسية في الاقتصاد الوطني ؛ لما تؤدي من دورٍ يتمثل في تجميع المدخرات من الأفراد والمؤسسات ، وتشكيل الحلقة الواصلة بين أصحاب المدخرات من لديهم سيولة فائضة ، والمؤسسات والشركات والدول .. المقبلة على مشاريع متنوعة ، والحاجة إلى تمويل لهذه المشاريع .

كما توفر التمويل للمشاريع بتنوعيتها ؛ طويلاً وقصيراً الأجل ، وما يشكله هذا التنوع في التمويل من ميزة للبورصة ، في عالم الأزمات حيث أسعار البورصة فيه مؤشراً على التنبؤ بالمستقبل بجوانبه الاقتصادية والسياسية وحتى الاجتماعية .

لأجل ذلك وغيره فإن دراسة البورصات العالمية ، هيكلًا وتنظيمًا يعتبر أمراً هاماً ، ولو على مستوى تكوين الصورة المتكاملة لأبجديات التنظيم في البورصة ..

وما دام الأمر في التنظيم ؛ فإن التنظيمات العالمية للبورصة تختلف من تشريع مالي لآخر ، إلا أن هناك خطأ عاماً من التنظيم متبع في أغلب - إن لم يكن جميع - البورصات في العالم ، أرسته البورصات العالمية الشهيرة صاحبة الأسبقية في إنشاء البورصات ، وتبعتها أغلب بورصات العالم في ذلك .

وإذا كان هدفنا تكوين صورة مبدئية ومبسطة عن البورصة ، فقد راعيت استقصاء ما يخدم البحث من المفردات المكونة لهذا التصور ، ناظماً إياها بنسق واحد متسق ، مبتعداً عن التفصيل المحاسبي المتخصص غير الخادم لهدف تكوين الصورة المبسطة ، ولم أعن بتفصيل تنظيم بورصة معينة دون أخرى ، إنما كان الهدف التنظيم الأكثر شهرة .

## المبحث الأول: مفهوم الأسواق المالية، وتقسيماتها:

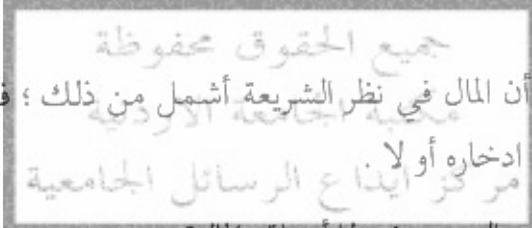
### المطلب الأول: تعريف الأسواق المالية:

أولاً: باعتبارها مركبة تركيباً إضافياً.

السوق لغةً: الموضع الذي يجلب إليه المتاع والسلع للبيع والابتياح، تؤنث وتذكر، وتسوق: باع واشترى، وتسوق القوم: اتخذوا سوقاً، سوق البضاعة: طلب لها سوقاً<sup>(١)</sup>.

المال: لغةً: كل ما يملكه الفرد أو تملكه الجماعة من متاع أو عروض تجارة أو عقار أو نقود أو حيوان<sup>(٢)</sup>.

اصطلاحاً: عرفه بعض الفقهاء بأنه: «كل ما يميل إليه الطبع، ويمكن ادخاره لوقت الحاجة»<sup>(٣)</sup>.

على أنني أرى أن المال في نظر الشريعة أشمل من ذلك؛ فهو كل ما له قيمة في الشريعة، سواء يمكن ادخاره أو لا.  بما سبق نخلص إلى تعريف للأسواق المالية، بتعريف جزئها - الأسواق والمال - فتكون: هي الموضع الذي يجري فيه بذل الأشياء المتقومة مالياً حسب عرف المتعاملين.

ثانياً: باعتبارها علماً.

ولا يتعد كثيراً التعريف الاصطلاحي للأسواق المالية علماً؛ فتكاد تلتقي التعاريف المذكورة للأسواق المالية على إبراز عدة نقاط في التعريف هي: مكان أو حيز أو حتى إطار تنظيمي، تلتقي فيه رؤوس أموال كانت مكدسة لدى أصحابها، مع إطار تشغيلي وتوظيفي لهذه الأموال في استثمارات متنوعة.

ويمكن اختيار أحد هذه التعاريف وهو: «مكان التقاء عرض الأموال (المدخرين) بالطلب عليها (المستثمرين)، حيث أنها تساعد على تحويل جانب من مدخرات المجتمع إلى استثمارات مفيدة، وبالتالي تساعد على إتمام عملية التمويل الرأسمالي أي صناعة رأس المال الذي يعتبر واحداً من أهم عوامل الإنتاج، إن الوظيفة الاقتصادية

(١) المعجم الوسيط (١/٤٦٤-٤٦٥).

(٢) المعجم الوسيط (٢/٨٩٢).

(٣) ابن عابدين، رد المحتار (٤/٥٠١). وانظر في تعريف المال: د. العبادي، الملكية (١/١٧٩).

لأسواق المال هي تخصيص موارد المجتمع (المدخرات) على أفضل استخداماتها (الاستثمارات)»<sup>(١)</sup>.

ويرى الباحث أن هذا التعريف للبورصة يشتمل على أمورٍ غير عناصر التعريف من وظائف البورصة وأهميتها . . مما لا يدخل في التعريف ويمكن الاقتصار في التعريف على أنها المكان الذي يلتقي فيه المدخرون والمستثمرون ؛ المدخرون لتوظيف مدخراتهم والمستثمرون لاستثمارها .

### المطلب الثاني: تقسيم الأسواق المالية، وموقع البورصة منها:

تقسم الأسواق المالية إلى قسمين رئيسيين<sup>(٢)</sup> هما : أسواق النقد وأسواق المال :

أسواق النقد هي تلك الأسواق غير المحصورة بمكان أو مركز - معروف للعيان أنه سوق إصدار - ، أطرافها المؤسسات والأفراد ، أدواتها تتميز بسهولة عالية ، واحتمالية المخاطرة فيها قليلة ، وبالتالي فالعائد المتولد عنها منخفض نسبياً<sup>(٣)</sup> .  
أهم أدوات الاستثمار فيها : الأوراق التجارية ، أذونات الخزينة\* ، والمؤسسات العاملة فيها : البنوك المركزية والتجارية ، وشركات الصرافة ، والبيوت الاستثمارية .

أسواق رأس المال : هي تلك الأسواق المحصورة بمكان ومركز معروف - أي للراغبين التعامل معه - ، أطرافها المؤسسات والأفراد والهيئات ، أدواتها الاستثمارية من النوع طويل الأجل ، واحتمالية المخاطرة فيها أكبر ، وبالتالي فعوائدها عالية<sup>(٤)</sup> .

وقد تطورت - عبر الزمن - وتنوعت أنواع سوق رأس المال ، حتى أصبح لكل سلعة - تقريباً - سوقاً خاصاً بها ، مثالها : أسواق السلع بأنواعها ، سوق العملات ، سوق المعادن ، سوق العقارات ، وسوق الأوراق المالية . . .<sup>(٥)</sup>

(١) جودة بورصة الأوراق المالية ص ٢٠ .

(٢) الهيتمي ، مقدمة في الأسواق المالية ص ٢٧ . قرياقص ، أسواق المال ص ١١ . جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ٢١ . بكري حسن ، بورصات الأوراق المالية ص ١١ .

\* سيأتي تعريف الأوراق التجارية وأذونات الخزينة انظر ص ٢٣، ٢٠ .

(٣) و(٤) المراجع السابقة ، وصغت التعريفين من مجموع التعاريف وسرد الخصائص والفروق بين السوقين .

(٥) بكري ، بورصات الأوراق المالية ص ١٤ .

من هذا يتضح أن البورصة : قسم من السوق المالي ، وليست رديفاً له (١) .

ويمكن تعريف البورصة بتعريف جامع لماهيتها ووظائفها وإدارتها وتنظيمها وأدواتها . . . بأنها «تلك السوق المنظمة التي تقام في مكان ثابت ، يتولى إدارتها والإشراف عليها هيئة لها نظامها الخاص ، تحكمها لوائح وقوانين وأعراف وتقاليد ، يؤمها المتعاملون في الأسهم والسندات من الراغبين في الاستثمار ، والناشدون الاستفادة من تقلبات الأسعار ، تنعقد جلساتها في المقصورة يومياً حيث يقوم الوسطاء الماليون بتنفيذ أوامر البائعين والمشتريين» (٢) .

### المطلب الثالث: أنواع «البورصة»:

سوق رأس المال له شكلان (٣) :

أسواق حاضرة (فورية) : تتعامل بأوراق مالية طويلة الأجل ، وفيها تنتقل ملكية الأوراق لمشتريها فور إتمام الصفقة ، بعد دفع القيمة .

أسواق آجلة (مستقبلية) : تتعامل كذلك بأوراق مالية طويلة الأجل ، لكن تنفيذ الاتفاقات والعقود يتم بتاريخ أجل على تاريخ إبرام العقود .  
والأسواق الحاضرة (الفورية) تنقسم إلى مايلي (٤) :

(١) السوق الأولية (سوق الإصدارات) : وهي السوق غير الظاهرة للعيان ، لكن يتم فيها إصدار الأوراق المالية الجديدة (لأول مرة) ، الناشئة عن تقديم المدخرين تمويلهم المباشر للمشروعات العاجزة عن التمويل الذاتي .

(١) أو اسماً آخر له ، وكثير يجعله كذلك : انظر هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٣ .

(٢) رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٧ .

(٣) د . الهيتي ، مقدمة في الأسواق المالية ص ٢٨ . د . قرياقص ، أسواق المال ص ١١ ، مجلة البحوث الإسلامية ع ٤٧ ص ٨٧-٨٩ .

(٤) د . جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ٢٢ . رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٣٧ . بكري ، بورصات الأوراق المالية ص ٢٨ . د . الهيتي ، مقدمة في الأسواق المالية (٢٨) ، د . البنا ، أسواق النقد والمال ص ٥١ و ٢٠٤-٢٠٥ . د . الزرري ، الأسواق المالية ص ٤٧ . د . النابلي ، بحث : الأسواق المالية والبورصة ص ١٣٥٩ ، ويسمى هذا التقسيم التقسيم الوظيفي أو التقسيم المرحلي للسوق د . البنا ، أسواق المال ص ٤٩ . بكري ، بورصات الأدوات المالية ص ٢٨ .

وهذا التمويل يمر بواسطة مؤسسات مالية وسيطة متخصصة تسمى مصرفي (١)  
الاستثمار تقدم المشورات الاقتصادية للشركات المستثمرة ، وتروج لهذه الإصدارات ، كما  
أنها قد تقوم بتغطية هذه الإصدارات ، إما تغطية ضمان النتيجة أو تغطية بذل العناية (٢) :

وتكمن أهمية هذا السوق (٣) من الناحية الاقتصادية في أنه يوفر استحداث رأس  
مال جديد ينشأ عنه استثمار جديد ، فهو يقوم بتجميع مدخرات المكتتبين الذين يقدمون  
مدخرات فائضة عن حاجاتهم الاستهلاكية . . إلى مؤسسات استثمارية تكون في حالة  
عجز مالي لتمويل استثماراتها ، وبالتالي فهو يمثل حلقة وصل بين المدخر والمستثمر .

(٢) السوق الثانوية (سوق التداول) :- وهو ذلك السوق الذي يتم فيه تداول ما  
تم إصداره من أوراق مالية في السوق الأولية - بيعاً وشراءً -

وتكمن أهمية هذا السوق الاقتصادية : في تحديد سعر الإصدارات الجديدة ؛ ذلك أن  
حالة أدوات المؤسسة الاقتصادية في هذه السوق - من عرض وطلب - هي التي تحدد سعر  
الإصدارات الجديدة لهذه المؤسسة ؛ فإذا ارتفعت أسعار بيع الأدوات المالية في السوق الثانوية  
لمؤسسة ما ؛ فهذا يساعد في الحصول على رأس مال أكبر من بيع إصداراتها الجديدة .

وكذلك في السوق الثانوية تتحدد القيمة السوقية للأوراق المالية ؛ التي تحددت  
قيمتها الاسمية في السوق الأولية عند إصدارها (٤) :

(٣) السوق الاحتكاري (٥) : وتتمثل في وزارة المالية (الخزانة) أو البنك المركزي  
لدى بعض الدول ؛ حيث يحتكر التعامل فيها بأنواع معينة من الأوراق المالية التي  
تصدرها الحكومة مثل السندات الادخارية .

(١) يقوم بهذه الوظيفة : البنوك التجارية ، وشركات سمسة الأوراق المالية . جودة ، بورصة الأوراق المالية (٢٢) .  
(٢) تغطية ضمان النتيجة : تكفل الوسيط المالي إنجاز الاكتتاب لفائدة المصدر ؛ بالترويج  
للإصدارات وإن لم يتم اكتتاب جميع هذه الإصدارات قام هو بتغطيتها . أما التغطية ببذل  
العناية ؛ ففيها يقوم الوسيط بالبحث عن مكتتبين لفائدة المصدر ، مقابل عمولة عما ينجح في  
ترويجه ، دون الالتزام باكتتاب باقي الإصدارات حال عدم توظيفه . انظر د . النابلي ، بحث :  
الأسواق المالية والبورصة ص ١٣٦١ .

(٣) د . النابلي ، بحث : الأسواق المالية والبورصة ص ١٣٥٩ .

(٤) د . النابلي الأسواق المالية والبورصة ص ١٣٦٢ ، د . الزرري وفرح ، الأسواق المالية ص ٤٨ ،  
رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٤٤-٤٥ .

(٥) د . الهيبي ، مقدمة في الأسواق المالية ص ٢٩ .

فيما تنقسم السوق الثانوية<sup>(١)</sup> باعتبار التنظيم والرقابة<sup>(٢)</sup>، وآلية التداول إلى سوق منظمة (رسمية): ويقصد بها السوق التي تحكمها قوانين وأنظمة موضوعة من الجهات الرقابية، والأوراق المالية المتداولة فيها مسجلة ومحددة أسعارها من قبل المزاد، وتكون محصورة بمكان معلوم مثلها: بورصات نيويورك، لندن، طوكيو . .

سوق غير منظمة (موازية): وهي السوق التي يحكمها عرف التجار، وتحديد الأسعار يتم عن طريق العرض والطلب الذي يجري عبر الاتصالات المختلفة، وأوراقها المالية المتداولة قد تكون غير مسجلة بالبورصة .

لكن هذا السوق الأخير منظم من جهة أن هناك اتحاد وطني لتجار الأوراق المالية، يضم السماسرة والتجار المتعاملين في هذا السوق، ينظم العمل في السوق ومنح التراخيص للسماسرة، ويقدم لهم المعلومات والمهارات اللازمة<sup>(٣)</sup>.

ويتبع هذا السوق الأخير سوقان آخران يعرفان بالسوق الثالث، والسوق الرابع، أما السوق الثالث: فهو جزء من السوق غير المنظم؛ أعضاؤه السماسرة غير المسجلين في البورصة المنظمة، يقدمون خدماتهم للمؤسسات الاستثمارية الكبيرة، وصناديق المعاشات<sup>(٤)</sup>، والسوق الرابع: هو سوق يتعامل فيه مصدر الأوراق المالية مع المكتبين مباشرة، دون وساطة السماسرة أو غيرهم، أو بوجود وساطة بدور ضئيل مقتصر على تسهيل المعاملات، وبتكلفة بسيطة<sup>(٥)</sup>.

وفيما يخص سمندات المقارضة موضع بحثنا، والتجربة الأردنية منها خاصة؛ فإن أسواق الاصدارات (السوق الأولية) هي وزارة الأوقاف الأردنية، والبنك الإسلامي الأردني وفي حالة وزارة الأوقاف فهناك مغط للإصدارات، وعند البنك الإسلامي لا يوجد مغط لكن البنك نفسه قد يمارس هذه المهمة .

أما سوق التداول؛ فسند الأوقاف يفترض فيه التداول في سوق عمان للأوراق المالية، أما سند البنك فهو مازال يتداول في البنك نفسه وقريباً سيتم تداوله في بورصة عمان .

(١) هذا التقسيم منبثق عن تقسيم آخر هو تقسيم السوق إلى: أسواق التعامل المباشر، حين يعتمد المستثمر على نفسه دون الحاجة إلى وسيط، وأسواق التعامل غيرالمباشر ويلجأ المستثمر فيها إلى وسيط لسبب أو لآخر؛ حيث تتفرع الأسواق المنظمة وغير المنظمة عن أسواق التعامل غير المباشر انظر: رضوان، أسواق الأوراق المالية ص ٤٧-٤٩ .

(٢) انظر: بكري، بورصات الأوراق المالية ص ٣٤، د. البنا، أسواق النقد المال ص ٢٠٦-٢٠٧ .

د. الزرري وفرح، الأسواق المالية ص ٤٨ و ١١٦، د. جودة، بورصة الأوراق المالية ص ٢٣ .

(٣) جودة، بورصة الأوراق المالية ص ٢٣-٢٤ . د. الزرري وفرح، الأسواق المالية ص ١٢٣ . د. البنا، أسواق النقد والمال ص ٢١٣ .

(٤) رضوان، أسواق الأوراق المالية ص ٥٨-٥٩، د. جودة، بورصة الأوراق المالية ص ٢٤، د. البنا

أسواق النقد والمال ص ١٥٦، الشبلي، مقدمة في الأسواق المالية والنقدية ص ٢٨ . د. الزرري وفرح، الأسواق المالية ص ١٢٤ .

## المطلب الرابع: الأدوات المتداولة في البورصة

تمهيد وتقسيم :

تعتبر الأدوات المتداولة في البورصة عصب الحياة بالنسبة لها ؛ إذ إن كل ما تقدم من تنظيم وتفصيل وتحديث .. للبورصة ما هو إلا خادم لهذه الأدوات ليتمكن تداولها وتحقيق الغاية من بيعها وشرائها . .

وتُصنّف الأوراق المالية بعدة اعتبارات أذكر منها :

(١) باعتبار ماهيتها : (١)

أ- صكوك ملكية : مثل الأسهم العادية للشركات .

ب- صكوك مديونية : مثل السندات ، وما يشابهها من صكوك دين .

ج- صكوك ملكية ودين ، مثالها : الأسهم الممتازة .  
مكتبة الجامعة الأردنية

(٢) باعتبار السوق المتداولة فيها : (٢)  
الرسائل الجامعية

أ- أوراق مالية متداولة في السوق النقدية : وهي الأوراق قصيرة الأجل .

ب- أوراق مالية متداولة في السوق المالية : وهي الأوراق متوسطة وطويلة الأجل .

(٣) باعتبار حدودها الزمنية (٣) :

أ- أوراق مالية قصيرة الأجل : وهي ما تستحق السداد بعد أجل قصير لا يزيد عن

سنة ، مثالها : الأوراق التجارية التي تصدرها مؤسسات الأعمال ، وأذونات الخزانة .

ب- أوراق مالية متوسطة الأجل : وهي التي يستحق سدادها بين سنة وخمس سنوات .

ج- أوراق مالية طويلة الأجل : وهي التي يستحق سدادها بعد أجال طويلة ،

كالأسهم والسندات طويلة الأجل .

(١) البنا ، أسواق النقد والمال ص ٤٥-٤٦ .

(٢) البنا ، أسواق النقد والمال ص ٤٥-٤٦ .

(٣) البنا ، أسواق النقد والمال ص ٤٥-٤٦ .



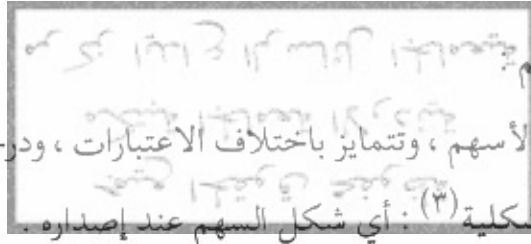
وحدثنا عن الأوراق المالية التي تمثل صكوك ملكية أو دين أو كليهما معاً ،  
متوسطة وطويلة الأجل ، وبعض القصيرة ، من التي تُتداول في السوق المالية .

### المطلب الأول : أدوات الملكية : الأسهم :

تعريفها : لغة<sup>(١)</sup> : جمع سَهْم ، وهو القِدْح يلعب به في الميسر ، وهو ما يفوز به  
الظافر في الميسر ، والخط والنصيب ، وعود من الخشب يُسَوَّى في طرفه نصل يرمى به  
عن القوس . وفي المساحة : جزء من أربعة وعشرين جزءاً من القيراط . . جمعه أسهم  
وسهام .

اصطلاحاً<sup>(٢)</sup> : يطلق السهم ويراد به أمران :

أولهما : الصك المثبت للحق ، والآخر : الحصة النصيب يقدمها الشريك في رأس  
مال الشركة .



تعدد أنواع الأسهم ، وتتمايز باختلاف الاعتبارات ، ودرجات التنظيم  
- باعتبار الشكلية<sup>(٣)</sup> : أي شكل السهم عند إصداره .

أ- الأسهم الاسمية : وهي التي تحمل اسم المساهم ، وتثبت ملكيته لها .

ب- الأسهم لحاملها : وهي التي لا تحمل اسم المساهم ، وتثبت ملكيتها لحاملها .

(١) المعجم الوسيط ص ٤٥٩ .

(٢) جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ١٥٦ . هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٩-٣٠ ، ابن عيد ،  
بحث الأسواق المالية ص ١٥٨٤ .

(٣) رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٦٨-٢٦٩ . الهيبي ، مقدمة في الأسواق المالية ص ٥٥ .  
القرة داغي ، بحث : الأسواق المالية ص ١١٨-١١٩ . هارون ، أحكام الأسواق المالية  
ص ٢٢٤-٢٢٥ . محي الدين حسن ، عمل شركات الاستثمار ص ٩٩-١٠٠ ، د . جراية ، بحث :  
الأوراق المالية التقليدية ص ١٥٢٧-١٥٢٨ . جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ١٦٠ .

ج- الأسهم الإذنية (للأمر) : وهي التي تحمل لفظ (لأمر) قبل اسم صاحبها ، ومنه فهي قابلة لنقل الملكية بواسطة التظهير .

- باعتبار الحصة (النصيب) التي يُقدمها المساهم في الشركة (١) :

أ- الأسهم النقدية : وهي الأسهم التي يملكها المساهم عند دفع قيمتها نقداً ، أو التي تمثل حصصاً نقدية في رأس مال الشركة .

ب- الأسهم العينية : وهي الأسهم التي يملكها المساهم عند دفع قيمتها عيناً ، عقاراً أو منقولاً ، أو التي تمثل حصصاً عينية في رأس مال الشركة .

ج- أسهم منحة (٢) : وهي الأسهم التي تصدرها الشركة ، عند زيادة رأس المال على شكل ترحيل جزء من الأرباح المحتجزة أو الاحتياطي إلى رأس المال الأصلي ، وتوزع مجاناً على المساهمين ، بنسبة ما يملكه كل مساهم من أسهم (٣) .

- باعتبار الحقوق والامتيازات التي تقدمها لصاحبها (٤) :

أ- أسهم عادية : وهي تمثل سنداً أو صك ملكية له قيمة اسمية ودفترية وسوقية ، تعطي أصحابها حقوقاً مساوية وعادية .

ب- أسهم مفضلة (٥) (ممتازة) : وهي تمثل سنداً أو صك ملكية له قيمة اسمية

(١) هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٢٢-٢٢٣ . جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ١٥٩ . محي الدين حسن ، عمل شركات الاستثمار ص ٩٩ ، جراية ، بحث الأوراق المالية التقليدية ص ١٥٢٨ .

(٢) هذه الأسهم وإن لم يقدمها المساهم بنفسه للحصول على أسهم ، إلا أنها تدخل ضمن ما يدفع ثمنها للأسهم ، وبعضهم يجعلها رديفاً لقسم آخر انظر القرعة داغي ، بحث الأسواق المالية ص ١٢٥ ، جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ١٦٥ .

(٣) د . جراية ، بحث : الأوراق المالية التقليدية ص ١٥٢٨ .

(٤) الشبلي ، طارق ومحمد ، مقدمة في الأسواق المالية والنقدية ص ٩٩ . د . الزبيدي ، الاستثمار في الأوراق المالية ص ١٧٤-١٧٨ . د . القرعة داغي ، بحث : الأسواق المالية ص ١١٣-١١٤ .

د . الفرفور ، بحث : الأسواق المالية ص ١٢٨٩ . د . الهيبي ، مقدمة في الأسواق المالية ص ٥٥-٥٨ . رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٦٩-٢٧٣ . د . الزرري ود . فرح ، الأسواق المالية ص ١٥٥-١٦٠ . جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ١٦١-١٦٣ . البنا ، أسواق النقد والمال ص ١٢٧ .

د . جراية ، بحث : الأوراق المالية التقليدية ص ١٥٢٩ . محي الدين حسن ، عمل شركات الاستثمار ص ١٠٠-١٠١ . د . قرياقص ، أسواق المال ص ٢٠ و ٢٦ .

(٥) الترجمة الأدق . انظر د . ابن عيد ، بحث : الأسواق المالية ص ١٥٨٨ .

ودفترية وسوقية ، وتعطي أصحابها حقوقاً وامتيازات غير عادية .

وهذه الامتيازات<sup>(١)</sup> نوعان : مالية وغير مالية ، أما المالية فهي أولوية الحصول على نسبة ثابتة من الأرباح حتى في حالة عدم تحقيق فائض<sup>(٢)</sup> ، وحق الأولوية في الحصول على قيمة الأسهم الاسمية إذا ما تقرر تصفية الشركة ، وحق مشاركة أصحاب الأسهم العادية الأرباح المتبقية بعد حصولهم على حصتهم المقررة للأسهم الممتازة ، وغير المالية ، مثل : حق التصويت في الجمعية العمومية بأكثر من صوت .

كما سبق : فالأسهم الممتازة درجة وسط بين السهم العادي والسند ، وفي أنواعه العديدة شبه من السند بطرف ؛ حيث فيها شبهة المديونية وضمان العائد ، وشبه من السهم العادي لأنه وثيقة ملكية . .

وبسبب امتيازاتها العديدة التي تقدمها الأسهم الممتازة فهي أقل انتشاراً من العادية ، وفي نفس الوقت أقل خطورة للمستثمر من العادية<sup>(٣)</sup> .

واستحدثت للأسهم الممتازة أنواع جديدة عديدة ، منها :

الأسهم الممتازة ذات العائد المتغير ؛ فيكون العائد (الفائدة) متغيراً ؛ لأنه يكون مربوطاً بنسبة مئوية مضافة أو مطروحة إلى عائد ورقة مالية أخرى متداولة في السوق ، مثال ذلك : إصدار سهم ممتاز وعائده السنوي : نسبة العائد على سندات الخزنة الأمريكية - مثلاً - يضاف إليها أو يطرح منها نسبة ١,٢٥ أو أقل أو أكثر<sup>(٤)</sup> .

ج- الأسهم مؤجلة الأرباح ، وهذه الأسهم تؤجل أرباحها إلى ما بعد حساب أرباح الأسهم الممتازة والعادية .

ويستثمر في هذا النوع من الأسهم المؤسسون ، ويبغون من الاكتتاب فيها إعطاء مزيد من الثقة بنجاح الشركة المساهمة لباقي المستثمرين للاكتتاب في الأسهم العادية وغيرها<sup>(٥)</sup> .

(١) قد تجتمع هذه الامتيازات ، وقد يكون كل امتياز خاص بنوع من الأسهم الممتازة ؛ فهي أنواع عدة ، انظر جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ١٦٢ . الزبيدي ؛ الاستثمار في الأوراق المالية ص ١٧٧-١٧٨ وكذا في الأسهم العادية .

(٢) وهذا في حالة كون الأسهم الممتازة متجمعة الأرباح ، وهو الأغلب في التشريعات .

(٣) د . ابن عيد ، بحث : الأسواق المالية ص ١٥٨٨ . د . الهيتي ، مقدمة في الأسواق المالية ص ٥٥-٥٨ .

(٤) د . ابن عيد ، بحث : الأسواق المالية ص ١٥٨٩ .

(٥) جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ١٦٣ .

- باعتبار استهلاك الأسهم أو عدمه (١)

أ. أسهم رأس المال : وهي الأسهم التي لا يجوز لصاحبها استردادها - استرداد قيمتها - ما دامت الشركة قائمة ، أي لم تُصَفَّ .

ب. أسهم التمتع (الانتفاع) : وهي الأسهم التي يجوز لصاحبها استرداد قيمتها ، دفعة واحدة أو على دفعات ، قبل تصفية الشركة .

والقاعدة العامة إصدار أسهم رأس المال ، وأسهم التمتع استثناء ؛ قد تلجأ إليه بعض الشركات ، فترد قيمة الأسهم للمساهمين أو بعضهم أثناء حياة الشركة وهو ما يسمى استهلاك الأسهم ، كما في حالات شركات الامتياز ، مثل شركات المياه والكهرباء . . . التي تحصل على امتياز من الحكومة ، تلتزم بموجبها تسليم موجوداتها عند نهاية مدة الامتياز ، أو حالات الشركات متآكلة الموجودات - طبيعياً - مع الزمن ؛

مثل شركات استخراج البترول وشركات المناجم والمخازن .

ويحصل استهلاك الأسهم بطريقتين ؛ الأولى : استهلاك بعضها سنوياً بطريقة القرعة ، والأخرى : استهلاكها كلها تدريجياً برتب بعض قيمة الأسهم تدريجياً ، حتى تستهلك جميعها في وقت واحد ، نهاية حياة الشركة (٢) .

- باعتبار قيم الأسهم (٣) المختلفة :

أ- القيمة الاسمية (٤) : وهي القيمة المبينة على كل سهم عند إنشاء الشركة ؛ بحيث إن مجموعها (مجموع القيم الاسمية) للأسهم يساوي رأس مال الشركة عند إنشائها .

(١) جودة ، بورصة الأوراق المالية ، ص ١٦٣-١٦٥ . رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٧٣-٢٧٤ الشريف ، بحث أحكام الأدوات المالية ص ١٢٩٠ . القرعة داغي ، بحث : الأسواق المالية ص ١٢١-١٢٢ . جراية ، بحث الأدوات المالية التقليدية ص ١٥٢٨-١٥٢٩ . هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٣٢-٢٣٣ .

(٢) جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ١٦٤ . رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٧٣-٢٧٤ .

(٣) هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٣٠-٢٣٢ .

(٤) الزبيدي ، الاستثمار في الأوراق المالية ص ١٧٤-١٧٥ . الهيبي ، مقدمة في الأسواق المالية ص ٥٨ . جودة بورصة الأوراق المالية ص ١٥٧ . قرياقص ، أسواق المال ص ٢٠ . جراية ، بحث : الأدوات المالية التقليدية ص ١٥٢٦ . فرح والزرري ، الأسواق المالية ص ١٥٧ . ابن عيد ، بحث : أحكام السوق المالية ص ١٢٣ . هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٣٠ .

ب- قيمة<sup>(١)</sup> الإصدار: قيمة السهم عند إصداره ، التي قد تساوي القيمة الاسمية وقد تقل<sup>(٢)</sup> عنها وقد تزيد .

ج . القيمة الحقيقية<sup>(٣)</sup> : وهي نصيب السهم من صافي أصول الشركة بعد إعادة تقديرها وفقاً للأسعار الجارية وتقدير الخصوم لإظهار الالتزامات الحقيقية للشركة ، ويمكن حسابها كالتالي :

القيمة الحقيقية للسهم<sup>(٤)</sup> = قيمة الموجودات - الالتزامات وحقوق الأسهم الممتازة / عدد الأسهم العادية

د- القيمة السوقية<sup>(٥)</sup> : القيمة التي يحققها السهم في السوق المالي بعد طرحه ، تبعاً لقوى العرض والطلب ، ولرکز الشركة المالي ومدى نجاحها ويمكن حسابها كالتالي :

القيمة السوقية = العائد المتوقع / الحدو الأسهم المضطربة

هـ- القيمة الدفترية<sup>(٦)</sup> : نصيب السهم من صافي أصول الشركة ، وتكون أكبر

(١) هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٣١ . جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ١٥٧ . ابن عيد ، بحث : أحكام السوق المالية ص ١٢٤ . جراية ، بحث : الأدوات المالية التقليدية ص ١٥٢٦ والمقصود هنا : قيمة أسهم الإصدار ؛ لثلا يلتبس بقيمة الإصدار التي هي نسبة محددة بما يدفع للأسهم تقتضيها مصاريف الشركة عند الإنشاء ، من مصاريف دعاية ونحوها . . انظر : ابن عيد ، بحث أحكام السوق المالية ص ١٢٤ .

(٢) لا يجوز ذلك - أي إصدار أسهم بقيمة أقل من القيمة الاسمية - في عدة بلدان ، ويجوز في أخرى تشجيعاً للاستثمار انظر : جراية ، بحث : الأدوات المالية التقليدية ص ١٥٢٦ ، هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٣١ .

(٣) هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٣١ ، ابن عيد ، بحث أحكام السوق المالية ص ١٢٤ . جراية ، بحث الأدوات المالية التقليدية ص ١٥٢٦ .

(٤) الهيتمي ، مقدمة في الأسواق المالية ص ٦٠ .

(٥) جراية ، بحث الأدوات المالية التقليدية ص ١٥٢٦ . الزبيدي ، الاستثمار في الأوراق المالية ص ١٧٥ . الهيتمي ، مقدمة في الأسواق المالية ص ٥٩ . هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٣٢ . ابن عيد ، بحث أحكام السوق المالية ص ١٢٤ . جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ١٥٨ . فرح والزري ، الأسواق المالية ص ١٥٧ .

(٦) جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ١٥٨ ، جراية ، بحث : الأوراق المالية التقليدية ص ١٥٢٦ . فرح والزري ، الأسواق المالية ص ١٥٧ . الزبيدي ، الاستثمار في الأوراق المالية ص ١٧٥ . الهيتمي ، مقدمة في الأسواق المالية ص ٥٩ .

من القيمة الاسمية حال تكوين احتياطات (أرباح) ، وتكون أقل حال تحقيق خسائر ،  
ويمكن حسابها كالتالي :

القيمة الدفترية = صافي أصول الشركة / عدد الأسهم المصدره

و- القيمة التصفية<sup>(١)</sup> : قيمة السهم المتوقعة عند تصفية الشركة كلياً .

### المطلب الثاني : أدوات المديونية: السندات :

السند لغة : ضرب من البرود اليمانية ، وما علا من الأرض وارتفع ، وهو كل ما  
يستند إليه ويعتمد عليه ، من حائط أو غيره .<sup>(٢)</sup> وجمع السند أسناد<sup>(٣)</sup> .

وفي الاصطلاح اللغوي يطلق السند على كل صك أو وثيقة تثبت حقاً ، ومنه  
سند الملكية وسند الدين .<sup>(٤)</sup>

وفي الاصطلاح الاقتصادي<sup>(٥)</sup> السند سند مالي معنيان ؛ الأول : أحد أنواع  
الأوراق التجارية ، التي تعتبر صكوكاً تمثل النقود أو تقوم بمقامها في وفاء الديون ؛ بسبب  
سهولة تداولها بالتظهير أو المناولة .<sup>(٦)</sup> وعمل أنواعها : السند الإذني والشيك والكمبيالة

- (١) الهيتمي ، مقدمة في الأسواق المالية ص ٦٠ .
- (٢) المعجم الوسيط (١/٤٥٣-٤٥٤) . ابن فارس ، معجم مقاييس اللغة (٣/١٠٥) ، لسان العرب (٦/٣٨٥-٣٨٦) .
- (٣) جمع التكسير للسند بمعناه اللغوي ، أما السندات ، وهو الجمع المتداول بين جمهور الاقتصاديين ، فلم يرد في المعاجم اللغوية ؛ لكن د . حمود يرى جواز الوجهين ؛ بناء على أن المعاجم لم تعط جمعاً للسند بمعناه الاقتصادي . انظر : د . حمود ، الأدوات التمويلية الإسلامية هامش ص ٢٨ .
- (٤) الموسوعة الفقهية (٢٥/٢٦٢) ، د . حمود ، بحث : تصوير حقيقة سندات المقارضة ص ١٩١٥ .
- (٥) عرف المعجم الوسيط (١/٤٥٤) السند بمعناه الاقتصادي : «ورقة مالية مثبتة لقرض حاصل ، وله فائدة ثابتة» وقد أورد د . حمود اعتراضين على المعنى الاقتصادي الذي أورده المعجم ؛ تركز الأول على ما أسماه نقصان الدقة ، من علماء اللغة العربية واضعي المعجم ؛ إذ أنهم جعلوا الفائدة ملازمة للقرض ، مع أنه لا يخفى عليهم أن في الإسلام قروضاً وقد تكتب بها سندات ولكن لا تترتب عليها فائدة حكماً ؛ فهل سند القرض الحسن لا يسمى سنداً ، خلوه من الفائدة؟! والاعتراض الثاني كان عدم الصحة أو قصور العلم - على ما أسماه - ؛ فقد ظهرت سندات بفائدة متغيرة لا ثابتة ، كما وصفها المعجم .
- وقد أردف د . حمود اعتراضيه باقتراح لتعريف لسند القرض في الاقتصاد الإسلامي بأنه : «وثيقة مثبتة لدين مترتب في الذمة» فإذا اشترطت الفائدة فإنها تدخل في نطاق الربا ، وأن الأصل في الديون - من الناحية الشرعية - هو القرض الحسن .
- انظر د . حمود ، الأدوات التحويلية الإسلامية هامش ص ٢٤-٢٥ . وبحث : تصوير حقيقة سندات المقارضة هامش ص ١٩١٥-١٩١٦ .

وغيرها ، وسميت كذلك لغلبة استعمالها في المحيط التجاري .(١)

أما الآخر : فهو أحد أنواع الأوراق المالية - يقابل السهم - يعرف بأنه : ورقة مالية قابلة للتداول ، ذات فائدة دورية ثابتة أو متغيرة ، تصدرها الدول أو المؤسسات المالية أو الشركات ، مقابل قروض طويلة الأجل يقدمها صاحب الورقة - الدائن - ، عن طريق الاكتتاب العام .(٢)

الأسهم والسندات : أوجه افتراق واتفاق (٣) .

أولاً : أوجه الاتفاق : كلا السهم والسند (٤) :

١- وسيلة من وسائل التمويل .

٢- له قيمة اسمية متساوية لكل فئة .

٣- لا يقبل التجزئة في مواجعة الجهة المصنرة .

٤- قابل للتداول ؛ بيعاً وشراءً وهبة إردنية

أوجه الافتراق (٥) : تنشأ أغلب أوجه الافتراق نتيجة لافتراق التوصيف

(١) محي الدين حسن ، عمل شركات الاستثمار ص ٩٧ . د . هيكل ، موسوعة المصطلحات الاقتصادية ص ٢٠٠ .

(٢) انظر في تعريف السند : الزبيدي ، الاستثمار في الأوراق المالية ص ٢٢٦ . ابن عيد ، بحث الأسواق المالية ص ١٥٩٠ الزرري وفرح ، الأسواق المالية ص ١٦٠ ، القره داغي ، بحث الأسواق المالية ص ١٢٩ . جراية ، بحث الأوراق المالية التقليدية ص ١٥١٠ . محي الدين حسن ، عمل شركات الاستثمار ص ١٠١ . جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ١٨٠ . الهيبي ، مقدمة في الأسواق المالية ص ٦٥ هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٣٢ . رضوان ، أسواق الأوراق المالية ٢٩٠-٢٩١ . د . هيكل ، موسوعة الاصطلاحات الاقتصادية ص ١٩٩ .

وهذا التعريف صغته من مجموع تعاريف ، يجمع أركان السندات مع استحضار خصائص السندات قادمة الذكر .

(٣) بذكر أوجه الاتفاق والافتراق ما يغني عن ذكر الخصائص المشتركة لهما ، وكذا الميزة لكل منهما .

(٤) جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ١٨١ ، هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٣٣ . القره داغي ، بحث : الأسواق المالية ص ١٢٩ .

(٥) جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ١٨٠-١٨١ . جراية ، بحث الأوراق التحويلية التقليدية ص ١٥١٢ . القره داغي ، بحث الأسواق المالية ص ١٢٩-١٣٠ . هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٥ . رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٩٢ . الشريف ، بحث أحكام السوق المالية ص ١٢٨٨ .

القانوني للأسهم والسندات ؛ فالسهم يمثل حصة شائعة من رأس المال ، في حين أن السند يمثل ديناً مستحق الوفاء لصاحب السند على الشركة .

وانبنى على هذا الافتراق ما يلي :

(١) حق صاحب السند في فائدة دورية ثابتة ، بغض النظر عن ربح الشركة أو خسارتها ، بينما حق صاحب السهم في الربح ، والربح متغير ، وقد ينعدم (١) .

(٢) ليس لصاحب السند أي حق في التدخل في شؤون المؤسسة أو الاشتراك في إدارتها ، بينما لصاحب السهم حق التدخل والاشتراك في الإدارة ، باعتباره شريكاً .

(٣) يسترد صاحب السند قيمة السند في تاريخ محدد الوفاء ، وقيمة السند مضمونة الوفاء مقدمة على صاحب حصة السهم الذي لا يسترد قيمة سهمه إلا بعد انقضاء حياة الشركة (٢) ، وبعد سداد ديون الشركة ومنها السندات .

(٤) يتم استهلاك السندات نهاية المدة المحددة للقرض ، ويجوز خلالها - تبعاً لما هو متفق عليه - فيما لا يجوز استهلاك الأسهم أثناء حياة الشركة ، إلا في حالات خاصة واستثنائية (٣) .

(٥) يجوز إصدار السندات بأقل من القيمة الاسمية لها (بخصم إصدار) تشجيعاً للاكتتاب فيها ، بينما لا يجوز إصدار الأسهم بأقل من القيمة الاسمية لها (٤) .

(٦) السندات تمثل رأس مال خارجي مقترض ، ليس لصاحبها شأن بالخسارة أو مقدار الربح ، فيما تمثل الأسهم وسيلة تمويل داخلية ، تساهم وتتأثر في الربح والخسارة .

أنواع السندات :

تتعدد أنواع السندات ، وتتميز أشكالها ، وتختلف تبعاً لذلك الحقوق والامتيازات . . .

(١) وكذا موعد توزيع الأرباح متغير رهناً بانعقاد الجمعية العمومية ، والمصادقة على الميزانية والأرباح .

(٢) إلا في حالات خاصة تقدم ذكرها ، انظر ص ١٨ .

(٣) انظر ص ١٨ .

(٤) كما هو في غالب التشريعات : انظر : جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ١٨١ . رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٩٢ .



١- باعتبار الجهة المصدرة<sup>(١)</sup> : تختلف السندات من عدة أوجه بحسب الجهة المصدرة لها إلى :

أ- سندات المنظمات الدولية والإقليمية : مثل البنك الدولي ، والبنوك الإقليمية ، بغرض تنفيذ مشاريعها الإنشائية والتعميرية .<sup>(٢)</sup>

ب- سندات حكومية :<sup>(٣)</sup> وهي سندات تصدرها وتضمنها الحكومة - أو إحدى أجهزتها - لأهداف التمويل الحربي أو التنموي أو الإنتاجي . .

وتمتاز هذه السندات بمقدار إضافي من الأمان ؛ لضمان الدولة لها . . . لذلك معدلات الفائدة فيها منخفضة مقارنةً بغيرها من السندات ، ثم إنها تمتاز بسيولة أكبر ، وفيها إعفاءات للاكتتاب مثل : الإعفاء من الضرائب وغيرها .

ومن أمثلتها : سندات الخزينة ، شهادات الخزينة ، سندات البلدية ، السندات الإدخارية وشهادات الاستثمار بمجموعاتها أ ، ب ، ج ، د .<sup>(٤)</sup>

ج- السندات الأهلية (سندات الشركات) : من تجارية وصناعية وخدمية . . . بهدف الاستثمار الخاص وتمويل المشاريع ، وتصدر بمعدلات فائدة أعلى من سابقتها ، وبالمقابل فالمخاطرة فيها أكبر .

والتقسيمات التالية هي تقسيمات تابعة للقسم الأخير - سندات الشركات -

- باعتبار نوع الفوائد التي تُغَلِّها .<sup>(٥)</sup>

أ- سندات ذات فائدة دورية ثابتة (السندات العادية) : وهي سندات تستحق فائدة ثابتة على القيمة الاسمية للسند بصرف النظر عن نتيجة أعمال الشركة .<sup>(٦)</sup>

(١) فرح والزرري ، الأسواق المالية ص ١٦٢ وما بعدها ، القرعة داغي ، بحث : الأسواق المالية ص ١٣٠ . هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٣٤-٢٣٦ . رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٩٣ .  
(٢) د . جراية ، بحث : الأدوات التمويلية التقليدية ص ١٥١٣ .

(٣) يفرق البعض بين سندات الدولة وسندات الهيئات الحكومية ، وهو تفریق له وجه ، إلا أن الغالب في إطلاق لفظ «الحكومة» قصد الدولة وهيئاتها . . . انظر جراية ، بحث : الأدوات التمويلية التقليدية ص ١٥١٣ .

(٤) د . هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٣٥-٢٣٦ .

(٥) جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ١٨٢ ، جراية ، بحث الأدوات التمويلية التقليدية ص ١٥١٤ .  
الهيتمي ، مقدمة في الأسواق المالية ص ٦٦ ؛ رضوان ؛ أسواق الأوراق المالية ص ٢٩٦-٢٩٨ .

(٦) هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٤٠ . القرعة داغي ، بحث : الأسواق المالية ص ١٣١ ، رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٩٤ .

ب- سندات ذات فائدة متغيرة (السندات المشاركة في الأرباح) :

حيث يقسم العائد لهذه السندات على قسمين ، الأول : فائدة دورية ثابتة ، والثاني : دخل إضافي متغير بحسب ما تحققه من أرباح<sup>(١)</sup> ، وهناك أنواع أخرى من السندات ذات العائد المتغير ؛ منها : السندات ذات العائد المعوم ، وسندات متزايدة العائد ، وسندات يرتبط عائدها بمستوى الأسعار ، وسندات الدخل . . . وغيرها<sup>(٢)</sup> .

وقد أدرج د . رضوان سندات المقارضة تحت هذا النوع ؛ باعتبار أنها تشارك في العائد ربحاً وخسارة ، دون أن يكون لها فائدة ثابتة .<sup>(٣)</sup>

ج- سندات ذات نصيب : وهي بالإضافة لما تعطيه لصاحبها من فائدة دورية ثابتة ، تقدم لمن تحمل عليه القرعة مكافأة مالية كبيرة<sup>(٤)</sup> .

على أنه توجد كذلك سندات النصيب بدون فائدة ؛ التي يسترد حاملها رأس

ماله حال الخسارة بخلاف السابقة<sup>(٥)</sup> لحقوق محفوظة

- باعتبار الضمان<sup>(٦)</sup> : مكتبة الجامعة الاردنية

مركز ايداع الرسائل الجامعية

أ- سندات مضمونة برهن خاص ( رهن عيني أو حيازي) : حيث يُرهن للسند بعض أصول الشركة الثابتة<sup>(٧)</sup> .

ب- سندات مضمونة من هيئة خارجية (رهن شخصي) : فقد تضمن الحكومة

(١) الزبيدي ، الاستثمار في الأوراق المالية ص ٢٣٢ . فرح والزرري ، الأسواق المالية ص ١٦٥ ، القرعة داغي ، بحث الأسواق المالية ص ١٣١ .

(٢) انظر رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٩٧-٢٩٨ . الهيتمي ، مقدمة في الأسواق المالية ص ٦٦ .

(٣) رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٩٧ .

(٤) محي الدين حسن ، عمل شركات الاستثمار ص ١٠٣ . الشريف ، بحث أحكام السوق المالية ص ١٢٨٥ . رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٩٤ . القرعة داغي ، بحث : الأسواق المالية ص ١٣١ .

(٥) هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٤١ .

(٦) ابن عيد ، بحث الأسواق المالية ص ١٥٩٠-١٥٩١ . جراية ، بحث : الأدوات التمويلية التقليدية ص ١٥١٣-١٥١٤ . فرح والزرري ، الأسواق المالية ص ١٦٤-١٦٥ . رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٦٤ . هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٤٤ . جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ١٨٣ .

(٧) القرعة داغي ، بحث : الأسواق المالية ص ١٣١ ، محي الدين حسن ، عمل شركات الاستثمار ص ١٠٤ . هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٤٠ . الزبيدي ، الاستثمار في الأوراق المالية ص ٢٣١ . الشريف ، بحث أحكام السوق المالية ص ١٢٨٥ .

أو غيرها كالمصارف قيمة السند ، وقد تضمن الفائدة الدورية كذلك .

ج- سندات عادية : وتضمن بضمان عام ، مثل ممتلكات الشركة وما تحققه أصول الشركة من أرباح ، أو بأحدهما فقط .

- باعتبار الشكلية<sup>(١)</sup> :

أ- سندات اسمية (مسجلة) : وهي التي تحمل اسم صاحبها مقيداً عليها ، ويتم تداولها بعد تقييد ذلك التداول ، وموافقة الشركة .

والتسجيل إما كاملاً - يشمل قيمة السند وفائدته - أو جزئياً - قيمة السند فقط دون الفائدة - والفائدة تُحصّل عن طريق الكوبونات التي توضع على السند ، ينزعها البنك عند تحصيلها .

ب- سندات لحاملها لا تحمل اسم أحد ، وإنما يعتبر حاملها صاحبها ، ويتم تداولها بالتسليم .

جميع الحقوق محفوظة  
مكتبة الجامعة الاردنية  
مركز ايداع الرسائل الجامعية

- باعتبار الأجل<sup>(٢)</sup> :

أ- سندات قصيرة الأجل : حيث لا يتجاوز أجلها عاماً واحداً ، لذلك تعتبر أداة تمويلية قصيرة الأجل ، تُتداول في سوق النقد ، وكذا معدلات فائدتها منخفضة ، ودرجة سيولتها عالية ، مثالها : سندات الخزينة ؛ تتراوح مدتها من ٩٠ تسعين يوماً إلى عام كامل .

ب- سندات متوسطة الأجل : يتراوح أجلها ما بين العام والسبعة ، ومعدلات فائدتها أكبر نسبياً من سابقتها .

ج- سندات طويلة الأجل : وهذه يزيد أجلها عن سبعة أعوام ؛ لذا تعتبر أداة تمويلية طويلة الأجل ، تُتداول في السوق المالية ، ومعدلات فائدتها عالية نسبياً ، مثالها : السندات العقارية .

(١) هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٤٢ . جودة ، بورصة الأوراق المالية ص ١٨٢ . رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٩٦ . القره داغي ، بحث : الأسواق المالية ص ١٣٢ . محي الدين حسن ، عمل شركات الاستثمار ص ١٠٢ . جراية ، بحث : الأدوات التمويلية التقليدية ص ١٥١٣ . الشريف ، بحث أحكام السوق المالية ص ١٢٨٦ .

(٢) هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٤٣ . ابن عيد ، بحث : الأسواق المالية ص ١٥٩١ . الهيتي ، مقدمة في الأسواق المالية ص ٦٧ . البنا ، أسواق النقد والمال ص ٤٥ .

- باعتبار قابليتها للتحويل<sup>(١)</sup> :

توفر السندات القابلة للتحويل مزايا عديدة لجميع أطراف التعامل : الجهة المصدرة والمستثمر والوسيط<sup>(٢)</sup> ، وهي بهذا الاعتبار :

أ- سندات غير قابلة للتحويل : أي إلى أوراق مالية أخرى ، وهذا هو الأصل في إصدار السندات ؛ ولذا فمعدلات فائدتها أعلى من تقبل التحويل .

ب- سندات قابلة للتحويل : حيث تصدر هذه السندات ، متضمنة نصاً صريحاً بقابليتها للتحويل إلى أوراق مالية أخرى ، وفي مدة محددة .

الأوراق المالية التي تقبل السندات التحويل لها<sup>(٣)</sup> :

أ- سندات قابلة للتحويل إلى أسهم عادية<sup>(٤)</sup> : ويتم ذلك من أصحاب السندات رغبة أو اضطراراً رغبة لأن وجود شرط تحويل السندات لأسهم يعطي السندات قوة ، ويشجع على الاكتتاب فيها . لاحتمال تحويل هذه السندات إلى أسهم مستقبلاً ، وحصول أصحابها على أرباح فائضة ، وأيضاً بإمكانية التحويل يمكن الشركة إصدار سندات بأعلى من قيمتها الاسمية .

واضطراراً ؛ لأن الشركة يتعذر عليها أحياناً توفير قيمة سداد السندات مما يضطر أصحابها لتحويلها إلى أسهم ؛ لأنهم لو أصروا على عدم تحويلها ، لأدى ذلك إلى حل الشركة وتصفيتها ، وقد لا يحصلون قيمة سنداتهم كاملة .<sup>(٥)</sup>

ب- سندات قابلة للتحويل إلى سندات من نوع آخر : حيث يفعل ذلك بعض أصحاب هذه السندات ، في تاريخ الاستحقاق ، إذا رأوا في ذلك مصلحة مالية لهم .<sup>(٦)</sup>

(١) الزبيدي ، الاستثمار في الأوراق المالية ص ٢٢٨-٢٢٩ .

(٢) الزبيدي ، الاستثمار في الأوراق المالية ص ٢٢٩-٢٣٠ .

(٣) رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٩٤-٢٩٦ . قرياقص ، أسواق المال ص ٣٠-٣١ ، ابن عيد ، بحث : الأسواق المالية ص ١٥٩٢ . هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٤٧-٢٤٨ . جراية ، بحث : الأدوات التمويلية التقليدية ص ١٥١٤ . وبشكل عام فسعر الفائدة على هذه الأوراق أقل مما هي عليه في السندات العادية ؛ نظراً لميزة التحويل انظر جراية ، السابق .

(٤) القرعة داغي ، بحث : الأسواق المالية ص ١٣١ ، الهيتي ، مقدمة في الأسواق المالية ص ٦٦ .

(٥) جراية ، بحث : الأدوات التمويلية التقليدية ص ١٥١٥ .

(٦) رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٩٥ .

في حين تفعل ذلك بعض الشركات لسداد قيمة السندات القديمة - المصدرة سابقاً - ؛ حيث تصدر سندات جديدة محل القديمة ، وتدفع مبالغ الاكتتاب الجديد سداداً للمستحق من السندات القديمة ، وهذا ما يسمى بالإحلال<sup>(١)</sup> .

ج- سندات قابلة للتحويل إلى أسهم عادية أو ممتازة أو سندات : مما يوفر لصاحبها الخيار في التحويل إلى أي منها ، حسبما تتطلب مصلحته المالية . .

- باعتبار قابليتها للاستدعاء (الإطفاء) : (٢)

يقصد بالاستدعاء أو ما يسمى بالإطفاء : استرجاع الجهة المصدرة للصك الذي باعته مقابل إعادة شراء (استدعاء) جزء الصك أو كله ، دفعة واحدة أو على دفعات (تدرجياً) ، (٣) كالسندات المتسلسلة (٤) .

وهي بهذا المقصود قسمان :

أ- سندات غير قابلة للاستدعاء : وبذا يكون لصاحبها حق الاحتفاظ بها حتى نهاية أجلها .

ب- سندات قابلة للاستدعاء (٥) : ويُنص على ذلك صراحة ؛ فيكون للجهة المصدرة الحق في إعادة شراء (استدعاء) كامل السندات المصدرة أو جزء منها ، في الوقت الذي يناسبها ، مع ملاحظة أن سعر الشراء (سعر الاستدعاء) أكبر من القيمة الاسمية للسند ، والفرق بين السعرين يسمى علاوة الاستدعاء .

وهناك استرداد من الطرف الآخر ، المستثمر - صاحب السند - ، والسندات من حيث استرداد أصحابها لها أنواع :

(١) د . جرایة ، بحث : الأدوات التمويلية التقليدية ص ١٥١٦ . ويجعل د . جرایة تحويل السندات إلى أسهم طريقة من طرق استهلاك السندات ، ويذكرها تصنيفاً مستقلاً - وهذا له وجه - وكذا إحلال السندات مكان أخرى . وهي وإن لم تكن تحويلاً ظاهراً للسندات إلا أن مآل الأمرين واحد ؛ لذا جعلته أحد شكلي تحويل السندات إلى أخرى .

(٢) هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٤٥-٢٤٧ .

(٣) هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٤٥ . الزبيدي ، الاستثمار في الأوراق المالية ص ٢٣٢ .

(٤) الزبيدي ، الاستثمار في الأوراق المالية ص ٢٣١ .

(٥) ابن عيد ، بحث : الأسواق المالية ص ١٥٩٢ . الزبيدي ، الاستثمار في الأوراق المالية

ص ٢٣٢ . الشبلي ، مقدمة في الأسواق المالية والنقدية ص ١٠٧ .

- أ- نوع لا يتم استهلاكها بانقضاء مدة معينة ، ومنه فالفائدة جارية ومستمرة .
- ب- ونوع له صفة الاستمرارية ، لكن لصاحبها حق تقديمها للاستهلاك وقت الاستحقاق أو بعده .
- ج- ونوع يعطي صاحبه حق استرداد قيمة سنداته وقتما يشاء ، بمعنى عدم وجود وقت استحقاق<sup>(١)</sup> .

- باعتبار آلية الاستهلاك<sup>(٢)</sup> :

ويمكن تعريف معنى الاستهلاك من خلال الشرح للأنواع الآتية بأنه : تحويل السندات إلى سيولة مالية ، وهي بهذا المقصود :

- أ- سداد نقدي في موعد الاستحقاق ؛ فترد الجهة المصدرة للسندات القيمة المتفق عليها لصاحب السند نقداً في موعد الاستحقاق .
- جميع الحقوق محفوظة  
مكتبة الجامعة الأردنية  
مرکز إعداد الرسائل الجامعية
- وقيمة الرد المتفق عليها إما أن تكون مساوية للقيمة الاسمية أو أكبر منها أو أقل ؛ فالزيادة على القيمة الاسمية في السداد تسمى علاوة سداد ، والنقصان من القيمة الاسمية يسمى خصم سداد ، والحاصل أن علاوة السداد ، وخصم الإصدار - إصدار السندات - طريقتان مؤداهما واحد لتسوية الفوائد المتفاوتة صعوداً وهبوطاً خلال مدة العرض ؛ بيان ذلك أن السبب من وراء تعهد الجهة المصدرة بالسداد مع العلاوة ، هو أن سعر الفائدة الذي تحدده الجهة المصدرة عند الإصدار ، يكون أقل من سعر الفائدة السائد في السوق آنذاك . . ، ومنه فعلاوة السداد بدل من إصدار بخصم إصدار .

ب- إحلال سندات مكان أخرى ، وقد تقدم .

ج- تحويل السندات إلى أسهم ، وقد تقدم .

- باعتبار عملة الإصدار<sup>(٣)</sup> :

يذكر الاقتصاديون هنا مثال : السندات متعددة العملات ؛ حيث تصدر بعملة وتسدد بعملة أخرى ، ولم يحدد ذلك التسديد بالعملة الأخرى ؛ هل هو على التحتم أم التخيير .

(١) رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٩٩ .

(٢) جراية ، بحث الأدوات التقليدية ص ١٥١٥ .

(٣) رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٩٩ . هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٤٨ .

لكن الظاهر أن هذا الإصدار ليس دورياً ومنتشراً ، وإنما هو حادثة حصلت لإحدى شركات الطيران الأميركية ؛ وقد حاولت مصر إصدار سندات دولارية تسدد بالجنية المصري ، لكن الدراسات أثبتت عدم جداولها ؛ لذا لم ترَ النور .

وهنا أنواع أخرى عديدة للسندات يستحدثها التشريع المالي لكل بلد ، حسب ما تقتضيه المصلحة . . . ومن السندات الخاصة ببلدان الإصدار : سندات الساموراي في اليابان ، وسندات الايرو بوند في أمريكا . . .

وهناك سندات خاصة بسلع معينة ، كالسندات السلعية ، مثل سندات البترول ، وسندات الذهب ، وسندات الطاقة . . . ، والتي تسمح للمستثمر مشاركة الجهة المصدرة للسندات مخاطر تقلب أسعار السلع . (١)

### المطلب الثالث : حصص التأسيس (٢) :

وهي عبارة عن صكوك قابلة للتداول ، تعطى لصاحبها الحق في أرباح الشركة فقط ، دون أن تمثل حصة في رأس المال ، أو دين في ذمة الشركة ، تمنح مكافأة لمن قدم خدمات نافعة للشركة إبان تأسيسها .  
وليس الحصة التأسيس قيمة اسمية (٣) عند إصدارها ؛ لذا لا تدخل في حساب رأس المال ، ولا يكون لأصحابها نصيب في فائض التصفية عند حل الشركة .  
أما شكلها : فتكون هذه الصكوك اسمية لحين مرور سنتين من تأسيس الشركة ، وقد يتغير شكلها بعد ذلك ، فتصبح لحاملها .

حقوقها : ليس لهذه الصكوك سوى الحق في الأرباح الصافية (٤) للشركة ، وليس لصاحبها الحق في التدخل في شؤون الإدارة . . . بخلاف الأسهم .  
ويجوز للشركة إلغاؤها (٥) ، أو تحويلها إلى أسهم أو سندات (٦) .

٥٧٧٥٧١

(١) رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٩٩ .  
(٢) محي الدين حسن ، عمل شركات الاستثمار ص ١٠٤-١٠٥ . الشريف ، بحث أحكام السوق المالية ص ٢٩٠ . هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٢٥٨ . رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٣٠٥ . القرة داغي ، بحث الأسواق المالية ص ١٢٦-١٢٧ .  
(٣) وإنما يحدد نصيبها في الأرباح ، بخلاف السهم الذي لا يصدر إلى وهو يحمل هذه القيمة .  
(٤) وبذلك تفتقر عن السند الذي يعتبر صاحبه دائناً للشركة ، له حق الحصول على أرباح ثابتة وإن لم تحقق الشركة أرباحاً .  
(٥) الإلغاء مقيد بمضي ثلث مدة الشركة ، أو عشر سنوات مالية على الأكثر من تاريخ إنشائها ، وبعد تقديم تعويض عادل ، انظر رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٣٠٥ .  
(٦) تحويلها إلى أسهم أو سندات يعد حلاً وسطاً بين الإلغاء والمنح ؛ حيث تشكل عبئاً مالياً على الشركة ، فيما الإلغاء يعد تراجعاً غير محمود . وهذا تبعاً لبعض النصوص التشريعية ، كالتشريع المصري . انظر رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٣٠٦ .

### تصنيف سندات المقارضة بين هذه السندات :

إذا كانت سندات المقارضة قد قامت على فكرة نبدأ الضمان لدين في الذمة - كما هو المفترض - ، الذي هو التوصيف الفقهي والقانوني للسندات على وجه العموم إلا أن بين بعض أنواع السندات وبين سندات المقارضة في النموذج الأردني نقاط تشابه هي :

- سندات مقارضة الأوقاف باعتبار الجهة المصدرة لها سندات حكومية ؛ إذ الأوقاف تصدرها وتضمونها الحكومة ، فيما تعتبر سندات البنك الإسلامي الأردني سندات أهلية (سندات شركات) .

- سندات مقارضة الأوقاف والبنك الإسلامي سندات مشاركة في الأرباح ؛ إذ لا يقدم السند فائدة ثابتة على القيمة الإسمية له .

- سندات مقارضة الأوقاف سندات مضمونة من هيئة خارجية هي حكومة الأردن ، فيما سندات مقارضة البنك الإسلامي مضمونة بضمان عادي ، ويقصد به ضمانها باقتطاع جزء من الربح .

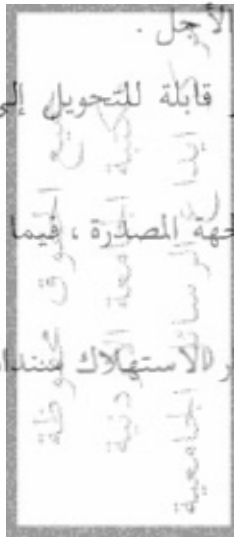
- سندات مقارضة الأوقاف والبنك الإسلامي سندات اسمية .

- سندات مقارضة الأوقاف والبنك الإسلامي طويلة الأجل .

- سندات مقارضة الأوقاف والبنك الإسلامي غير قابلة للتحويل إلى أوراق مالية أخرى .

- سندات مقارضة الأوقاف قابلة للإطفاء من قبل الجهة المصدرة ، فيما سندات البنك الإسلامي لا تقبل الإطفاء .

- سندات مقارضة الأوقاف والبنك الإسلامي باعتبار الاستهلاك للسندات ذات سداد نقدي في موعد الاستحقاق .





## المطلب الخامس: الحكم الشرعي في البورصة والأسهم والسندات:

أولاً: البورصة:

إن الحكم الشرعي في البورصة ينتج عن حكم الشرع في مكونات هذه البورصة وما تتعامل به من أدوات ، وما يحكمها من أنظمة ؛ فالبورصة لها نظام عام وفيها موظفون (سماسرة وغيرهم) يتصرفون ضمن هذا النظام ، ولن أخوض في كل ذلك لأنني لم أوضح صورته الموجودة في البورصة ؛ إذ أنه لا يخدم غرض الرسالة لكنني سأحدث بإيجاز عن حكم الأدوات المتداولة في البورصة : الأسهم والسندات ، ومنه فالحكم الشرعي للأسهم والسندات لا يعمم بالضرورة على البورصات .

ثانياً: الأسهم:

يختلف حكم التعامل بالأسهم باختلاف نوعها ومحل نشاطها ، لذلك فإن إطلاق الحكم بجواز التعامل بها أو تحريمها في الحالين يوصى إلى عدم الدقة ، على أن هناك نوع من الأسهم لا يختلف على حرمة في الشريعة ، نوع لا يحل التعامل به مطلقاً ؛ لأن محل هذه الأسهم شركات محرمة في الإسلام كشركات الخمر والخنزير والمخدرات وغيرها أو أي محل حرم الإسلام التعامل به .

وبالمقابل فهناك نوع من الأسهم محلها شركات رأسمالها من الحلال وتعاملاتها في الحلال ويخلو نظامها وعقودها من الحرام . . وهذه الأسهم يفترض بحكم التعامل بها أن يكون الجواز وهذا ما عليه الباحث ؛ إذ لا توجد أية اعتراضات شرعية تفصيلية عليها ، إنما هناك اعتراض على أصل فكرتها<sup>(١)</sup> ، وقد اتفق أغلب الباحثين المعاصرين على رد هذا الاعتراض وعدم اعتباره<sup>(٢)</sup> .

(١) هذا الاعتراض قائم على أن هذه الأسهم جزء من شركة باطلة شرعاً هي شركة المساهمة لأنها من النظام الرأسمالي المعارض لمنهج الإسلام ، ثم إنها لا تحقق قواعد إنشاء الشركات في الإسلام ؛ ذلك أنها لا توفر أركان عقد الشركة من إيجاب وقبول ، وكذلك فالعنصر الشخصي غائب عنها . انظر : النبهاني ، النظام الاقتصادي في الإسلام ص ١٦١ وما بعدها .

(٢) انظر د . شبير ، المعاملات المالية المعاصرة ص ١٦٧ ، والقرعة داغي ، بحث : الأسواق المالية ص ٨٩ .

على أنه ينبغي التنبيه على أن هناك أنواعاً من الأسهم قد تصدر عن شركات تعتمد الحلال إلا أنها - أي الأسهم - فيها جانب من الحرمة كالأسهم الممتازة التي تضمن حصة من الربح أو رأس المال ، أو لها امتيازات تتنافى مع قواعد الفقه الإسلامي كامتياز إعطاء الأولوية في الأرباح أو في استعادة قيمته قبل غيره عند التصفية ، فهذه الأسهم يحرم التعامل بها شرعاً<sup>(١)</sup> .

وحتى لا يطول المقام بنا ونحن نفصل في أنواع الأسهم وحكم كل نوع وهذا ليس موضع بحثنا ، نورد عدة ضوابط جامعة عامة للتعامل بالأسهم وضعها بعض الباحثين<sup>(٢)</sup> ، ويرى الباحث وجاهتها :

- (١) صدور الأسهم عن شركات محلها وأغراضها وتعاملاتها مشروعة ، وقد أجاز بعض الباحثين التعامل مع شركات هذه حالها لكنها قد تتعامل أحياناً مع البنوك الربوية إيداعاً واقتراضاً . . . بضوابط عدة أهمها أن تكون الشركة تؤدي وظيفة حيوية في المجتمع وأن يكون المستثمر لا يجد بديلاً استثمارية شرعياً عنها ، وأخيراً فلا يصح الانتفاع بالقسم الحرام الذي دخل من عوائدها<sup>(٣)</sup> .
- (٢) أن تكون الشركة الصادرة معروفة للمساهمين .
- (٣) أن لا يترتب على التعامل بالأسهم أي محظور شرعي .

### ثالثاً : السندات :

إذا كان التوصيف القانوني للسندات على أنها ديون مستحقة الوفاء على الشركة ، فإن ذلك يختصر الطريق في إصدار الحكم الشرعي للتعامل بها ؛ إذ هي عبارة عن ديون مضمونة الوفاء بربحها أو برأسمالها (قيمتها الاسمية) فقط ، على اختلاف أشكال الربح وأنواعه . . . ، لأجل ذلك فالسندات دين مضمون الوفاء وهذا مما يتناقض مع المنهج الإسلامي في الديون ، ومنه فلا يجوز شرعاً التعامل بها بجميع أشكالها ونقصد بالسندات هنا سندات الأوراق المالية لا السندات التجارية ، ولست بحاجة إلى

(١) انظر في حكم التعامل بالأسهم : قرار المجمع الفقهي في دورته السابعة عام ١٩٩٢م ، د . رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٢٧٩-٢٨٩ .  
(٢) انظر د . شبير ، المعاملات المالية المعاصرة ص ١٦٩-١٧٢ .  
(٣) وهو الشيخ مصطفى الزرقا ، انظر تفاصيل الفتوى د . شبير ، المعاملات المالية المعاصرة ص ١٧٠-١٧١ .

الدخول بنقاش فقهي طويل مع بعض من أجاز التعامل بهذه السندات ، لأن الردود أكثر من كافية<sup>(١)</sup> .

وقد كان الدور الاقتصادي الذي تؤديه السندات أحد الأسباب الداعية للتفكير في سندات شرعية بمعنى أن لا تمثل ديناً مضموناً من هنا جاءت سندات المقارضة لهذا الاعتبار من أحد الأوجه .

### المطلب السادس: السوق المالي الإسلامي للأوراق المالية:

على الرغم من الثقل الاقتصادي الذي يشكله العالم الإسلامي بشرياً وموارد و ثروات ... إلا أنه ما زال يفتقد من جملة ما يفتقد سوقاً مالية للأوراق المالية تحكمه أنظمتها مبادئ الشريعة، وتتداول فيه الأدوات التمويلية والمالية الإسلامية بمختلف أنواعها . ويعزو البعض الأمر إلى ندرة الأدوات المالية والتمويلية الإسلامية ، مما لا يدفع إلى إنشاء سوق مالي بأدوات محدودة ؛ إلا أن الباحث يرى انتشار الأدوات المالية التمويلية الإسلامية بأعداد مقبولة ، ولو على المستوى الإسلامي العام على الأقل يشجع على قيام هذه السوق .

ويرى الباحث أن هناك أسباباً عدة لغياب مثل هذا السوق ؛ منها عدم ملاحظة المشكلة ؛ بمعنى أن المسلمين يرون غياب مثل هذا السوق لا يشكل مشكلة يجب حلها ، والأسباب لعدم الشعور بهذه المشكلة وحجمها كثيرة ...

فيما يرجع بعض الباحثين السبب إلى تجنب المؤسسات المالية الإسلامية الفائدة هو الذي حد من أنشطتها ووظائفها في الأسواق التقليدية وجعلها تقتصر على أدوات مالية محدودة .

وقد أقيمت عدة ندوات ومؤتمرات خاصة بإنشاء مثل هذا السوق ، بل إن دراسات تفصيلية أعدت لهذا الموضوع ؛ إذا فالجهد البحثي موجود ويشعر بالمشكلة لكن العنصر التنفيذي هو الغائب .

(١) انظر في حكم التعامل بالسندات : قرار المجمع الفقهي في دورته السادسة عام ١٩٩٠م د . رضوان ، أسواق الأوراق المالية ص ٣٠١-٣٠٤ ، د . شبير ، المعاملات المالية المعاصرة ص ١٧٠-١٧١ .

وفيما يخص الدوافع ، فالدوافع لإنشاء مثل هذه الأسواق عديدة ؛ فالانهيارات والتقلبات في أسواق المال العالمية ، أكبر دليل على مدى الحاجة إلى سوق تحكمه ضوابط الشريعة ؛ ليشكل بديلاً مستقراً لأسواق مضطربة ، ثم إن انتشار الأوراق الإسلامية واعتماد العديد من المؤسسات الإسلامية عليها من الدوافع كذلك .

أضف إلى ذلك أن مكونات مثل هذه السوق متوافر لدى العام الإسلامي ؛ فالكفاءات الإسلامية متوافرة ومتنوعة ، والإمكانيات متواجدة . . وانتشار المصارف الإسلامية ، والفروع التي تطبق مبادئ الشريعة للمصارف الربوية مؤثر على إمكانية نجاح كبير لهذه الأسواق<sup>(١)</sup> .

ويقترح الباحث ولو مبدئياً قيام سوق مالي إسلامي على مستوى البلدان الإسلامية على غرار بنك تنمية جدة الإسلامي ، إذ إن قيامه على يد كفاءات متعددة يسهل الأمر على البلدان الإسلامية في نقل هذه الخبرات والإمكانيات ، ويمكن اقتراح أمر ثان وهو قيام المصارف والمؤسسات الإسلامية التي تصدر أوراقاً مالية بانفاق خاص مع البورصات في بلدانها بالتعامل بالأوراق الإسلامية بالضوابط الشرعية ولو على مستوى ضيق ، وهذا الأمر من شأنه اكتساب الخبرة والتوسع في أعمال البورصات مما يجعل الأمر سهلاً لتكوين بورصة إسلامية في المستقبل .

جميع الحقوق محفوظة  
مكتبة الجامعة الأردنية  
مركز أبحاث الرسائل الجامعية

(١) انظر في هذا الموضوع : محي الدين حسن ، عمل شركات الاستثمار ص ٢٠٣-٢٢٨ ، يسري ، قضايا إسلامية معاصرة ص ٤٣٦-٤٤٤ . الجبالي ، الأسواق المالية في الإسلام ص ١١٥-١٤٤ . د . نصيف ، بحث : الأسواق المالية . ص ١٤٥٦-١٤٦٠ .

المبحث الثاني: تعريف بالمضاربة في الفقه الإسلامي

جميع الحقوق محفوظة  
وأحكامها، وفيه مطالب:

المطلب الأول: تعريف بالمضاربة لغة واصطلاحاً.

مركز أبحاث الرسائل الجامعية  
المطلب الثاني: مشروعية المضاربة وماهيتها.

المطلب الثالث: أركان المضاربة.

المطلب الرابع: انتهاء المضاربة.

## المبحث الثاني: تعريف بالمضاربة في الفقه الإسلامي وأحكامها:

يفرد الباحث هذا المبحث من الفصل التمهيدي معرفاً بأحكام المضاربة عامة ، ومفصلاً ومرجحاً في الأحكام ذات الصلة بموضوع البحث خاصة ، ليسقط هذه الأحكام على التطبيق الأردني لعقد المضاربة ، ويخرج بنموذج مقترح لسندات مقارضة تحكمها قواعد المضاربة .

### المطلب الأول: تعريف بالمضاربة لغة واصطلاحاً.

أولاً : لغة :

المقارضة والقراض مصطلحان فقهيان لمسمى واحد ، وهو المضاربة ؛ فالمضاربة لغة أهل العراق ، فيما يسميها أهل الحجاز قراضاً ، وأصل القراض لغة من القرض وهو القطع ، يقال قرض شيء أي قطعه ، وقرض المكان : أي تركه<sup>(١)</sup> ، ومنه قوله تعالى : ﴿وإذا غربت تقرضهم ذات الشمال﴾ (الكهف : ١٧) ، أي تجاوزهم الشمس وتركهم على شمالها .

ومبنى القراض والمقارضة هما الفعال والمفاعلة ، اللتان تفيدان الاشتراك والمشاركة وتستلزمان وجود أكثر من طرف . .

ومن معنى القراض اللغوي اشتق المعنى الاصطلاحي للقراض ؛ فكأن رب المال اقتطع من ماله قطعة وأسلمها للعامل ، واقتطع له قطعة من الربح ، أو من المساواة لتساويهما في الربح ، أو لأن المال من المالك والعمل من العامل . .

وكذا المضاربة ؛ لأن كلاً منهما يضرب له بسهم من الربح ، ولما فيه غالباً من السفر ، وهو يسمى ضرباً ، أو من القرض في الأرض وهو قطعها سيراً<sup>(٢)</sup> .

ثانياً : تعريف المضاربة اصطلاحاً : والملاحظ في تعريفات المذاهب الأربعة نظرة

(١) المعجم الوسيط (٢/٧٢٦-٧٢٧) .

(٢) الشربيني ، مغني المحتاج (٣/٣٩٧) . ابن قدامة ، المغني (٥/١٧) .

كل تعريف لجانب من المضاربة أو ركن فيها ، وإغفاله لجوانب أخرى أو تركيزه على شرط يراه لازماً لصحة المضاربة<sup>(١)</sup> .

والباحث يجذب عدم اختيار أو ترجيح تعريف دون آخر إنما أذكر المحاور الرئيسية التي قام عليها عقد المضاربة ، حسب تعريف الفقهاء له ؛ فقد قام عقد المضاربة على المحاور التالية :

- اتفاق بين طرفين ، يقدم الطرف الأول بموجبه مالاً .
- ويقدم الطرف الثاني ويسمى العامل العمل . -
- الشركة في الربح حسب الاتفاق .

### المطلب الثاني: مشروعية المضاربة وما هيئتها:

مكتبة الجامعة الاردنية

مركز ايداع الرسائل الجامعية

أولاً : مشروعية المضاربة :

والمضاربة مشروعة باتفاق الفقهاء ، ثبتت مشروعيتها بالسنة التقريرية والإجماع ؛ من ذلك بعض الآثار المروية عن ابن عباس وغيره في التعامل بالمضاربة وقد أقرهم النبي ﷺ على ذلك ، أما الإجماع ، فقد أجمع الصحابة رضوان الله عليهم على جواز المضاربة دونما نكير<sup>(٢)</sup> .

والعقل يقتضي مشروعيتها ، لحاجة الناس إليها ، فالتفاوت في الأرزاق والقدرات سمة بارزة في كل مجتمع ومن الناس من يملك مالاً لا يحسن تشغيله ، وبالمقابل فمنهم من يقدر

(١) عرف الحنفية المضاربة بأنها : «شركة في الربح بمال من جانب وعمل من جانب» ابن عابدين ، رد المحتار (٦٤٥/٥) وعرفها المالكية : «توكيل على تجر في نقد مضروب مسلم ، بجزء من الربح إن علم قدرهما» ، الخرشي ، حاشية على مختصر خليل (١٤٥/٧) وعرفها الشافعية : «أن يدفع إليه مالاً ليتجر فيه والربح مشترك» . الشربيني ، مغني المحتاج (٣٩٨/٣) . وعرفها الحنابلة : « أن يدفع رجل ماله إلى آخر يتجر له فيه ، على أن ما حصل من الربح بينهما حسب ما يشترطانه» . ابن قدامة المغني (١٧/٥) .

(٢) الشوكاني ، نيل الأوطار (٣٦٥/٥) . الكاساني ، بدائع الصنائع (١٠٩/٥) .

على تشغيل المال لكنه لا يملكه ، فكانت المضاربة نقطة التقاء بين المحتاجين لبعضهم (١) .

ثانياً : بيان ماهية عقد المضاربة (٢) :

ظهر خلاف بين الفقهاء في تحديد طبيعة عقد المضاربة ، مع اتفاقهم على أصل مشروعيتها ، فذهب جمهور الفقهاء من حنفية (٣) ومالكية (٤) وشافعية (٥) إلى أنها نوع من المعاوضات ، كالإجارة ، ثبتت على خلاف القياس ، فالقياس (٦) عدم جوازها لجهالة الأجر والعمل الذي بجهالة أحدهما تبطل المعاوضة ، إلا أنها جوزت رفقاً بالناس شأنها في ذلك شأن المزارعة والمساقاة .

بينما ذهب الحنابلة (٧) إلى أن المضاربة تندرج تحت المشاركات المعروفة في الفقه الإسلامي ، وبذلك فهي واردة على وفق القياس .

ثمرة الخلاف : ويترتب على تحديد طبيعة المضاربة عدة أمور منها : جواز القياس

أو عدمه - القياس الأصولي ~~باعتبار المضاربة واردة على خلاف القياس يمنع القياس~~ عليها ، في حين اعتبارها على وفق القياس ~~يجوز القياس عليها~~ (٨)

توسيع وتضييق ~~فمن اعتبرها على خلاف القياس منيها من إجازة ما كان من نحو المضاربة من اتفاقات ، فيما يترتب على الرأي الثاني اعتبار الاتفاقات الشبيهة بالمضاربة صحيحة ومنه فقد كانوا أوسع في تصحيح اتفاقات تستحدث (٩) .~~

ويجد الباحث أن كلا الطرفين محق في جانب من قوله ؛ فالمضاربة إجارة بالمعنى العام لوجود مال مقابل عمل ، وهناك شركة كذلك في المضاربة ؛ شركة في الربح وشركة في تكوين رأس مال الشركة بالمعنى العام ؛ فرأس المال هنا مالٌ وعمل ، ومع ذلك فترجيح طبيعة عقد المضاربة ونوعها لا يعتمد على أدلة نقلية صريحة ، شأنها في ذلك شأن المضاربة كلها ، لذلك فإن ترجيح طبيعة المضاربة تعتمد على مأل ونتيجة

(١) الكاساني ، بدائع الصنائع (١٠٩/٥) .

(٢) الأمين ، المضاربة الشرعية ص ٢٣-٢٤ . د . حمود ، تطوير الأعمال المصرفية ص ٤٠٧-٤١٣ .

(٣) الكاساني ، بدائع الصنائع (١٠٨/٥) .

(٤) عبد الوهاب ، التلقين (٤٠٧/٢) (٥) الشربيني ، مغني المحتاج (٣٩٨/٣) .

(٦) يقصد بالقياس هنا : السنن العامة ، لا القياس الأصولي المعروف .

(٧) ابن تيمية ، الفتاوى (١٠١/٢٩) (٨) الأمين المضاربة الشرعية ص ٢٤ .

(٩) د . حمود ، تطوير الأعمال المصرفية ص ٤٠٨ .



هذا الترجيح ؛ إذ اعتبارها من المشاركات يعطي فرصة أكبر لاستحداث عقود جديدة تقتضيها طبيعة التطور والتحديث ، وهو ما يتلائم وشمولية ورحابة الفقه الإسلامي وهذا ما يرجحه الباحث .

### المطلب الثالث: أركان المضاربة:

اختلف الفقهاء في تعداد الأركان ؛ فكان ركن المضاربة عند الحنفية هو الإيجاب والقبول فقط أي الصيغة<sup>(١)</sup> ، فيما تفاوت الجمهور في نظرتهم إلى أركان المضاربة ، لكنهم بحثوا أركاناً عدة في المضاربة هي : الصيغة والعاقدان ورأس المال والعمل والريح<sup>(٢)</sup> .

#### الركن الأول : الصيغة :

يراد بالصيغة كل لفظ يدل على قصد تحقيق المضاربة وهذا الركن الأول من الصيغة (الإيجاب) ، وبالمقابل فالقبول كل لفظ يفهم منه موافقة الطرف الآخر على إيجاب الأول<sup>(٣)</sup> .

مكتبة الجامعة الاردنية  
مركز البحوث والدراسات  
العقود (٤) الرسائل الجامعية

الركن الثاني :  
وهما رب المال والمضارب ، وقد اتفق الفقهاء على الشروط العامة للعاقدين كالا  
العاقدين ؛ من العقل والبلوغ والحرية ، وخصوا المضاربة بشرط خاص وهو القدرة على  
التوكيل والتوكيل فاشتروا في رب المال كل ما يشترطه الفقهاء في الموكل ، إذ إن  
التوكيل تفويض ما يملكه من التصرف إلى غيره ، ومنه فالذي لا يملكه بنفسه لا  
يحتمل التفويض فيه إلى غيره ، وكذا فقد اشتروا في المضارب كل ما يشترطونه في  
الوكيل ، لأن العامل ينوب عن رب المال في التصرف بماله ، وكذا الوكيل .

ويجوز أن يتعدد أرباب المال ، بأن يضارب عامل لأكثر من رب مال ، قيده بعضهم  
بإذن رب المال أو بدون إذنه لكن مع عدم الإضرار برب المال الأول<sup>(٥)</sup> ، وآخرون أطلقوا

(١) الكاساني ، بدائع الصنائع (١٠٩/٥) .

(٢) الدسوقي ، حاشية الدسوقي (٢٨٠/٥-٢٨٣) ، الشربيني ، مغني المحتاج (٣/٣٩٨) . ابن  
قدامة ، المغني (٤٤/٥-٤٦) .

(٣) الكاساني ، بدائع الصنائع (١٠٩/٥) . الدسوقي ، حاشية الدسوقي (٢٨٠/٥) . الشربيني ،  
مغني المحتاج (٣/٤٠٥) . ابن قدامة ، المغني (١٧/٥)

(٤) الكاساني ، بدائع الصنائع (١١٢/٥) . الشربيني ، مغني المحتاج (٣/٤٠٥) . ابن قدامة ، المغني (٥/٢٧) .

(٥) ابن قدامة ، المغني (٥/٣٣) .

جواز ذلك<sup>(١)</sup> ، والراجح التقييد بعدم الإضرار برب المال الأول ، وإن كان بعلمه وإذنه  
فذلك أفضل ، كما يجوز العكس أي أن يتعدد المضاربون لرب مال واحد<sup>(٢)</sup> .

### الركن الثالث : رأس المال :

وهو المال الذي يقدمه رب المال إلى المضارب ليكون محلاً لعمله ، وقد عد الفقهاء  
عدة شروط لرأس المال ، إلا أنهم اختلفوا في بعض تفريعات هذه الشروط :

الشرط الأول : أن يكون نقوداً مضروبة ، أي دراهم ودنانير ، وسبب التحديد هذا  
هو ثبات قيمة الدراهم والدنانير ، وبهما تقوم الأموال وتصلح ثمناً للمبيعات<sup>(٣)</sup> .

المضاربة بالعروض : ويقصد بها الأعيان المنقولة أو غير المنقولة ، جمهور الفقهاء  
على عدم صحة المضاربة بالعروض لأن في ذلك غرراً وجهالة ، وكذا فهو يؤدي إلى ربح  
ما لا يضمن ؛ سبب الجهالة والغرر أن قيمة العرض غير ثابتة ؛ فقد يقبض العامل  
العرض وهو يساوي قيمة ما يبيعه وهو يساوي قيمة ما يشتري ؛ فتحقق جهالة رأس المال  
والربح . وأما سبب ربح ما لم يضمن ؛ أن العامل إذا باع العرض بما يزيد عن قيمته التي  
كان عليها عند العقد شارك الرب بالمال في الربح ، وهو ربح لم يضمنه<sup>(٤)</sup> .

إلا أن بعض الفقهاء قد جوزوا ذلك وهو رواية عن أحمد وبعض فقهاء  
الحنابلة<sup>(٥)</sup> . وقد وصف بعض علماء الحنابلة هذه الرواية بأنها الأظهر ؛ وعلى هذه  
الرواية عند الحنابلة يكون رأس مال المضاربة قيمة هذه العروض وقت العقد ؛ كما أن  
نصاب هذه العروض قيمتها ، سواء كانت هذه العروض مثلية أو غير مثلية<sup>(٦)</sup> .

وهذا ما يذهب إليه الباحث في مسألة المضاربة بالعروض ، لأسباب عدة على  
رأسها منهج التوسيع الذي بني عليه هذا الباب من الفقه الإسلامي - باب المضاربة - ؛  
فالظاهر الآن أن كثيراً من الناس قد تتوافر لديه عروض كثيرة ؛ ولا سيولة لديه .

(١) الشريبي ، مغني المحتاج (٤٠٧/٣) .

(٢) الكاساني ، بدائع الصنائع (١٢٥/٥) ، الشريبي مغني المحتاج (١٠٧/٣) ، ابن قدامة ، المغني  
(٢٣/٥) .

(٣) الكاساني ، بدائع الصنائع (١١٢/٥) . عبد الوهاب ، التلقين (٤٠٧/٢) . الشريبي ، مغني  
المحتاج (٣٩٨/٣) .

(٤) السابقة . (٥) ابن قدامة ، المغني (٤٥/٥) .

(٦) المرادوي ، الإنصاف (٣٠٣/٥) .

والمضاربة بهذه العروض يحقق له ما يريد من ربح ، ثم إن هذا شرط اجتهادي يحكمه الاجتهاد المبني على فقه الواقع والحاجة آنذاك .

وكذلك فإن الأسباب التي من أجلها منع الجمهور من المضاربة بالعروض يمكن تفاديها وعلاجها ؛ وذلك بتقوم هذه العروض وقت العقد وجعلها هي رأس مال المضاربة ، كما هو الرأي الثاني لدى الحنابلة .

#### خلط مال المضاربة :

ويقصد به إضافة مقدار من المال إلى مال المضاربة من غير رب المال ، أي من رب مال غيره أو من مال المضارب نفسه ، والذي يقصده الفقهاء بالخلط هو الخلط قبل بدء العمل مضاربة بمال رب المال الأول ، ولا يقصد به الخلط المتلاحق لمال المضاربة بعد بدء العمل بالمشروع ؛ بل إن بعضهم<sup>(١)</sup> يرفض الخلط المتلاحق ؛ لأنه يؤدي إلى صعوبة في معرفة مقدار الربح لكل مال على حدة .

وقد أجاز الحنفية والحنابلة والمالكية<sup>(٢)</sup> خلط مال المضاربة ، سواء خلطه المضارب بماله أو بمال غيره ، لكن منهم من اكتفى بمطلق العقد لتصرف المضارب ، ومنهم من اشترط الإذن العام .

والذي أراه أن مبدأ الخلط جائز شرعاً ، بل إنه أصبح اليوم ضرورة للمشاريع التي يراد منها تحقيق ربح معتبر ، أما مسألة الإذن أو عدمه فإن التفويض العام الذي يمنحه رب المال للمضارب (مصرفاً كان أو غيره) يؤمن هذا الإذن ، وقد يكون من المصلحة في بعض الحالات النص على ذلك في العقد .

الشرط الثاني : معلومية رأس المال وتعيينه<sup>(٣)</sup> ، لأنه بتعيين رأس المال جنساً وصفةً نفي للجهالة عنه ، التي قد تفضي إلى النزاع في المستقبل .

الشرط الثالث : التخلية بين المضارب ورأس المال (إسلام رأس المال للمضارب) لأن رأس المال أمانة لا يصح إلا بالقبض كالوديعة ، ثم إن بهذه التخلية يتم مقصود المضاربة من تصرف المضارب بها<sup>(٤)</sup> .

(١) ابن قدامة ، المغني (٣٨/٥) ، الخرشي ، حاشية الخرشي على خليل (١٥٨/٧) .

(٢) السرخسي ، المبسوط (٣١-٣٠/٢٢) . الدسوقي ، حاشية الدسوقي (٢٩٠/٥) . ابن قدامة ، المغني (٣٢/٥) .

(٣) الكاساني ، بدائع الصنائع (١١٤/٥) . الدسوقي ، حاشية الدسوقي (٢٨١/٥) . الشربيني ، مغني المحتاج (٣٩٩/٣) .

(٤) الكاساني ، بدائع الصنائع (١١٧/٥) . الدسوقي ، حاشية الدسوقي (٢٨١/٥) . الشربيني ، مغني المحتاج (٣٩٩/٣-٤٠٠) .

### الركن الرابع : العمل :

وهو الجهد أو الدور الذي يؤديه العامل لزيادة مال المضاربة وتنميته ، ويستحق عليه حصة من الربح .

اختلف الفقهاء في نظرتهم لمجال عمل المضارب في مال المضاربة ؛ فبعضهم حصر عمل المضاربة في التجارة (البيع والشراء فقط)<sup>(١)</sup> ، بحجة ثبوتها على خلاف القياس ، وآخرون وسعوها قليلاً لتشمل مع التجارة الزراعة والاستئجار دون الحرف والصناعة<sup>(٢)</sup> ، وغيرهم جعلوها مطلقة في كل ما من شأنه الاسترباح<sup>(٣)</sup> . .

ولا يمكن الجزم بنسبة هذه الآراء للمذاهب ، لأننا نرى تعارضاً في النقول هنا وهناك عند الفقهاء ، ولم أقصد بتوثيق الأقوال نسبتها إلى أحد بقدر ما أردت تبين الآراء ، وقد وقع اضطراب عند المعاصرين في نسبتهم الأقوال لأصحابها ، وليس المهم

معرفة نسبة الأقوال بقدر ما يهم معرفة الآراء والاتجاهات

والذي يظهر أن حصر جمهور الفقهاء للعمل في التجارة ، لم يكن فقط في المضاربة المقيدة فقط ؛ بل إن المضاربة المطلقة تشمله كذلك<sup>(٤)</sup>

ويرى الباحث أن حصر عمل المضاربة بالتجارة فقط ، يتناقض مع مفهوم إطلاق يد المضارب في مال المضاربة بقصد الاسترباح ، وكذا فإنه يتنافى مع مضمون المضاربة المطلقة ، أضف إلى ذلك كله تنافيه مع روح عقد المضاربة القائم على التوسعة والانفتاح والمبني على تحقيق الربح لطرفي العقد .

ويبدو أن حصر العمل في التجارة لدى جمهور الفقهاء كان سببه تأثرهم بما كان سائداً وغالباً على المضاربات آنذاك ، باعتمادها التجارة أسلوباً للربح فقط ، ناهيك عن عدم قيام مشروعات صناعية أو مهنية في ذلك الوقت .

### المضاربة المطلقة والمقيدة :

والمضاربة نوعان<sup>(٥)</sup> مطلقة ومقيدة ؛ أما المطلقة فهي التي أطلقت عن قيد الزمان أو

(١) المرغيناني ، الهداية (١٩٧/٣) ، الشريبي ، مغني المحتاج (٤٠٠/٣) .

(٢) الخطاب ، مواهب الجليل (٤٤٩/٧) .

(٣) ابن قدامة ، المغني (٢٨٧/٥) .

(٤) المرغيناني ، الهداية (١٩٧/٣) .

(٥) الكاساني ، بدائع الصنائع (١٢١/٥) .

المكان ، أو نوع العمل . . ، أما المقيدة فهي التي قيدت بواحد أو أكثر من الأمور السابقة .  
وأما الإطلاق والتقييد في عقد المضاربة بمكان أو شخص أو نوع عمل . . . فيجب أن يبحث بنفس منهج البحث في عقد المضاربة برمته ، وينظر فيه إلى مقصد وغاية هذا العقد والذي من أجله شرع ، وهي تحقيق الربح للطرفين ، ومنه فتقييد العامل بأي قيد من شأنه عدم الاسترباح هو قيد مرفوض ، اللهم إلا إذا رضي الطرفان بذلك وقنعا بربح ولو يسير تحصل من جراء تقييد العامل بقيد ما .

### المضارب يضارب :

وفي ركن العمل يبحث الفقهاء مسألة دفع المضارب مال المضاربة لغيره مضاربة ثانية ، أي أن المضارب يضارب ، ويمكن حصر بحث الفقهاء لهذه المسألة في عدة حالات :

الأولى : عدم وجود إذن أو تفويض من رب المال بذلك ، وفي هذه المسألة يتفق الفقهاء على عدم جواز المضارب ، لعدم الإذن ، وهذا مفهوم كلامهم ؛ إذ إن المجيزين يحصرون جواز المضاربة الثانية بإذن مطلق أو صريح (١).  
الثانية : وجود إذن أو تفويض ولو عام من رب المال للعامل ، فهنا اختلف الفقهاء على عدة أقوال : الأول : يرى جواز ذلك ، سواء اشترط العامل الأول لنفسه ربحاً أم لا ، ويمثل هذا الفريق الحنفية (٢).

الثاني : ويرى جواز ذلك إن كان بصورة لم يشترط فيه العامل الأول لنفسه شيئاً من الربح ، فإن اشترط ، فلا تصح المضاربة الثانية ، وهو رأي الحنابلة لأن العامل الأول ليس من جهته مال ولا عمل يستحق على أحدهما الربح (٣).

الثالث : ويرى عدم الجواز حتى وإن كان هناك إذن ، وهو رأي الشافعية في الأصح عندهم ، بحجة أن العامل الأول لم يقدم مالاً أو عملاً يستحق على أحدهما ربحاً ، ناهيك عن أن العقد كله ثبات على خلاف القياس (٤).

(١) الكاساني ، بدائع الصنائع (١٣٣/٥) ، الدسوقي ، حاشية الدسوقي (٢٩٥/٥) ، ابن قدامة ، المغني (٣١/٥) .

(٢) الكاساني ، بدائع الصنائع (١٣٣/٥) .

(٣) ابن قدامة ، المغني (٣٢/٥) .

(٤) الشربيني ، مغني المحتاج (٤٠٦/٣) .

وانبنى على الخلاف في المضاربة الثانية خلاف في توزيع جديد للربح بين الأطراف الثلاثة ؛ ففي حالة عدم الإذن وتحقيق ربح ؛ فرب المال مطالبة أي من المضاربين برد المال أو بدله<sup>(١)</sup> ، وبعض الفقهاء أوجب أجره المثل ، أما إذا تحققت الخسارة فلا خلاف أن المضارب الأول ضامن<sup>(٢)</sup> ، وعند المالكية الربح بين العامل الثاني ورب المال<sup>(٣)</sup> .

أما في حال الإذن وتحقيق الربح ؛ فالحنفية يفرقون بين إطلاق الربح - في العقد الأول - وعدم إضافته للمضارب ، وبين إضافة الربح للمضارب ؛ ففي الحالة الأولى يراعى ما شرطه الطرفان في العقد الأول ، ويقدم على ما اتفق عليه طرفا المضاربة الثانية ، في حين أنه في الحالة الثانية يسلم جميع ما شرط للثاني من الربح ، وما شرط للأول من الربح يكون بينه وبين رب المال مناصفة<sup>(٤)</sup> .

وحاصل القول في مسألة مضاربة المضارب ، أن جمهور الفقهاء يجيزون ذلك إن كان بإذن عام كقوله : **اعمل برأيك ، والخلاف حاصل وفي كيفية تقسيم الربح إن حصل بين رب المال والمضاربين الأول والثاني ، بل إن بعض الفقهاء لا يعطون المضارب الأول شيئاً من الربح ، بحجة أنه لم يقدم بالأعمال ولا عملاً للجامعة** ويخرج الباحث من مسألة مضاربة المضارب بما يلي :

- عدم جواز مضاربة المضارب بغير إذن رب المال الصريح أو العام بذلك ، فإن دفع المضارب المال لآخر مضاربة وربح ، فلا يستحق المضارب الأول أي حصة من الربح ، ويقسم بين رب المال والمضارب الثاني ؛ لتجاوزه الإذن أولاً ، ولعدم تقديمه مالاً أو عملاً ثانياً ، صحيح أنه يضمن في حال الخسارة إلا أنه خسر الربح مقابل الضمان كونه عمل بغير إذن ، ثم إن ضمانه هنا استثناء من القاعدة العامة ؛ كونه تعدى بعمله بغير إذن رب المال .

- في حال وجود إذن عام أو خاص للمضارب ، فإن دفعه مال المضاربة لآخر

(١) ابن قدامة ، المغني (٣١/٥) .

(٢) ابن رشد ، بداية المجتهد (٢٣٨/٢) .

(٣) الدسوقي ، حاشية الدسوقي (٢٩٥/٥) .

(٤) الكاساني ، بدائع الصنائع (١٣٥/٥-١٣٦) . وقد أورد الحنفية تفاصيل في عملية التقسيم ليس من المفيد بسطها لأن الصور تغيرت كثيراً وقلما يعقد عقد بالصورة المفترضة المذكورة .

جائز؛ لأنه يستق مع منهج المضاربة العام، بل ومع قاعدة المعاملات العامة: أن الأصل في المعاملات الإباحة، وفي تحقيق مقصود المضاربة وهو الاسترباح، إلا أنه يجب أن يكون مسبقاً بدراسة مستوفيه لنتائجه وأرباحه وأخطاره..

- أما توزيع الربح؛ فما دام أن الشارع الحكيم قد ترك لطرفي المضاربة تحديد حصص الأرباح المتحققة، فالأمر ينسحب على المضاربة الثانية كذلك، ويجب على المضارب الأول عند تحديده الحصص الجديدة بينه وبين المضارب الثاني أن يراعي ما اتفق عليه مع رب المال؛ بحيث تكون النسب منسجمة، ويمكن تحقيقها بين الأطراف الثلاثة.

### الركن الخامس: الربح:

وقد كان كلام الفقهاء في عدة محاور؛ هي بمثابة شروط للربح:

أولها: إعلام قدر الربح؛ بالنظر في العقد، وتعيينه تعييناً يرفع الجهالة المفضية للمنازعة<sup>(١)</sup>، ويقصد كجملوية المقدار الربح من معلومية الحصة الشائعة لطرفي المضاربة. مركز ايداع الرسائل الجامعية.

ثانيها: شيوع الحصة في الربح؛ جمهور الفقهاء على أن الحصة المشروطة للعامل من الربح أو لرب المال يجب أن تكون مقدرة بنسبة كالثالث..، ولا يصح تحديد مبلغ مقطوع؛ إذ أن مبنى العقد جهالة مقدار الربح - أي جهالة مقدار المال المقطوع المتحصل لا جهالة النسبة أو الحصة الشائعة -، وتحديد مقدار معين منذ البداية يؤدي إلى قطع الشركة؛ إذا لم يربح المضارب سوى هذا المقدار مثلاً...<sup>(٢)</sup>

ثالثها: اختصاص طرفي المضاربة بالربح؛ بأن يكون جميع الربح الحاصل موزعاً على طرفي المضاربة دون سواهما؛ بالنسب المتفق عليها..

لكن ماذا لو اشترط أحدهما جزءاً من الربح لأجنبي، ووافق الطرف الآخر؛ فهل تصح المضاربة؟

(١) الكاساني، بدائع الصنائع (١١٨/٥). الدسوقي، حاشية الدسوقي (٢٨١/٥). الشربيني، مغني المحتاج (٤٠٣/٣). ابن قدامة، المغني (٤٤/٥).  
(٢) الكاساني، بدائع الصنائع (١١٩/٥). الدسوقي، حاشية الدسوقي (٢٨١/٥)، الشربيني، مغني المحتاج (٤٠٤/٣)، ابن قدامة، المغني (٤٤/٥).

جمهور الفقهاء من حنفية<sup>(١)</sup> ، وشافعية<sup>(٢)</sup> وحنابلة<sup>(٣)</sup> على عدم جواز المضاربة بهذا الشرط ، إذا كان هذا الطرف الثالث لا يشارك في أعمال المضاربة ، فيما ذهب المالكية<sup>(٤)</sup> إلى جواز المضاربة والشرط .

على أنهم يصفون هذا الاقتطاع للطرف الثالث على أنه هبة وتبرع ، ممن يملك هذا الحق ، وهما طرفا المضاربة ، مستحقا الربح ، ويخرج عن حقيقة القراض ، وتسري عليه أحكام الهبة .

ويرى الباحث أنه ما دامت المضاربة قائمة على التراضي والاتفاق ، وما دام هذا الاقتطاع ممن يملكه فلا بأس به ، ثم إنه لا يتناقض مع اختصاص طرفي المضاربة بالربح ؛ لأن أحد طرفيها أو كليهما قد اختص بنصيبه من الربح ثم أعطاه لمن يريد .

#### الضمان :

يقصد بالضمان ضمان المضارب لرأس المال أو جزء معين من الربح ، والأصل في المضارب الأمانة لأنه وكيل ، والوكيل لا يقطن إلا إذا تعدى أو قصر . . ومنه فالاتفاق حاصل<sup>(٥)</sup> على أن المضارب لا يقطن إذا لم يتعد أو يقصر أو يخالف شروط المضاربة ، وكذا فالاتفاق حاصل في أنه يبيع لرأس المال اشتراط ضمان رأس المال أو جزء من الربح على المضارب ، وأن هذا الشرط فاسد باطل ، لكن الخلاف في العقد الذي اقترن به هذا الشرط ، هل يبطل كذلك أم لا؟

المالكية والشافعية<sup>(٦)</sup> على بطلان العقد والشرط ، بينما الحنفية والحنابلة على بطلان الشرط وصحة العقد<sup>(٧)</sup> ، وحجة المالكية والشافعية في ذلك : أن شرط الضمان شرط فاسد ، فأفسد المضاربة ، كما لو شرط لأحدهما زيادة مبلغ مقطوع على الربح ، وبينما كانت حجة الحنفية الحنابلة : أن هذا شرط لا يؤثر في جهالة الربح ، فلم يفسد به ، كما لو شرط لزوم المضاربة .

(١) السرخسي ، المبسوط (٢٨/٢٢) .

(٢) الشربيني ، مغني المحتاج (٤٠٣/٣) .

(٣) البهوتي ، كشف القناع (٥٠٨/٣) .

(٤) الدسوقي ، حاشية الدسوقي (٢٨٩/٥) .

(٥) الموصلي ، الاختيار (٢٧/٣) . الدسوقي ، حاشية الدسوقي (٢٨٤/٥) . الشربيني ، مغني

المحتاج (٤٠٣/٣) ، ابن قدامة ، المغني (٤٤/٥) .

(٦) الدسوقي ، حاشية الدسوقي (٢٨٤/٥) الشربيني ، مغني المحتاج (٤١٩/٣) .

(٧) الكاساني ، بدائع الصنائع (١١٥-١١٦) المرادوي ، الإنصاف (٣١٣-٣١٤) .



### ضمان طرف ثالث :

يقصد بالطرف الثالث شخص - مادي أو اعتباري - غير طرفي المضاربة رب المال والمضارب ، وقد فرق الفقهاء بين حالتين : الأولى : أن يدفع رب المال للعامل المال ويشترط عليه أن يأتيه بضامن فيما يتلف بتعديده .

والثانية : أن يشترط رب المال على العامل أن يأتيه بضامن يضمنه مطلقاً ؛ أي بلا قيد التلف بتعدي المضارب أو بدونه .

ففي الحالة الأولى يجوز ضمان الطرف الثالث ويصح الشرط والعقد ، وفي الثانية يفسد الشرط والعقد<sup>(١)</sup> .

### تطوع المضارب بضمان رأس المال :

وقد نص بعض الفقهاء في موضوع الضمان على تبرع المضارب نفسه بضمان رأس المال ؛ وهناك روايتان عن المالكية في ذلك ؛ إحداهما تميز الشرط والعقد<sup>(٢)</sup> .

حيل للضمان  
مركز ايداع الرسائل الجامعية

غير أن الجدير بالملاحظة والانتباه أن فقهاء الحنفية قد افترحوا طريقين لضمان رب المال ماله لدى المضارب ؛ الأولى تتلخص في أن يقرض شخص آخر مالاً ، ثم يدفع المقرض ذلك المال مضاربة للمقرض .

ثم يدفع المضارب ذلك المال إلى رب المال ليستعين به في العمل ؛ فإن هلك المال في يده كان قرضاً مضموناً عليه ، وإن ربح يكون بينهما على الشرط .

والطريقة الثانية : أن يقرض رب المال جميع المال من المضارب إلا درهماً واحداً ، ثم يشتركان شركة عنان على أن رأس مال المقرض درهماً ، ورأس مال المستقرض جميع ما استقرض ، ورأس المال يكون في رأس المال كله ، المال مع الدرهم ، ثم يعمل المستقرض ؛ فإن هلك فالقرض مضمون ، وإن ربح كان الربح بينهما على الشرط<sup>(٣)</sup> .

والملاحظ من ابتكار هاتين الطريقتين وقد سماهما الكاساني حيلتين لجعل المال

(١) الدسوقي ، حاشية الدسوقي على خليل (٢٨٤/٥) .

(٢) الخطاب ، مواهب الجليل (٤٤٧/٧) .

(٣) الكاساني ، بدائع الصنائع (١٢١/٥) .

مضموناً على المضارب ، أقول الملاحظ من هذا المنهج أن الاهتمام والتفكير كان حاصل من الفقهاء في مسألة ضمان مال المضاربة ، كما كانت تشغل بال الفقهاء قديماً وهي تشغل بال الباحثين اليوم .

لأجل ذلك أخذ بعضهم يبتكر من الآليات والحيل ما يمكن به تجاوز هذه المسألة ؛ ويمكن استنباط شيء مهم من ذلك مؤداه : أن التفكير الحديث في ابتكار آليات لمعالجة هذه المسألة لا يعد خروجاً عن المنهج الاقتصادي الإسلامي القائم على عنصر المشاركة في الربح والخسارة ، بل إن هذا التفكير له ما يبرره .

على أن ذلك كله لا يعني الانسياق وراء الأفكار الغربية ، ومحاولة محاكاتها في ابتكار أساليب للضمان تخرج بالمنهج الاقتصادي الإسلامي عن نصه وروحه ، وتصادم النصوص الشرعية والقواعد الكلية .

ونرجع إلى مسألة الضمان واختلاف الفقهاء في مسألة الشرط والعقد فيرى الباحث أن الحكم على عقد مضاربة اقترن به شرط الضمان على المضارب يحكم بصحته وفساد الشرط وحده ؛ للأدلة التي استدلت بها الحنفية والحنابلة ، ثم إن هذا الحكم يتسق مع المقصد الذي من أجله شرع هذا العقد في الفقه الإسلامي ، إذ مبناه حاجة الناس إليه لفتاوت إمكاناتهم المادية والعملية ، لأجل ذلك يحكم بصحة العقد ويبطل الشرط الناس عنه ، فقد يشترطه المتعاقدان لجهلهم بذلك ويسيران على أحكام المضاربة الأخرى بالتزام ، فلا يحكم بنقض العقد برمته لكن يبطل الشرط وحده وتستمر المضاربة .

أما ضمان الطرف الثالث كما هو عند بعض الفقهاء فهو إلى الكفالة الشخصية أقرب منه للضمان ؛ إذ إن ضمان المضارب في حالة التعدي متفق على وجوبه ، لكن هذا الطرف الثالث هنا يقوم بتسديد الضمان في حال حاول المضارب التملص منه .

وإذا أردنا أن نفكر بألية للضمان من هذا الباب (الطرف الثالث) ، فإننا سنصل إلى طريق مسدود ؛ لأنه لا يجوز ضمان المضارب مال المضاربة بشكل أو بآخر ؛ إذ من المقرر أنه لا يضمن ما ليس بمضمون ، على أنه قد تصح هذه الآلية في صورة افتراضية مفادها قيام مضاربة واستمرارها وخسارتها في مرحلة ما ؛ فيقوم الطرف الثالث دولة أو غيرها بتقديم تبرع للمضارب مساعدة منها وتبرع خالص للحركة الاستثمارية على أن لا يكون ذلك شرط مستقل منذ البداية . .

أما قيام المضارب تبرعاً منه بضمان المال لربه فهو تبرع صدر عن من يملكه لذا فهو جائز .

### المطلب الرابع: انتهاء المضاربة:

يمكن تصنيف أسباب انتهاء عقد المضاربة إلى أسباب قهريّة وأخرى اختيارية؛ أما القهريّة فهي الموت وفقدان أو نقصان الأهلية؛ أما الموت فيقصد به موت رب المال أو موت العامل؛ فموت أحدهما ينهي عقد المضاربة باتفاق الفقهاء، لكن المالكيّة لا يرون انفساخ عقد المضاربة إذا كان مال المضاربة غير ناض بموت أحد العاقدين، لأنه عقد يورث.

ويذكر الفقهاء بعد ذلك مسائل، منها: استمرار العامل في المضاربة بعد موت رب المال إذا أجاز الورثة ذلك، وهذا لا خلاف فيه، وكذا استمرار ورثة العامل في المضاربة بعد موت مورثهم إن أجاز رب المال ذلك وهذا مما أجازته الفقهاء.

أما نقصان الأهلية والذي يمثله الجنون والاعماء والردة في أحد طرفي المضاربة، فمبطل للعقد، على خلاف فقهي بين أنواع من الجنون المطبق وغيره وحالات لسفه والحجر (١).

أما الأسباب الاختيارية فهي فسخ المضاربة أو ما يعبر عنه بـ:  
استرداد رب المال ماله أثناء المضاربة:

إذا أراد رب المال استرداد ماله أو جزء منه قبل أو أثناء المضاربة، فإن هذا يعني فسخ المضاربة في الجزء المسترد، وبقيتها في الباقي، لكن السؤال هل لرب المال ذلك؟ يرى الجمهور أن هذا جائز لرب المال بدون رضی العامل، إذا كان ذلك قبل بدء العمل في المضاربة، ولم يشترطوا الرضى هنا، لأنه لا ضرر على العامل (٢).

أما بعد بدء العمل بالمضاربة فيرى بعض الفقهاء أن لرب المال ذلك، ويجبر العامل على بيع العروض، وإعطاء رب المال ماله (٣)، فيما يرى فريق آخر أنه لا يحق لرب المال ذلك؛ لأن حق العامل قد تعلق به (٤).

(١) انظر في الأسباب القهريّة والخلاف: الكاساني، بدائع الصنائع (١٥٨/٥)، ابن رشد، بداية المجتهد (٢٤١/٢)، الدسوقي، حاشية الدسوقي (٣٠٩/٥)، الشرييني، مغني المحتاج (٤١٥/٣). ابن قدامة، المغني (٤٠/٥).

(٢) الكاساني، بدائع الصنائع (١٥٣/٥)، الخطاب، مواهب الجليل (١٨٣/٧)، الشرييني، مغني المحتاج (٤١٧/٣)، ابن قدامة، المغني (٤٠/٥).

(٣) ابن عابدين، رد المحتار (٦٥٥/٥)، ابن قدامة، المغني (٤١/٥).

(٤) ابن رشد، بداية المجتهد (٢٤٠/٢).

ويرى الباحث أنه لما كان عقد المضاربة عقداً غير لازم عند الفقهاء فإنه يحق لكلا الطرفين فسخه متى شاء ، وهذا ميسور متفق عليه قبل بدء العمل في المشروع أي ما دامت النقود سائلة لم تتحول إلى عروض ، أما إذا تحولت إلى عروض فأنا أرى أنه استصحاباً لطبيعة العقد غير اللازمة فإنه يحق لرب المال والمضارب فسخ المضاربة سواء عن طريق استرداد المال أو غيره لكن هذا لا يعني منحهما الحق على إطلاقه ، بمعنى أنه متى عن له الفسخ فسخ ؛ بل إن المفروض أن يكون هناك فترة مهلة كافية تختلف من مشروع لآخر حسب طبيعته بما يحقق الحق لكلا الطرفين .

### شراء رب المال والمضارب من مال المضاربة :

١ - شراء رب المال من مال المضاربة : أجاز الحنفية<sup>(١)</sup> عدا زفر شراء رب المال من مال المضاربة ؛ لأن ما يملكه رب المال في مال المضاربة هو ملك رقة المال لا ملك التصرف ، وهذا يبيح شراءه من مال المضاربة ، وأجاز المالكية<sup>(٢)</sup> ذلك إذا كان مقصد رب المال ألا يتوصل إلى شيء من الربح قبل المحاسبة .  
مكتبة الجامعة الأردنية  
مركز أبحاث  
في رواية فلم يجزوا ذلك ، لأنه يؤدي إلى أن يشتري المرء ماله بماله ، وهذا لا يجوز .

ويرى الباحث وجهاة الرأي الأول المجيز لرب المال الشراء من مال المضاربة ؛ لأنه لو كان هو الذي قدم المال إلا أنه بعد تسليمه المال للمضارب للعمل به يصبح للمضارب تعلقاً به وحقاً فيه ؛ ثم إن شراء رب المال لشيء من مال المضاربة يحتاجه يؤدي إلى تحريك استثمار ماله ، وهذا أدعى إلى الفصل بين أموال المضاربة والربح .

### ٢ - شراء المضارب من مال المضاربة :

أجاز الحنفية<sup>(٤)</sup> عدا زفر والشافعية<sup>(٥)</sup> للمضارب الشراء من مال المضاربة بجميع أشكاله ، أي نقداً ودينياً ، وفرق الحنابلة<sup>(٦)</sup> بين ظهور ربح في المال أو عدمه ؛ فإن لم يظهر ربح صحّ الشراء ، وإلا فلا .

(١) الكاساني ، بدائع الصنائع (١٤١/٥) .  
(٢) الخرشي ، حاشية الخرشي (١٦٤/٧) .  
(٣) الشربيني ، مغني المحتاج (٤١٠/٣) ، ابن قدامة ، المغني (٣٧/٥) .  
(٤) الكاساني ، بدائع الصنائع (١٤١/٥) .  
(٥) الرملي ، نهاية المحتاج (٢٣١/٥) .  
(٦) ابن قدامة ، المغني (٣٧/٥) .

ولم يجز المالكية<sup>(١)</sup> شراء المضارب من رب المال للتجارة ، لكنه جائز إن اشترى لنفسه .

ويرجح الباحث الرأي القائل بجواز شراء المضارب من مال المضاربة ، لظهور أنه ليس ملكه - وإن تعلّق حقّ له به - ، سواء كان نفسه أو للتجارة ، لأن ذلك أوضح وأميز في تمييز الحقوق والأموال بين الطرفين ، ثم إن فيه توفير للسيولة والنقد اللازم للمضاربة .

من هذه العجالة يريد الباحث تكوين صورة وافية ومركزة عن عقد المضاربة في الفقه الإسلامي ، يستعان بها على مناقشة الصور المحدثة لهذا العقد في التطبيق الأردني لسندات مقارضة الأوقاف ، والبنك الإسلامي الأردني . . . ، وقد أوردت ما هو محل إشكال فقهي يظهر فيما سيأتي ، وأظهرت فيه النظرة الفقهية ؛ ليسهل حل

الإشكالات الفقهية محل النقاش القادم .  
جميع الحقوق محفوظة  
مكتبة الجامعة الأردنية  
مركز أيداع الرسائل الجامعية

(١) الدسوقي ، حاشية الدسوقي (٢٩٨/٥) .

الفصل الأول: تطبيقات المضاربة الحديثة: سندات المقارضة.

جميع الحقوق محفوظة

وقعه مباحث:  
مكتبة الجامعة الأردنية

المبحث الأول: تعريف للسندات المقارضية

المبحث الثاني: نبذة تاريخية عن سندات المقارضة.

المبحث الثالث: الألفاظ ذات الصلة.

جميع الحقوق محفوظة

المبحث الأول: تعريف سندات المقارضة.

المطلب الأول: تعريف لسندات المقارضة باعتبارها مركباً إضافياً

المطلب الثاني: تعريف سندات المقارضة باعتبارها علماً.

ولما كانت المضاربة الشرعية من أغزر ينباع التي يستقي منها الباحثون المعاصرون أفكاراً لتطبيقات حديثة للمضاربة ، كانت سندات المقارضة إحدى هذه الأفكار ، ويختار الباحث النموذج الأردني لتطبيق هذه الفكرة عارضاً لتعريفها ثم الألفاظ ذات الصلة بها .

### المبحث الأول: تعريف سندات المقارضة:

#### المطلب الأول: تعريف سندات المقارضة باعتبارها مركباً إضافياً:

أولاً: سندات ، جمع سند، وتقدم التفصيل في توضيح معناه لغةً واصطلاحاً ، وأعيد ما يقوم به فهم المراد بمكتبة الجامعة الأردنية  
السند لغةً: كل ما يستند إليه، ويعتمد عليه من حائط وغيره...، وكذا فهو ضرب من الثياب والبرود اليمانية<sup>(١)</sup> .

وفي الاصطلاح اللغوي: يطلق السند ، على كل صكٍ أو وثيقة تثبت حقاً ، ومنه سند الملكية وسند الدين<sup>(٢)</sup> .

وفي الاصطلاح الاقتصادي الحديث للسند معنيان: الأول: أحد أنواع الأوراق التجارية التي تعتبر صكوكاً تمثل النقود ، وتقوم مقامها في وفاء الديون ، بسبب سهولة تداولها بالتظهير أو المناولة...، ومن أشهر أنواعها السند الإذني والشيك والكمبيالة...؛ وسميت كذلك لغلبة استعمالها في المحيط التجاري .

والآخر: أحد أنواع الأوراق المالية ذات الفائدة الدورية وتمثل ديناً على مصدرها لصالح المكتب فيها...<sup>(٣)</sup> .

(١) المعجم الوسيط (١/٤٥٣-٤٥٤) . ابن فارس ، معجم مقاييس اللغة (٣/١٠٥) ، لسان العرب (٦/٣٨٥-٣٨٦) .

(٢) الموسوعة الفقهية (٢٥/٢٦٢) د . حمود ، بحث: خصائص العمل المصرفي الإسلامي ص ٤٠٢ .

(٣) تقدم معاني السند الاقتصادية .



## ثانياً : المقارضة :

تقدم البحث الفقهي في معنى المقارضة وأحكامها الشرعية ، ويؤخذ بما سبق أن معنى المقارضة - وهي المضاربة - يركز على محاور أهمها اشتراك طرفين أحدهما يقدم المال والآخر العمل ويشارك في الربح .

وعند استحضار المعنى الاصطلاحي اللغوي للسند ، مع المعنى الاصطلاحي للمقارضة ينتج مركب «سندات المقارضة» ؛ التي يمكن تعريفها من هذا الباب على أنها : صكوك أو وثائق تثبت ملكية صاحبها لحصة شائعة في رأس مال المقارضة .

إلا أن سندات المقارضة تسمى تسمى تعددت تسمياته ؛ فمنهم من سماها أسهم المضاربة<sup>(١)</sup> ، أو سندات القراض<sup>(٢)</sup> ، والمضمون العام واحد ، وإن اختلفت التفاصيل ؛ فالإطار العام لهذه الصيغة الاستثمارية يقوم على تجميع المدخرات والأموال اللازمة لتوظيفها في مشروع أو مشروعات معينة ، تستمد أحكامها من عقد المضاربة في الفقه الإسلامي .

حيث تقوم المؤسسة المالية (المصرف الإسلامي أو غيره) بطرح سندات أو أسهم أو صكوك متساوية القيمة ، يشكل مجموعها رأس المال المطلوب ، لمشروع معين أو عدة مشروعات مختلطة ، بعد دراسة المؤسسة المالية لجدوى المشروع الاقتصادية . . ، فإذا تجمع لدى المؤسسة رأس المال المطلوب - بشراء أرباب المال لهذه الصكوك - باشرت العمل ، وتشكل نشرة الإصدار فيه عقد المضاربة ، ومنه فهي تشمل على كل البنود اللازمة لرفع أي غرر أو جهالة تفضي لنزاع في المستقبل .

(١) د . أبو زيد ، نحو تطوير نظام المضاربة ص ١٨٦ .

(٢) د . قحف ، سندات القراض ، بحث : مشار إليه كثيراً في الرسالة .

## المطلب الثاني : تعريف سندات المقارضة باعتبارها علماً :

أصبح تركيب سندات المقارضة مصطلحاً مستقلاً له مفهوم خارجي ، يجمع ما بين مفهوم السندات بمفهومها اللغوي ، والمقارضة بمفهومها الفقهي ، ويضيف عليهما أموراً عدة . .

وعند استعراض التعريفات المطروحة ، نجد أنفسنا أمام عدة تعريفات ، تدرجت من فكرة مقدمة قابلة للتطبيق ، إلى تعريف لأسلوب تمويل استثماري قائم مطبق .

أول هذه التعريفات كان تعريف أول من قدم الفكرة د . سامي حمود عند تقديمه سندات المقارضة أفكاراً عامة لدى تقديم مشروع البنك الإسلامي الأردني ، حيث عرف سندات المقارضة بأنها : «الوثائق الموحدة القيمة ، والصادرة بأسماء من يكتبون فيها ، مقابل دفع القيمة المحررة فيها ، وذلك على أساس المشاركة في نتائج الأرباح أو الإيرادات المتحققة من المشروع المستثمر فيه ، بحسب النسب المعلنة على الشروع ، مع مراعاة التصفية التدريجية المنتظمة لرأس المال المكتسب به ، عن طريق تخصيص الحصة المتبقية من الأرباح الصافية لإطفاء قيمة السندات جزئياً حتى السداد التام»<sup>(١)</sup> .

ثم صدر قانون البنك الإسلامي الأردني المؤقت ، بحمل في مادته الثانية تعريف سندات المقارضة : «تعني سندات المقارضة الوثائق الموحدة القيمة ، والصادرة عن البنك بأسماء من يكتبون فيها مقابل دفع القيمة المحررة بها ، على أساس المشاركة في نتائج الأرباح المتحققة سنوياً ، حسب الشروط الخاصة بكل إصدار على حدة ، ويجوز أن تكون هذه السندات صادرة لأغراض المقارضة المخصصة وفقاً للأحكام المقررة لها في هذا القانون»<sup>(٢)</sup> .

وبعدها اعتمدت وزارة الأوقاف الأردنية سندات المقارضة أسلوباً مناسباً وشرعياً لإعمار وتحديث الممتلكات الوقفية ، وظهر بذلك تعريفاً آخر لسندات المقارضة من نص المادة الثانية من القانون المؤقت رقم (١٠) لسنة ١٩٨١م وكانت الفقرة (أ) تعرف

(١) د . حمود ، بحث : تصوير حقيقة سندات المقارضة ص ١٩٢٠ .

(٢) المادة الثانية من قانون البنك الإسلامي الأردني المؤقت رقم (١٣) لسنة ١٩٧٨م .

سندات المقارضة بأنها : « تعني سندات المقارضة الوثائق المحددة القيمة التي تصدر بأسماء مالكيها مقابل الأموال التي قدموها لصاحب المشروع بعينه ، بقصد تنفيذ المشروع واستغلاله وتحقيق الربح»<sup>(١)</sup> .

وعند اجتماع مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورته الثالثة عام ١٩٨٦م تطرق في بعض كلام باحثيه لسندات المقارضة وأوصى بترحيل بحث هذا الموضوع والبت فيه إلى دورته القادمة ، وهذا ما كان وبعد بحث مستفيض من المجمع في دورته الرابعة بجدة كان أول قراراتهم تعريفاً آخر لسندات المقارضة وجاء فيه : «سندات المقارضة هي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال القراض ، بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ، ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه ، بنسبة ملكية كل منهم فيه»<sup>(٢)</sup> .

رأي الباحث في التعريفات :  
جميع الحقوق محفوظة  
مكتبة الجامعة الأردنية  
مركز أبحاث الدراسات والبحوث  
الجامعة الأردنية

يخلص الباحث إلى عدة ملاحظات أولية عن هذه السندات مأخوذة من التعريفات الأربعة السابقة ، وهي ملاحظات مبدئية محصورة في التعريفات ؛ إذ لا يمكن مناقشة السندات برمتها إلا باستحضار مكوناتها وخصائصها .

- اعتبار المفهوم اللغوي هو المعبر للفظ «سندات» عندما وصفوا السندات بأنها وثائق أو صكوك ، وهذه الوثائق تسجل مقدار ما قدمه المكتتبون في المشروع محل المضاربة<sup>(٣)</sup> .

- استحقاق أصحاب السندات ملكيتها ، أو بالأحرى ملكيتهم لحصصهم من رأس المال كان لقاء ما دفعوه من أموال .

- تصنيف سندات المقارضة على أنها سندات اسمية .

- تفرد التعريف الأول بفكرة الإطفاء (التصفية التدريجية) ، وقد ذكر آلية هذا الإطفاء .

(١) المادة رقم (٢) من القانون المؤقت الخاص بهذه السندات .

(٢) قرار مجمع الفقه الإسلامي ص ٢١٦١ .

(٣) وفي هذا جواب للدكتور رفيع المصري الذي أورد أن المعنى الاقتصادي هو المعنى المقصود للسند هنا ، أي بمعنى أنها إحدى الأوراق المالية التي تمثل ديناً . انظر بحثه ص ١٨٢١ .

- أصرت التعريفات على أن ما يستحقه أصحاب هذه الوثائق هو ربح يتشاركون فيه بحسب حصص مشاركتهم ؛ نفياً لفكرة الفائدة الثابتة المحددة التي قد ترد هنا ؛ بل إن التعريف الثالث صرح بذلك .

- التعريف الثاني قصر إصدار سندات البنك الإسلامي لغرضين : الأول : الاستخدام العام والمطلق لأموال المقارضة ، أي المشاركة في نتائج الأرباح المحققة سنوياً حسب الشروط الخاصة بكل إصدار على حدة .

والآخر : جواز استخدام أموال المضاربة لأغراض المقارضة المخصصة ؛ وفقاً للأحكام المقررة لها في هذا القانون .

ولا يريد الباحث الاستفاضة أكثر ؛ إنما هدفه أن يتصور القارئ صورة مبدئية لهذه السندات ؛ وسيكون هناك تفصيل في مكونات وعناصر هذه السندات في الصفحات القادمة .

جميع الحقوق محفوظة  
مكتبة الجامعة الاردنية  
مركز ايداع الرسائل الجامعية

## المبحث الثاني : نبذة تاريخية عن سندات المقارضة

### تمهيد

إن بما لا شك فيه أن الإحاطة بالعوامل التاريخية المصاحبة لأمر أو شخص ما . . . ، يسهل على المستمع أو القارئ ، ويختصر عليه وقتاً وجهداً في تشكيل صورة مبدئية عنه ، وقد تكون هذه الفائدة من الأهمية بمكان فتغني إلى حد بعيد .

وقد علمنا القرآن الكريم هذا المنهج في التعريف ، للاختصار على المتلقي وعدم تكبيده مشقة السؤال ، بل وقطع الطريق عليه في توجيه نقد لصاحب التعريف ، من باب تاريخه . . . ؛ فقد أورد القرآن الكريم أكثر من مرة حديثاً عن النبي ﷺ من جهة نسبه ومنتشئه (تاريخه) بين أظهر من يدعوهم ؛ ليكون ذلك أدعى في الاستجابة له ، ودافعاً إلى تصديقه ؛ إذ إن معرفة بدايات أي فكرة أو شخص أو مبدأ . . . يسهم إلى

حد كبير في الحكم له أو عليه

لأجل ذلك يورد الباحث نبذة تاريخية عن سندات المقارضة ؛ يتحدث فيها عن بدايات العمل بها ، كيف كانت فكرة ودراسة نظرية ، ثم تحولت إلى تطبيق عملي ومشروع تنفيذي .

وقد كان لهذه النبذة التاريخية أهمية بالغة في موضوع سندات المقارضة ؛ ذلك أن اختلافاً كبيراً حصل بين الباحثين في تحديد نسبة البدء بسندات المقارضة ، وأصل العمل بها ؛ منهم من يعتبرها تقليداً لغيرها ، وآخرون يعتبرونها بداية جديدة بذاتها ويود الباحث التفصيل في هذا الخلاف وتحديد أمور عدة . . . والحديث عن تاريخ سندات المقارضة يقتضي من الباحث التفصيل في محاور عدة أنشأها :

أولها : سندات المقارضة ، باعتبارها أسلوباً تمويلياً مطبقاً لدى البنك الإسلامي الأردني ، وفكرة معتمدة لدى وزارة الأوقاف الأردنية .

ثانياً : سندات المقارضة باعتبارها خروجاً عن مبدأ ضمان حد معين من الربح - إلى جانب ضمان رأس المال بطبيعة الحال - التي هي عماد فكرة سندات القرض الربوية ، ذات الفائدة الثابتة أو المتغيرة - ومشاركتها الجهة المصدرة الأرباح والخسائر .

ثالثاً : سندات المقارضة باعتبارها أسلوباً تمويلياً مطوراً للعمل بعقد المضاربة المعروف في الفقه الإسلامي .

## المحور الأول :

وتعد المملكة الأردنية الهاشمية - بهذا الاعتبار - الأولى تأصيلاً لسندات المقارضة وتطبيقاً لها؛ فقد كانت البداية عند بدء العمل لوضع مشروع<sup>(١)</sup> قانون البنك الإسلامي الأردني، حيث ضمنت الفكرة مادة إلى مواد القانون المؤقت للبنك الإسلامي، بناء على فكرة أحد المشاركين في وضع مشروع القانون.<sup>(٢)</sup>

وقد كان مقصود تقديم فكرة سندات المقارضة أسلوباً تمويلياً معتمداً لدى البنك الإسلامي الأردني إيجاد البديل الشرعي لسندات القرض الربوية، التي يمكن للمصارف إصدارها على أساس الفائدة المحددة، أو العائمة.<sup>(٣)</sup>

وإبان طرح الفكرة وتداولها لدى البنك الإسلامي الأردني، كان البنك الإسلامي للتنمية<sup>(٤)</sup>، مثلاً برئيسه، يراقب عن كثب ما تؤول إليه هذه الفكرة.

ولنعد إلى الأردن؛ حيث كانت وزارة الأوقاف والشؤون والمقدسات الإسلامية المحطة الثانية في طريق سندات المقارضة. فقد عرض د. نبحمود فكرته على الوزارة، بهدف سد الاحتياجات التمويلية لإعمار الممتلكات الوقفية المعية

وتشكلت لجنة متخصصة لدراسة الفكرة شرعياً<sup>(٥)</sup> وفقهياً وتطبيقياً، وألت المناقشات المطولة إلى اعتماد سندات المقارضة أسلوباً تمويلياً، وصدر بشأنها قانون خاص مؤقت، يحمل رقم ١٠ لسنة ١٩٨١م<sup>(٦)</sup>.

(١) ناقشت لجنة الفتوى الأردنية مواد القانون المذكور، في الفترة ما بين (٢٠، رجب - ٢٨ رمضان عام ١٣٩٧هـ) الموافقة (١٦ تموز - ١١ ايلول عام ١٩٧٧م)، وصدر القانون المؤقت رقم ١٣ لسنة ١٩٧٨م، للبنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار، ونشر في الجريدة الرسمية للمملكة الأردنية الهاشمية، عدد رقم ٢٧٧١، بتاريخ (٢٤ ربيع الثاني عام ١٣٩٨هـ) الموافق (١ نيسان ١٩٧٨م). انظر: د. حمود، بحث: تصوير حقيقة سندات المقارضة ص ١٩١١.

(٢) وهو الدكتور سامي حسن حمود.

(٣) الأعمال التحضيرية من المذكرة الإيضاحية للبنك الإسلامي الأردني د. حمود، بحث: تصوير حقيقة سندات المقارضة ص ١٩١١-١٩١٢.

(٤) هو بنك الحكومات الإسلامية، أنشئ لقناعة الدول الإسلامية بضرورة وجود مؤسسة دولية مالية، مختصة بالتنمية والاستثمار، تستمد أصولها من المبادئ الإسلامية، وتكون مؤشراً على وحدة إسلامية. . انظر: الجمال، موسوعة الاقتصاد الإسلامي ص ٤٥٦-٤٥٨.

(٥) لأول وهلة قد يظن أن الدراسة الشرعية والفقهية واحدة؛ إنما يقصد بالشرعية مدى مشروعية الفكرة من عدمها، فيما الفقهية تعني التوصيف الفقهي لجميع المراحل النظرية والتطبيقية.

(٦) نشر في الجريدة الرسمية رقم ٢٩٩٢، بتاريخ (١١ جمادى الأولى ١٤٠١هـ) الموافق (١٦ آذار ١٩٨١م).

### المحور الثاني :

وهي بهذا الاعتبار صيغة مطروقة منذ أمد بعيد ؛ فقد عرف الغرب هذه الصيغة من التمويل ، وبصرف النظر عن الهدف من وراء اعتماد أسلوب المشاركة في الربح والخسارة منهجاً تمويلياً ، اقتصادياً كان أو غيره ؛ فقد عرف القانون الغربي أسلوبين لتمويل المشاريع ؛ يتأثر فيهما مقدم المال (المستثمر) بمدى نجاح المشروع أو فشله ، ولا يحصل على فائدة ثابتة من المشروع .

الأسلوب الأول : سندات المشاركة ؛ وفيها تتأثر الفائدة العائدة ، وحتى رأس المال ، بنتائج المشروع ، إذا كانت السندات مشاركة في الربح والخسارة ، وتتأثر الفائدة فقط إذا كانت السندات مشاركة في الربح فقط دون الخسارة .

الأسلوب الثاني : قروض المشاركة ؛ حيث تقدم الدولة أو المصارف أو مؤسسات الإقراض أو غيرها ، قروضاً تمويلية لمشاريع ، تشارك هذه القروض في الأرباح والخسائر ، وفي المقابل ونتيجة تحملها مخاطر الخسارة تستحق هذه القروض المشاركة حصة أعلى من الربح ، وربما منح فائدة ثابتة إلى جانب حصتها من الأرباح .

وهذه القروض بهذه الصورة بدرجة وسط بين الأسهم والسندات العادية ؛ فالمقرض ليس له ما للمساهم من حقوق ، كالتصويت أو الإدارة . . . ، وكذا فهو يعتبر مقرضاً عادياً ؛ إذ يؤخر سداد قرضه إلى ما بعد سداد الدائنين الممتازين والعاديين .

طبق هذا الأسلوب من المشاركة في عدد من البلدان الأوربية مثل فرنسا وهولندا وغيرها . . . ؛ لوجود امتيازات توفرها هذه القروض ، لا توفرها القروض العادية . (١)

وقد يلجأ بعض المستثمرين ، الذين هم مقرضون في الأصل ، إلى إقراض غيرهم مبلغاً من المال ، على أن يتقاضى نسبة معينة من الأرباح بدلاً من فائدة ثابتة ، تهرباً من تحريم الفوائد الربوية . (٢)

### المحور الثالث :

وبهذا الاعتبار فإنه يمكن اعتبار سندات المقارضة الأردنية - خاصة المطبقة في البنك الإسلامي الأردني - متزامنة مع جهود أخرى ظهرت في بعض البلدان

(١) د . المصري ، بحث : سندات المقارضة ص ١٩٢١ .

(٢) د . طه ، الوجيز في القانون التجاري ص ١٨٤ ، د . الجبر ، القانون التجاري السعودي ص ١٥٥ .

الإسلامية ، نذكر منها :

(١) شهادات المضاربة بنوعيتها ؛ المطلقة والمقيدة التي ظهرت في باكستان ، أدوات تمويلية تتسق مع أحكام الشريعة ، وصدر بهذا الشأن قانون<sup>(١)</sup> شركات المضاربة عام ١٩٨٠م ، الذي أرشد الشركات العاملة في باكستان إلى اعتماد أسلوب التمويل بالمضاربة ، كما نظم آلية تسجيل شركات الإدارة والمصارف والمؤسسات المالية على أنها شركات مضاربة ، بشكل تفصيلي .

ونتيجة لصدور هذا القانون أصدرت (٣٧) سبع وثلاثون شركة مضاربة شهادات مضاربة متعددة الأنواع<sup>(٢)</sup> .

(٢) صكوك المضاربة والقروض الإسلامية ؛ الصادرة عن الشركة الإسلامية للاستثمار الخليجي في الشارقة بالإمارات العربية المتحدة ، تماشياً مع جهود<sup>(٣)</sup> الشيخ سلطان القاسمي حاكم الشارقة الذي أجبه وأرشد إلى ضرورة قيام مؤسسات مالية إسلامية ، تسير وفق المنهج الإلهي في الاستثمار والتمويل ، بعيداً عن الربا وصوره<sup>(٤)</sup> . وبعد استعراض المحاور الثمانية التي بيان التفاصيل التاريخية لسندات المقارضة ، يجد الباحث أنه يمكن اعتبار جميع الآراء في تحديد بدايات العمل بسندات المقارضة صحيحة ؛ وذلك باختلاف التوجيه لكل رأي ؛ فالقائلون أن سندات المقارضة الأردنية هي أول الأوراق الإسلامية ، إنما يعنون بذلك أنها الأول أردنياً ؛ فهي ليست الأولى باعتبارها خروجاً عن مبدأ ضمان الربح ورأس المال - أي منهج السندات الربوية - ؛ إذ هناك من سبقها كما تقدم ، لكنها الأول تأصيلاً شرعياً وقانونياً وتطبيقياً في الأردن ؛ إذ هي أول تطبيق أردني لإصدار أوراق مالية تتفق والشريعة الإسلامية .

(١) انظر تفاصيل هذا القانون د . سراج ، النظام المصرفي الإسلامي ص ٢٤٥-٢٤٩ .

(٢) انظر : د . سراج ، النظام المصرفي الإسلامي ص ٢٤٥-٢٥١ . Sarker, Islamic financial instruments, p,3-4 ود . حمود ، الأدوات التمويلية الإسلامية ، ص ٢٧ (هامش) . وسيأتي تفصيل عن هذه الشهادات في مبحث : الألفاظ ذات الصلة القادم .

(٣) انظر رسالته في المرجعين السابقين .

(٤) د . الجمال ، موسوعة الاقتصاد الإسلامي ص ٤٥٩-٤٦٢ ، د . المصري ، بحوث في المصارف الإسلامية ص ١٥١-١٦٤ ، وسيأتي مزيد بيان عن صكوك المضاربة في مبحث : الألفاظ ذات الصلة القادم .



والقائلون أن سندات المقارضة الأردنية ما هي إلا تقليد لأنظمة مطبقة في السابق ، إنما يعنون ذلك باعتبار فكرتها الأساسية ؛ وهي الخروج عن الضمان بأشكاله ، والمشاركة في الخسارة كما الربح .

ويمكن تعميم هذه النتيجة التي توصل إليها الباحث في تحديد العمل بالأوراق الإسلامية عامة ؛ إذ يمكن حل مثل هذه الإشكالات بتوجيه الآراء .

جميع الحقوق محفوظة  
مكتبة الجامعة الاردنية  
مركز ايداع الرسائل الجامعية

## المبحث الثالث : الألفاظ ذات الصلة :

تمهيد :

بعد الحديث عن تعريف سندات المقارضة بعدة اعتبارات ، لا بد من إرداف الألفاظ ذات الصلة .

ويقصد الباحث بالألفاظ ذات الصلة بموضوع الدراسة تلك الأدوات المالية التمويلية التي طرحت بديلاً شرعياً للأدوات المالية المعمول بها في المصارف أو الشركات المساهمة أو المؤسسات المالية المختلفة . .

وقد قسمت الأدوات التمويلية بهذا الاعتبار إلى أدوات تمويلية مطبقة ثم أتبعها بأخرى مقترحة ، إذ إن المطبقة كانت يوماً ما في ثنايا الأوراق مقترحة ، وقد بدأتها بالأدوات التمويلية المعتمدة المضاربة أساساً لها ، ويدخل فيها سندات المقارضة ، ثم أردفتها بالأدوات المعتمدة المشاركة أساساً لها ، ثم التي اعتمدت مبدأ الإجارة ، وأخيراً التي اعتمدت مبدأ الدين .

وس يظهر فيما يأتي من تفصيل كيف كانت المبادئ الفقهية المعروفة والبسيطة لعقود المضاربة والمشاركة والإجارة والدين أساليب تمويل ناجحة ومثمرة ، وكيف أمكن تطوير هذه العقود بما لا يعود على أصلها بالنقض ، ولم أعن بالتوصيف الفقهي لأي من هذه الأدوات ؛ لأن هدف الباحث هنا هو جمع وسرد ما وقف عليه من أدوات تمويلية إسلامية ، وقمت باتباع منهج واحد في هذه الأدوات ؛ بدأتها بالتعريف ثم ذكر الخصائص . . . ولم تكن كذلك في مصادرها .

وقبل الشروع بذكر الألفاظ ذات الصلة لا بد من مقدمة في الأدوات التمويلية الإسلامية .

### مقدمة في الأدوات التمويلية الإسلامية :

الأدوات جمع أداة ، والأداة لغة : الآلة الصغيرة . (١)

أما اصطلاحاً ؛ فالأداة لا تعرف وحدها ، وإنما بإضافتها لما بعدها ؛ ومنه فالأداة التمويلية يستبين معناها بمعرفة المضاف إليه ، وهو التمويل .

فالتمويل لغة : من مَوَّل فلان فلاناً ، أو مول العمل : قدم له ما يحتاج من مال ، وتمول فلان : نما له مال ، وتمول مالا : اتخذهُ قُنِيَةً ، والممول : من ينفق على عمل ما . (٢)

(٢) المعجم الوسيط (٢/٨٩٢) .

(١) المعجم الوسيط (١/١٠) .

أما التمويل في الاصطلاح الاقتصادي والمالي فهو يعني : «تمكين رجل الأعمال أو صاحب المشروع من التصرف بمشروعه بموارد مالية يملكها الغير» .<sup>(١)</sup>

وللتمويل الإسلامي تعريف خاص هو : «مجموعة من المعاملات المحددة المعالم ، جوهرها هو منح شخص لآخر حق التصرف في ماله أو وفوراته ، لهدف معين لا يحق للعامل أن يحدد عنه ، لقاء اشتراك الطرفين في نتائج الاستثمار ، دون أن ينفرد أحدهما بتحمل المخاطر وحده دون الآخر»<sup>(٢)</sup> .

وإذا استجمعنا عنصري التعريف خرجنا بتعريف للأدوات التمويلية الإسلامية بأنها : تلك الأدوات التي تمثل حصة شائعة في رأس مال استثمار معين ، وتهدف المشاركة في ذلك الاستثمار ، بمفهوم المشاركة الكامل .

وقد استرعت الأدوات التمويلية الإسلامية جهود الباحثين ؛ مما جعلها علماً يعرف بذاته ؛ وقد كانت تعريفاتها بهذا الاعتبار كالآتي : «تلك الأدوات التي تمثل حصة مشاركة في امتلاك جزء من الأعمال أو المنافع أو الديون»<sup>(٣)</sup> .

وقد نبه الدكتور حمود إلى الفرق بين الأدوات المالية ، والأدوات التمويلية ؛ فالأولى تمثل ديوناً من إدارة التعامل كسندات القرض وغيرها من الأوراق المالية والتجارية ، في حين أن الأخيرة تمثل حصة مشاركة بالمفهوم الإسلامي ، وبالتالي فلا توصف لذاتها ، بل بحسب ما يمثلها .<sup>(٤)</sup>

وليس هذا فارقاً دقيقاً ؛ فالأسهم أداة مالية وهي لا تمثل ديوناً بل هي حصة مشاركة ، لكن الفارق بين الأداة المالية والتمويلية أن الأولى تتداول ، في حين أن الثانية تقدم تمويلاً وإن كانت تتداول كذلك .

وللأدوات التمويلية الإسلامية ميزات تخصها عن غيرها من الأدوات أجمالها في الآتي<sup>(٥)</sup> :

(١) الأداة الإسلامية تمثل حق ملكية لحاملها ، في حصة شائعة من موجودات

(١) د . قحف ، سندات القرض ص ٤٧ . وانظر قريباً منه د . حمود ، الأدوات التمويلية الإسلامية ص ٢٤ .

(٢) د . قحف ، سندات القراض ص ٤٨ . (٣) د . حمود ، الأدوات التمويلية الإسلامية ص ٢٤ .

(٤) د . حمود ، الأدوات التمويلية الإسلامية ص ٢٣-٢٤ .

(٥) انظر في خصائص الأدوات التمويلية الإسلامية : د . حسان ، بحث الأدوات المالية

الإسلامية ص ١٤٢٧-١٤٣٢ . د . الأخوة ، بحث : الأدوات المالية الإسلامية ص ١٥٠٤-١٥٠٥ .

والملاحظة التي ذكرها الباحث ظاهرة هنا في استخدام الباحثين صفة المالية للأدوات الإسلامية ، مع أنهم يتحدثون عن أدوات تمويلية إسلامية .

المشروع ، فيما تمثل الأداة المالية العادية ديناً في ذمة المصدر (١) .

ومن هذه الخصيصة فإن الأداة الإسلامية تكون قابلة للتداول شريطة أن تكون موجودات الإصدار حقيقية ، وغير مقتصرة على النقود والديون أو أحدهما ، وقد قيد مجمع الفقه الإسلامي ذلك بأن يكون غالب الموجودات أعياناً ومنافع .

(٢) تقوم الأداة الإسلامية على مبدأ المشاركة ؛ مشاركة رأس المال والعمل - والمضاربة من ضمنه - ، وبالتالي فإن الأداة الإسلامية تستحق حصة من الربح ، وليس نسبة محددة مسبقاً من القيمة الاسمية للورقة المالية ، هذا من جانب .

ومن جانب آخر فإن الأداة الإسلامية تتحمل مخاطر الاستثمار في حدود المبالغ المكتتب بها في المشروع ، بمعنى عدم ضمان رأس المال أو نسبة من الربح .

(٣) قد تكون الأداة الإسلامية مخصصة لمشروع معين ، أو عامة في نشاط استثماري عام .

### المطلب الأول: الأدوات التمويلية القائمة على المضاربة

الأدوات التمويلية القائمة على المضاربة

أولاً: الأدوات التمويلية المطبقة القائمة على المضاربة:

#### (١) شهادات ودائع استثمارية

وهي ثلاثة أنواع من شهادات الودائع الاستثمارية (٢) ، يصدرها بيت التمويل الكويتي في الكويت ، يقوم بتطبيقها وفق عقد المضاربة ، وهي على نوعين : شهادات ودائع استثمارية مطلقة ؛ بمعنى أنها غير مخصصة لمشروع بعينه ، حيث يبلغ الحد الأدنى للقيمة الاسمية للشهادة الواحدة (١٠٠٠) ألف دينار كويتي ، ومدة هذه الشهادات تتحدد بناء على اتفاق بين المشتري والمصدر ، لا يحق فيها للمستثمر سحب أي جزء من قيمة الشهادة خلالها ، على ألا تقل عن سنة واحدة ، قابلة للتجديد - إن

(١) يبدو أن النظرة للسندات كانت غالبية لدى الباحثين ، إذ هي فقط التي تمثل ديناً لكن الأسهم مثلاً لا تمثل ديناً بل هي حصة مشاركة .

(٢) الودائع الاستثمارية : هي الودائع التي يقصد منها مودعها استثمارها بقصد النماء بشكل مباشر أو غير مباشر . د . عبدالرحيم العبادي ، موقف الشريعة ص ٢٠٥ .

رغب المشتري - مضاربة مطلقة محددة الأجل) .

أما شهادات الودائع الاستثمارية المقيدة (المخصصة بمشروع معين) فهي محددة في أحد أنواع ثلاثة من الاستثمارات العقارية ، ومدة الاستثمار هنا غير محددة ، وللمستثمر (المشتري) حق التصرف بالشهادة خلالها كما يريد ؛ بيعاً شراءً هبة ... (١)

شهادات وودائع استثمار في السودان :

وتصدر عدة مصارف إسلامية في السودان : بنك فيصل الإسلامي السوداني ، والبنك الإسلامي للسودان ، وبنك التنمية التعاوني الإسلامي - شهادات وودائع استثمار تقوم على أساس المضاربة ، لكنها مضاربة مطلقة فقط .

ولا يحق للمستثمر التصرف بشهادته إلا بموافقة البنك المصدر ، وكذا لا يحق له - المستثمر - مطالبة المصرف بالقيمة الاسمية للشهادة قبل انتهاء أجلها ، الذي اتفق

عليه هو والمصرف - مع وجود استثناءات ايجتهدها المصرف وظنة

ويأخذ المصرف (٣٠٪) ثلاثين بالمئة من الأرباح ، في حين يحصل المستثمر صاحب الشهادة على (٧٠٪) سبعين بالمئة من الأرباح ، عند تحققها (٢)

٢- شهادات الاستثمار (٣) :

وهي عبارة عن المستندات التي تمثل نصيباً في ملكية المحفظة - التي هي مجموع الاكتتابات - التي يصدرها البنك الإسلامي للتنمية بجدة ، وتسجل في سجل الشهادات بأسماء مالكيها ، وتبلغ القيمة الاسمية للشهادة الواحدة عند إصدارها (١٠٠٠) ألف دولار أمريكي ، أجلها مرتبط بمدة المحفظة التي هي (٢٥) خمسة وعشرون عاماً .

(١) انظر : يسري ، قضايا إسلامية معاصرة ص ٣٤٩-٣٥٠ . هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٣٠٣-٣٠٤ .

(٢) انظر : يسري ، قضايا إسلامية معاصرة ص ٣٥٠ . هارون ، أحكام الأسواق المالية ص ٣٠٤ .

(٣) تأتي هذه الشهادات تتويجاً لجهود حثيثة للبنك الإسلامي للتنمية في تطوير وابتكار أدوات مالية تمويلية جديدة تتسق مع الشريعة ، معتمدة على قرارات مجمع الفقه الإسلامي لندوة «سندات المقارضة وسندات الاستثمار» ؛ لتلبية الحاجات التمويلية لمشروعات الدول الأعضاء . الأخوة ، بحث : الأدوات المالية الإسلامية ص ١٥٠٢ .

وانظر في شهادات الاستثمار : يسري ، قضايا إسلامية معاصرة ص ٣٥٢-٣٥٣ . الأخوة ، بحث : الأدوات المالية الإسلامية ص ١٥٠٢-١٥٠٣ . Sarker, Islamic financial instruments, p.15 .

وهذه الشهادات نوعان : الأول : شهادات الإصدار الأساسي ، وهي مجموع الشهادات الصادرة عند تأسيس المحفظة ، وتحتصر ملكية هذا النوع من الشهادات في المصرف المصدر ، والمصارف والمؤسسات الإسلامية الأخرى الراغبة .

الأخر : شهادات الإصدار اللاحقة ، وهي مجموع الشهادات الصادرة بعد تأسيس المحفظة ، وتطرح للاكتتاب العام في أسواق الأوراق المالية لدى الدول التي تسمح أنظمتها بذلك<sup>(١)</sup> .

ويجوز تداول هذه الشهادات بنقل الملكية ، وتقييد الاسم الجديد في سجلات البنك ، وتوقيع البائع والمشتري على ذلك .

تتمتع هذه الشهادات بخاصية التسييل<sup>(٢)</sup> الذي يتم بأحد شكلين : الأول : تعهد البنك الإسلامي للتنمية شراء ما تعرضه البنوك والمؤسسات الإسلامية للبيع - عند كل إعلان للأسعار - شريطة ألا تقل قيمة ما يحتفظ به البنك المشارك عن (٥٠٠,٠٠٠) خمس مئة ألف دولار أمريكي ، والثاني : بيع الشهادات إلى مؤسسة مصرفية إسلامية ، بعد تشغيل المحفظة فعلياً .  
مركز أيداع الرسائل الجامعية  
مكتبة جامعة الأزلية  
جميع الحقوق محفوظة

ويتحدد سعر بيع الشهادات وشراؤها بعد تشغيل المحفظة على ضوء المركز المالي للمحفظة ، مع اعتبار ظروف العرض والطلب الجارية في السوق ، أما قبل تشغيل المحفظة فإن سعري البيع والشراء هو نفسه القيمة الاسمية للشهادات .

ويتم توزيع الأرباح سنوياً كما يلي :

(٥٪) خمسة بالمئة للبنك الإسلامي للتنمية ؛ بصفته مضارباً .

(٥٪) خمسة بالمئة ربح مستبقى لدعم المركز المالي للمحفظة .

(٩٠٪) تسعون بالمئة لأصحاب الشهادات (المستثمرين) ، كل بنسبة ما يملك .

(١) مع ملاحظة أن المحفظة المصدرة حالياً محفظة مغلقة ؛ تقتصر على المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية فقط . انظر المراجع السابقة .

(٢) التسييل لغة من سال الشيء : سيلاً وسيلاناً وسيلاً ومسالاً ، بمعنى جرى ، والتسييل من أسال الشيء : أي : أجراه وأذابه . أما في الاصطلاح المالي ؛ فهي مصطلح مالي حديث يعني : نقل الحق المالي ليصبح بصورة نقود تسييل في اليد ، ولا يكون إلا في حالة تعاقدية طرفها دائن ومدين ، وفي السندات لا يكون التسييل إلا في حالات الديون كذلك . انظر المعجم الوسيط (٤٦٨/١) . د . حمود ، الأدوات التمويلية الإسلامية ص ١١٣ .

### ٣- صكوك المضاربة والقروض الإسلامية :

وهي وثائق قابلة للتداول<sup>(١)</sup> تصدر عن الشركة الإسلامية للاستثمار<sup>(٢)</sup> الخليجي ، لتطبيق عقد المضاربة الإسلامية ؛ الذي يمثل رب المال فيه حملة صكوك المضاربة ، فيما تمثل الشركة الإسلامية المضارب .

قيمة صك المضاربة والقروض الإسلامية (١٠٠) مئة دولار أمريكي ، لمدة سنة أو ثلاث سنوات ، ويشتمل الصك على شقين : صك القرض وصك المضاربة ، لكنهما في شهادة واحدة (ورقة مالية واحدة) - يمكن فصلها عند الحاجة - يكون المكتب بين خمسة خيارات يوضحها الجدول الآتي :

الفئة	سعر الاكتتاب	قيمة القرض	قيمة المضاربة
أ	١٠٠	١٠٠	-
ب	١٠٠	١٠٠	٢٥
ج	١٠٠	١٠٠	٥٠
د	١٠٠	٢٥	٧٥
هـ	١٠٠	١٠٠	١٠٠

أعلن أن الاكتتاب الأول سيكون من ٢ محرم حتى ٢ صفر ١٣٩٩هـ ، الموافق ١ كانون أول وحتى ٣١ كانون أول عام ١٩٧٨م ، وهذا الإصدار الأول سيلحقه ثلاثة إصدارات أخرى . خلال العام الأول لنشاط الشركة ؛ يتنوع مجال الاستثمار فيها بين الصناعة والزراعة وغيره .

وفيما يخص صك القرض ؛ فهو يمثل إيصال باستلام المبلغ ، وتعهد من شركة

(١) صك المضاربة يُتداول بالقيمة السوقية ، فيما صك القرض بالقيمة الاسمية . د . المصري ، بحوث في المصارف الإسلامية ص ١٦٠ .

(٢) الشركة الإسلامية للاستثمار الخليجي ، في الشارقة ، عضو في مجموعة دار المال الإسلامية التي هي أول شركة للاستثمار الإسلامي في العالم ، أصدرت العديد من أدوات المضاربة . . ، تكونت طبقاً لأحكام الشريعة الإسلامية ، يتكون رأس مالها المبدئي من الأموال المتجمعة لديها من صكوك المضاربة ، إضافة إلى الأموال المتجمعة من صكوك القرض لحاملها ، وهي قروض حسنة ، بدون فائدة . انظر عن الشركة الإسلامية وصكوك المضاربة عنها : الجمال ، موسوعة الاقتصاد الإسلامي ص ٤٥٩-٤٦٢ . Sarker, Islamic financial intruments, p.11 . د . المصري ، بحوث في المصارف الإسلامية ص ١٥١-١٦٧ . عبدالحليم ، بحث : أشكال وأساليب الاستثمار في ضوء الاقتصاد الإسلامي ص ٩٥٨-٩٥٩ . د . المصري ، بحث : النظام المصرفي الإسلامي ص ٢٠٠-٢٠٣ .

المضاربة بسداده عند الأجل دون زيادة أو نقصان .

وأي ربح يظهر جراء استثمار أموال القروض يوزع على حملة صكوك المضاربة ،  
ليس لحملة صكوك القرض منها شيء .

ويستثمر المضارب (الشركة الإسلامية) جميع الأموال المتجمعة لديه من صكوك  
المضاربة وصكوك القرض لصالح شركة المضاربة ، ويتعهد بالحفاظ على أموال شركة  
المضاربة مستقلة عن أمواله ، ويتحمل أيضاً مصاريف الإدارة ، وسداد صكوك القرض ،  
ومستحقات صكوك المضاربة ، وتكاليف توزيع صكوك القرض والمضاربة .

وينشر المضارب كل ثلاثة شهور بياناً يوضح الموقف المالي للشركة ، موافقاً عليه  
من مراقب الاستثمار<sup>(١)</sup> .

وفي تاريخ استحقاق صكوك المضاربة ، وقبل توزيع الأرباح ، فإن أموال الشركة  
توجه أولاً إلى رد قيمة صكوك القرض لحاملها ، وثانياً إلى رد قيمة صكوك المضاربة  
لحاملها مضافاً إليه ما يرزق الله من ربح ، الذي يوزع بالتالي:  
(٩،٠) تسعة أعشار الربح لحملة صكوك المضاربة ، جنباً إلى جنب مساهمة كل منهم و  
(١،٠) عشر الربح لصالح المضارب (الشركة الإسلامية) .

مع ملاحظة أن ما يتحقق من أرباح - قبل تاريخ الاستحقاق - يعاد استثماره  
حتى تاريخ استحقاق صكوك المضاربة ، وينيب حامل الصك المضارب في أداء الزكاة  
المستحقة عليه شرعاً ، بإشراف هيئة الرقابة الشرعية .<sup>(٢)</sup>

#### ٤- شهادات صناديق التمويل لهيئة الاستثمار :

نظمت هيئة الاستثمار في بنغلاديش إنشاء صناديق تمويل تعمل وفق عقد  
المضاربة ، وهذه الهيئة مؤسسة تمويلية حكومية غير مصرفية تعمل على أساس  
الفائدة الربوية .

(١) يتأسس مراقبة الاستثمار في الشركة الدكتور عبدالعزيز حجازي ، رئيس وزراء مصر الأسبق .  
د . المصري ، بحوث في المصارف الإسلامية ص ١٥٢ .

(٢) وهي مكونة من ثلاثة أعضاء ، يرأسها الشيخ محمد خاطر ، مفتي الديار المصرية السابق ،  
وعضو مجمع البحوث الإسلامية بالأزهر (جماعة كبار العلماء) . د . المصري ، بحوث في المصارف  
الإسلامية ص ١٥٢ .



لكنها نظمت إنشاء الصناديق المذكورة التي تتجمع مواردها ببيع نوعين من الشهادات؛ الأول منها يخضع للتصفية (الإطفاء)، والآخر لا .

وكل صندوق يعتبر وحدة مستقلة من حيث الأصول والالتزامات والإدارة، وتوظف هيئة الاستثمار أموال الشهادات في عمليات استثمارية، ويحصل أصحاب الشهادات على الأرباح، بعد استيفاء نسبة معينة مقابل الإدارة. (١)

#### ٥- صكوك تمويل الصادرات

وهي نوع من المضاربة المقيدة التي ينفذها مصرف فيصل الإسلامي بالبحرين، حيث يتم شراء وتصدير مواد أساسية كالأرز والقطن والنفط الخام.. للدول الإسلامية بمساهمات مشتركة مع مستثمرين ومؤسسات مالية .

ويمثل مصرف فيصل المضارب الرئيسي؛ فيشتري ويبيع المواد المطلوبة لمصلحة

أرباب المال المساهمين في هذه المضاربة. (المقوق محفوظة)

٦- شهادات المعاملات الإسلامية: مكتبة الجامعة الأردنية

مركز أيداع الرسائل الجامعية

هي شهادات اسمية يصدرها أحد فروع بنك فيصل للمعاملات الإسلامية، بقيمة

اسمية، مقدارها (١٠٠٠) ألف جنيه مصري أو بالدولار الأمريكي أو مضاعفاتها مدتها خمس سنوات قابلة للتجديد، تستثمر في مشاريع إسلامية مناسبة يختارها المصرف، وفق نظام المضاربة المطلقة .

يحصل المستثمر، صاحب الشهادة، على عائد شهري محدد النسبة، تحت

حساب الربح أو الخسارة، ويتم عمل تسوية كل ستة أشهر لهذا العائد .

ولصاحب الشهادة استرداد قيمتها بعد ستة أشهر من إصدارها، ويحق له

الحصول على قرض حسن من البنك بضمانها (٣) .

(١) د . يسري ، قضايا إسلامية معاصرة ص ٣٥٥ .

(٢) د . نصيف ، بحث : صكوك التأجير الإسلامية ص ٦٨ .

(٣) د . يسري ، قضايا إسلامية معاصرة ص ٣٥٢ .

وهذه الشهادات هي نفسها ما يسمى «شهادات الادخار الإسلامية» ، وتصدر كذلك عن فروع المعاملات الإسلامية لبنك مصر .

لكن في بعض الشروط تبايناً ؛ كما في قيمة الشهادات وغيرها ؛ مما ينبع عن استجابة لظروف التطور المالي .<sup>(١)</sup>

#### ٧- سندات المضاربة كجاماس (CAGAMAS) الماليزية :

وهي سندات تعتمد المضاربة أساساً للتعامل ، تستحق فيها الأرباح كل ثلاث سنوات ؛ حيث توزع مرتين في سنة توزيع العوائد ، طرحت للاكتتاب في آذار عام ١٩٩٤م . يأخذ حامل السند (٩٠٪) تسعون بالمئة من الأرباح ، فيما تستحق شركة كجاماس (المضارب ١٠٪) عشرة بالمئة منه .

وشركة (كجاماس) هذه شركة وساطة مالية تأسست عام ١٩٨٦م ؛ حيث تعمل

وسيطاً مالياً بين المقرضين والمستثمرين في العقارات<sup>(٢)</sup> والمكتبية  
مكتبة الجامعة الأردنية  
ثانياً : أدوات تمويلية مقترحة قائمة على المضاربة :  
مركز أيداع الرسائل الجامعية

(١) سندات المقارضة التجارية . وهي سندات صادرة عن شركة مساهمة ، تنوي المتاجرة في سلع ما ، بيعاً وتجاراً ؛ حيث تشتري الشركة بما تجمع لديها من أموال السندات تلك السلع بقصد بيعها والمتاجرة بها .

(٢) سندات المقارضة الصناعية : كسابقتها من السندات ، تصدرها الشركة المساهمة لتشتري بحاصل ما تجمع لديها المدخلات اللازمة لصناعة ما ، ثم تسوق هذه المنتجات .

(٣) سندات المقارضة الزراعية : وتؤمن الشركة المساهمة هنا برأس مال المقارضة ما تحتاجه من لوازم لإعداد الأرض وزراعتها ، أو أي عمل يدر ربحاً يختص بالأرض من مزارعة أو مساقاة أو مغارسة .

(١) عبدالسميع المصري ، المصرف الإسلامي ص ٤٤-٤٦ .

(٢) ابن زكريا ، نافذة المعاملات الإسلامية ص ١٠٨-١٠٩ .

(٤) سندات المقارضة العقارية : فتشترى الشركة المساهمة ذات العمل العقاري (أي شراء الأراضي وإقامة المساكن والمجمعات عليها) برأس مال المقارضة الأراضي ، وما يتبعه من تكلفة تشييد المباني ، بأنواعها<sup>(١)</sup> .

(٥) شهادات الإيداع الإسلامية : وهي شهادات اسمية ، قابلة للتداول ، تطرح للاكتتاب العام للأفراد العاديين وللمصارف الإسلامية الراغبة في تقليل السيولة الزائدة لديها بتوظيف الأموال الزائدة اكتتاباً في هذه الشهادات .

تمنح الشهادات عائداً سنوياً للمستثمرين ، وحصّة للمصرف المصدر بصفته مضارباً - يجب تحديدها - ، الذي يبدي استعداداً تاماً لشراء الشهادات طالما مرت ثلاثة أشهر على الإصدار ، وبسعر السوق آنذاك .

مدة الشهادات لا تقل عن سنتين ؛ رغبة في زيادة الإيراد المتحقق منها ؛ إذ أن الأموال المتحصلة من شهادات الإيداع القليلة تزيد عن سنتين عادة لا تخضع لقواعد

البنوك المركزية فيما يتعلق بالاحتياطات<sup>(٢)</sup> الجامعة الأردنية  
(٦) شهادات الاستثمار كإيداع الرسائل الجامعية

وهي شهادات استثمار مخصصة لمشروع محدد ، أو مجموعة من المشروعات في سلة واحدة ؛ فهي من قبيل المضاربة المقيدة .

وفي هذه الشهادات توفير الاستقرار - أو بعض منه - لموارد المصارف الإسلامية ، ودعم الدور التنموي الذي تقوم به ، إلى جانب عنصر التنوع فيها ؛ ذلك أن المصادر التقليدية للمصارف الإسلامية - من حسابات جارية ، وحسابات استثمار - تصنف على أنها موارد تمويلية قصيرة الأجل ، في حين أن المصارف الإسلامية بحاجة إلى موارد تمويلية متوسطة وطويلة الأجل - بجانب القصيرة - مما يعطي زيادة في معدل العائد

(١) د . حمود ، الأدوات التمويلية الإسلامية ص ٧٤-٧٦ . وقد أدرجها تحت الأدوات التمويلية الممثلة في موجودات الأعيان غالباً . وكانت هذه المقترحات منسوبة على تمويل الشركات المساهمة بطريقة شرعية بعيداً عن الربا وأساليبه ، وبالإمكان تعميمها لتستفيد منها غير الشركات المساهمة من مؤسسات مالية وغيرها .

(٢) د . الحناوي ، بحث : الشهادات الإسلامية المقترحة لتعبئة الموارد المالية ، ص ٧٠-٧١ . د . الجارحي ، نحو نظام مالي ص ٣٨ .

المتحقق للمودعين والمستثمرين ، إضافة إلى استقرار عمليات المصارف الإسلامية ، والدخول في استثمارات ذات مدى زمني أكبر .

من المسموح للمصارف الإسلامية المصدرة لهذه الشهادات اعتماد فكرة التأمين التعاوني ، المقبولة شرعاً ، لتكوين صندوق لمواجهة مخاطر الاستثمار ، ويرفد هذا الصندوق ما يلي : حصة محددة من الأرباح (والباقي على طرفي المضاربة) ، وتبرعات من المصارف الإسلامية المصدرة ، والعائد على استثمار السيولة المستغلة ، وتستخدم موارد الصندوق حسب ما يراه المصرف الإسلامي (المضارب) مناسباً .

تكون قيمة (سعر) الشهادات هي نفسها القيمة الاسمية خلال فترة الاكتتاب ، وقبل البدء بالتنفيذ ، وخلال العمل يتحدد السعر تبعاً للمركز المالي للمشروع ، وظروف العرض والطلب في السوق ، بالإمكان أن تخضع هذه الشهادات لنظام التصفية الذاتية (الإطفاء) ؛ لعدم وجود سوق مالي إسلامي للتداول ، ويلتزم المصرف المصدّر تقديم

جميع الحقوق محفوظة  
(١)  
مكتبة الجامعة الأردنية  
٧- شهادات المضاربة للحكومية مع الرسائل الجامعية

معلومات دقيقة ودورية عن وضع المشروع المالي (١)  
في السودان هناك طرح قيد التفكير مفاده أداة مالية تمكن الحكومة من تجميع ما تحتاجه من أموال ، عن طريق إصدار أوراق مالية ذات عائد متغير يرتبط بتطورات إيرادات الدولة . (٢)

(١) اقتراح قدمه د . محمد الحناوي ، إلى جانب غيره من المقترحات لشهادات مالية إسلامية ، ضمن بحثه : «الشهادات الإسلامية ، المقترحة لتعبئة الموارد المالية» ، للندوة المنعقدة في كوالالمبور في ماليزيا عام ١٩٨٦ م ، وكان موضوعها : تطوير نظام للأدوات المالية الإسلامية ، والبحث منشور في مجلة دراسات اقتصادية إسلامية ، العدد الأول ، عام ١٩٩٣ م ، ص ٧١-٧٢ . وقبله كان الاقتراح من د . الجارحي ، نحو نظام مالي إسلامي ص ٣٨ .

(٢) د . صديقي ، بحث : دور المؤسسات المالية الإسلامية ص ٣٤١ .

## المطلب الثاني: الأدوات التمويلية القائمة على المشاركة :

أولاً: المطبقة :

### (١) أسهم المشاركة (الأسهم غير المصوتة)<sup>(١)</sup> :

هي أسهم تشارك في الربح والخسارة ، دون التدخل في تصريف شؤون الإدارة ، ويمثل مالكو الأسهم رب المال ، فيما تمثل شركات الصناديق الاستثمارية<sup>(٢)</sup> والأوراق المالية عامل المضاربة في حلقة تمثل عقد المضاربة ، وأصل الفكرة -فكرة أسهم المشاركة- شرعي يستند إلى نظام المشاركة في الفقه الإسلامي ، فمن المشاركة ما يكون في رأس المال وحق العمل ، وهذه شركة العنان ، ومنها ما يكون بتقديم رأس المال من جانب والعمل من جانب آخر وهو الجانب الذي يباشر الإدارة كذلك ، ولا يحق للطرف الآخر -مقدم رأس المال- التدخل فيها ، وهذه شركة المضاربة<sup>(٣)</sup> .

وقد صدر في البحرين قرار وزاري ، رقم ١٧ سنة ١٩٨٦م عن وزارتي التجارة والزراعة يسمح بإنشاء شركات مساهمة تعمل وفق أحكام الشريعة ، وتصدر نوعين من الأسهم ، أسهم الإدارة المصوتة ، وأسهم المشاركة غير المصوتة<sup>(٤)</sup> .

(١) انظر في الأسهم غير المصوتة (أسهم المشاركة) : الأخوة ، بحث : الأدوات المالية الإسلامية ص ١٥٠٣-١٥٠٤ . و د . حمود ، بحث : خصائص العمل المصرفي الإسلامي ص ٤٠٥-٤٠٦ . مجيد ، البنوك الإسلامية ص ٥٤-٥٥ .

(٢) صناديق الاستثمار : هي محافظ تجتمع فيها المدخرات الصغيرة ، لتكون حجماً لأموال يمكن أن يستفيد من ميزات التنوع ، ويؤدي إلى تقليل مخاطر الاستثمار ، وتقوم هذه الصناديق بجمع الاشتراكات عن طريق إصدار وحدات استثمارية متساوية القيمة عند الإصدار ، شبيهة بالأسهم . انظر القري ، بحث : دور صناديق الاستثمار ص ٣٤٨ .

(٣) وهذا الأصل الشرعي هو الأساس القانوني لنظام الشركات في القانون الإنجليزي ، والأنظمة التي أخذت عنه وتأثرت به ؛ حيث جعل الأسهم على نوعين : مصوتة ؛ تجمع بين الملكية والإدارة والتصويت . . . ، وغير مصوتة ؛ تشارك في الأرباح فقط . انظر : د . حمود ، بحث : خصائص العمل المصرفي الإسلامي ص ٤٠٥ .

(٤) وكان د . حمود قد عرض هذه الفكرة على مؤسسة نقد البحرين ، ووزارتي التجارة والزراعة في البحرين ؛ بمناسبة توجه البحرين لتكون سوقاً مالياً يتلاقى فيه العرض والطلب . د . حمود ، بحث : خصائص العمل المصرفي الإسلامي ص ٤٠٦ .

وتأسست على إثر ذلك شركات التوفيق للصناديق الاستثمارية ، وشركة الأمين للأوراق المالية عام ١٩٨٧م اللتان تهدفان طرح أوراق مالية جديدة ، وكانت أسهم المشاركة مطروحة في مختلف الصناديق الاستثمارية التي تنشؤها الشركتان .

ولهذه الصناديق الاستثمارية أشكال عدة - يتم تحديد خصائص كل صندوق في نشرة الإصدار الخاصة به - ، يتفاوت على أساسها مقدار الربح ، ودرجة المخاطرة . . . ، كما يمكن أن تكون صناديق مرابحات أو تأجير أو سلم أو غيره .

وتمتاز أسهم المشاركة بقابليتها للاكتتاب العام ، من أفراد ومؤسسات مالية ، حيث يسمح للأفراد العاديين بالاستفادة من مشاركة مدخراتهم في الأرباح بشكل شرعي ، كما يمكن المؤسسات المالية التي تبحث عن استثمار شرعي لسيولتها الفائضة من الاستفادة منها ، كما تمتاز بقابليتها للتداول بسعر السوق ؛ إذ تضمن مجموعة مصارف وشركات البركة والمصارف الإسلامية الأخرى المتعاونة معها إعادة شراء الأسهم في أي وقت ، مما يوفر سهولة نقدية لأصحابها في أي وقت .

وهي التطبيق العملي لمقترحات ندوة البركة<sup>(١)</sup> الثامنة للاقتصاد الإسلامي ، التي أصدرت عدة فتاوى تخص شرعية تداول حصص استثمارية لحالات المرابحة والايجار والسلم . .

## (٢) سندات المشاركة<sup>(٢)</sup> :

هي شهادات لحاملها مشاركة في الربح والخسارة ، مخصصة لمشروع معين ، يمكن للقطاعين العام والخاص إصدارها ، قابلة للتداول في سوق طهران للأسهم ومصرف ميلي (المصرف المركزي الإيراني) المسؤول عن تقلبات أسعار هذه السندات .

ومن أهم ما يميز هذه السندات : وجوب وجود جهة مروجة وضامنة لكل صفقة من هذه السندات ، تتحمل مخاطر تقلبات الأسعار ، وتشتري الفائض غير المكتتب منه - إن وجد - .

أما الجهة المصدرة - وهي الطرف المسؤول عن تنفيذ المشروع أيضاً - فيجب عليها

(١) عقدت الندوة في تونس من ٤-٧ نوفمبر عام ١٩٨٤م .

(٢) د . صديقي ، بحث : دور المؤسسات المالية الإسلامية ص ٣٤٠-٣٤١ . Sarker, Islamic .

ضمان حد أدنى من الربح ، تسدده -أي الجهة المصدرة- في حال عدم تحققه ، وتوزع الأرباح الزائدة عنه في حال تحققها بينها وبين المستثمرين ، وقد أصدرتها مؤخراً محلية طهران في أيلول (سبتمبر) عام ١٩٩٤ م .

### ٣) شهادات المشاركة لأجل محدد : PTC

وهي شهادات تعتمد مبدأ المشاركة في الربح والخسارة ، وظيفتها تعبئة موارد تحويلية متوسطة وطويلة الأجل ، تصدرها المصارف والمؤسسات المالية في باكستان بالعملة المحلية ، لأغراض صناعية وغيرها ، أجلها لا يزيد عن عشر سنوات ، وقد تحصل استثناءات تبين في نشرة الإصدار .

تحدد نسبة الربح في نشرة الإصدار ، وتحسب الأرباح قبل احتساب الضرائب ، وتقتطع قبل مطالبات حملة الأسهم .

أما الخسارة فتغطي من الاحتياطيات ، فإن لم تكف ، يوزع الباقي على شهادات المشاركة «لأجل» وغيرها من مصادر تمويل المشروع ، بنسبة مساهمة كل طرف .  
يستخدم كامل ما يجمع من ائتمانات في شهادات المشاركة لأجل» في تنفيذ المشروع ، وتختار هيئة أمناء لمتابعة المراحل التنفيذية للمشروع ، إلى جانب ذلك فهناك ضمانات لأموال هذه الشهادات هي عبارة عن حق قانوني عن طريق نظام الرهن على الأصول الثابتة للشركة المستخدمة لهذه الأموال ، بالإضافة إلى الغطاء الذي تمثله قيمة الأصول الجارية .

ويحق لأصحاب الشهادات تحويل جزء معين من شهاداتهم إلى أسهم عادية ، كما يحق لحملة الأسهم شراء هذه الشهادات<sup>(١)</sup> ، وقد أوصى تقرير مجلس الفكر الإسلامي بشأن إلغاء الفائدة من الاقتصاد في باكستان عام ١٩٨٠م إلى إمكانية تحويل السندات إلى شهادات مشاركة وصفها بالمؤجلة إلا أن مضمونها نفس مضمون شهادات المشاركة لأجل محدد<sup>(٢)</sup> .

(١) د . يسري ، قضايا إسلامية معاصرة ، ص ٣٥٣-٣٥٥ . د . صديقي ، بحث : دور المؤسسات المالية الإسلامية ص ٣٣٩ . Sarker, Islamic financial instruments, p.5 . د . سراج ، النظام المصرفي الإسلامي ص ٢٧٠-٢٧١ .

(٢) إلغاء الفائدة من الاقتصاد (النسخة المترجمة) ص ١٢٥ وانظر : د . سراج ، النظام المصرفي الإسلامي ص ٢٧١ .

## أدوات تمويلية مقترحة قائمة على المشاركة :

### (١) أسهم المضاربة :

أسهم تقوم على الملكية ، ومنه فهي لا تحتاج إلى إعادة سداد ، وهي غير مشاركة في الإدارة ، لذا فهي تبقي القرارات بيد الحكومة .

تقبل هذه الأسهم التداول في السوق الثانوية ، بسعر السوق الذي يتحدد بالعرض والطلب ، ويمكن كذلك اعتبار ضمان طرف ثالث ، لتعويض الخسارة في رأس مال الأسهم ، تبعاً للفتوى الصادرة عن المجمع الفقهي الإسلامي (١) .

### (٢) أسهم المشاركة :

أسهم المشاركة صيغة حديثة من صيغ تمويل تنمية الوقف من الجمهور ، وتمثل الأسهم -طبقاً للصيغة المقترحة- البناء المقام على أرض الوقف ، ويكون ناظر الوقف أو الوقف نفسه -بوصفه شخصية معنوية- مديراً للبناء بأجر معلوم .

والربح الصافي موزع على المساهمين ، لكن بعد خصم المصاريف التشغيلية والأجور . . . ويمكن بقاء البناء بيد أصحاب الأسهم بصورة دائمة (فتكون شركة دائمة) ، ولا يحتاج إلى إطفاء أو انتقال الملك للوقف ، كما يمكن للوقف استعادة الملك تدريجياً بشراء الأسهم ، أو استعادته هبة . . . ، بعد استفادة المساهمين ما يرجونه من عائد متوقع بعد استعادتهم لأصل المال (٢) .

### (٣) سندات المشاركة المستمرة : وهي سندات تصدرها الشركة المساهمة ،

(١) د . قحف ، السياسات المالية ص ٧٥-٧٧ . د . قحف ، بحث : معالجة العجز في الميزانية العامة ص ١٦-١٨ ، والفتوى المشار لها هي القرار رقم ٥ ، الدورة الرابعة ، جدة (١٤٠٨ هـ - ١٩٨٨ م) ، قدم الباحث هذا الاقتراح أسلوباً تمويلياً لمعالجة عجز الميزانية العامة ، وتجدر ملاحظة أمرين ، الأول : أن عين الباحث قد جمع في اقتراحه هذا ما بين أسهم المشاركة وأسهم المضاربة ، وكانت أسهم المشاركة عنده تعني «أسهم الإدارة» التي تصدرها شركتنا التوفيق والأمين بالبحرين ، والمشار إليها .

الآخر : أنه وإن كان اسم الأسهم (أسهم المضاربة) ، إلا أنني ذكرتها مع الأدوات التمويلية القائمة على المشاركة ؛ لأن الجانب المقصود من هذه الأسهم هنا هو المشاركة في الإدارة أو عدمه ، مع استحضار ما تقدم من مفهوم نظام المشاركة في الفقه الإسلامي .

(٢) د . قحف ، تمويل تنمية أموال الأوقاف ص ٢٩-٣٠ عن موقع : WWW.KAHF.NET .



لتمويل مشروع استثماري معين يجني غلة ، تديره جهة متخصصة ، والمشاركة هنا مشاركة ملك ، يستحق الربح فيها بنسبة الملك لكل طرف .

٤) سندات المشاركة المتناقصة : كأداة سابقتها ، إلا أن التمويل هنا يوجه لمشروع مخصص ، وتبدأ المشاركة فيه بنسبة كبيرة لأصحاب السندات ، قليلة للشركة المساهمة (أو أي جهة ما كالأوقاف) ، وتبقى الشركة المساهمة تجمد نصيبها من الأرباح لحساب إطفاء السندات الصادرة للمشروع ، مما يساعد في زيادة موجودات الشركة بدون أعباء (١) .

#### ٥) الورقة القومية للمشاركة :

ولدى المصرف المركزي الإيراني فكرة ورقة مالية قومية للمشاركة (NPP) ، ذات عائد مرتبط بمؤشر سوق الأسهم وبعض مقاييس العائد في القطاع الخاص ، وفكرة إصدارها لتستخدم في تمويل العمليات الحكومية ، خاصة مشاريع البنية التحتية (٢) .

جميع الحقوق محفوظة  
المطلب الثالث : أدوات تمويلية قائمة على الإجارة :  
مركز ايداع الرسائل الجامعية  
أولاً : المطبقة :

#### (١) صكوك التأجير الإسلامية الحكومية :

هي وحدات أو صكوك مساهمة في مضاربة تقوم بشراء أصول عينية و موجودات ثابتة ، ومن ثم تأجير هذه الأصول بعقد إيجار منته بالتملك .

وكان الهدف الاستثماري هو المقصود الأول من وراء إصدار هذه الصكوك ، إلى جانب ذلك فهي تعمل على توفير رأس المال لمشاريع البنية التحتية طويلة الأجل ، كما توفر السيولة اللازمة للإنفاق الحكومي ، وتساعد في تطوير أدوات مالية جديدة للسوق البينية - أي التي بين - المصارف الإسلامية .

وقد طورت مؤسسة نقد البحرين ، وبالتعاون مع مصرف فيصل الإسلامي ، صكوك التأجير الإسلامية ، وتقوم فكرة هذه الصكوك على مايلي :

(١) د . حمود ، الأدوات التمويلية الإسلامية ص٧٧-٧٨ . وأدوات تمويلية ذكرها الباحث أسلوباً تمويلياً شرعياً للشركات المساهمة ، تحت بند : الأدوات التمويلية المتمثلة في موجودات الأعيان غالباً .  
(٢) د . صديقي ، بحث : دور المؤسسات المالية الإسلامية ص ٣٤١ .

تقوم مؤسسة نقد البحرين (التي تمثل عامل المضاربة) ، ووزارة المالية (وكيل حكومة البحرين) بتأسيس مضاربة التأجير الإسلامية ، بإصدار صكوك التأجير الإسلامية ، وطرحها للاكتتاب العام .

ثم تمتلك المؤسسة (المضارب) حصة محددة في أصول حكومية ، مبان أو طرق . . . ، بشراء هذه الأصول نقداً ، بعد ذلك تؤجر المؤسسة هذه الأصول لحكومة البحرين بعقد إجارة منتهية بالتمليك ، لوجود عقد بوعده ملزم من الحكومة بشراء هذه الأصول عند انتهاء الإجارة .

وكذا فهناك وعد من حامل الصك بأن يكون البيع النهائي للمالك الأصلي متى طلب ذلك وتدفع الإجارة المتفق عليها على شكل دوري ، ربع أو نصف سنوية ، وتوزع هذه الأقساط على المساهمين (المكتتبين في صكوك التأجير الإسلامية) .

وعند انتهاء عقد الإجارة بين مؤسسة نقد البحرين (المضارب) والحكومة (ممثلة بوزارة المالية) تمتلك الحكومة الأصول التي كانت قد باعتها للمؤسسة بنفس القيمة التي باعتها فيها للمؤسسة ، وعندئذ تصفى المضاربة ، ويدفع للمستثمرين (حاملي الصكوك) قيمة ما دفعوه ثمناً لصكوك التأجير الإسلامية ، فيربح المستثمرون قيمة الإجارة .

أما توصيفها الفقهي ، فما ينطبق على منتديات المقارضة - بما ورد في قرارات مجمع الفقه الإسلامي ينطبق على صكوك التأجير الإسلامية ، مع مراعاة الأحكام الشرعية للإجارة المنتهية بالتمليك (١) .

ثانياً : أدوات تمويلية مقترحة قائمة على الإجارة :

(١) سندات الإجارة والأعيان المؤجرة :

وهي : «صكوك ذات قيمة متساوية ، تمثل ملكية أعيان مؤجرة أو منافع أو خدمات ، وهي قائمة على أساس عقد الإجارة كما عرفته الشريعة الإسلامية» (٢) ومن

(١) د . نصيف ، صكوك التأجير الإسلامية ص ٦٩-٧٦ . وفي هذه الصكوك جانب من المضاربة ملحوظ ، لكن الهدف هو التمويل عن طريق الإجارة ، وهو ما جعلني أدرجه ضمن الأدوات التمويلية القائمة على الإجارة .

(٢) انظر : د . قحف ، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة ص ٣٧ . د . قحف ، السياسات المالية ص ٧١-٧٤ ؛ حيث أورد الباحث سندات الإجارة أسلوباً تمويلياً شرعياً لمعالجة عجز الميزانية وأسماها «صكوك الإجارة» وانظر د . قحف ، بحث معالجة العجز في الميزانية العامة ص ١٤-١٦ .

منطوق التعريف السابق فلسندات الإجارة ثلاثة أنواع هي : سندات الأعيان المؤجرة ولها ست صور ، وسندات إجارة الخدمات ولها صورتان ، وسندات إجارة المنافع ولها صورتان .

وسندات الأعيان المؤجرة هي الأقرب تصويراً للصورة المطبقة في البحرين باسم «صكوك التأجير الإسلامية» أنفة الذكر ، على أن بين الصورتين اختلافاً بيناً سننبه إليه لاحقاً .

وصور سندات الأعيان المؤجرة الست هي :

الصورة الأولى : عقار مملوك لشخص واحد ، يحمل سنداً يمثل ملكيته له ، يؤجره لآخر هو المستأجر الذي يدفع أجرة دورية .

الثانية : كالأولى مع إضافة تتمثل في حمل المالك عدة سندات إجارة ، تمثل حصصاً متساوية شائعة ، يبيعها متفرقة لأشخاص متفرقين .

الثالثة : تحتاج جهة ما - عامة أو خاصة - منافع عين معينة باستثمارها ، فتركن هذه الجهة إلى وسيط مالي ، مصرف إسلامي أو غيره ، يشتري تلك العين ثم يؤجرها لها ( الجهة الأمرة بالشراء ) ، ويصدر بذلك سندات متساوية يساوي مجموعها قيمة العين المطلوبة .

الرابعة : كسابقتها ، إلا أن الوسيط يمارس هنا دوراً أكبر ، بصفته وكيلاً عن حملة السندات ، من تحصيل للأجرة وتوزيعها ، وحفظ السجلات ، ومتابعات . . ، وقد يمارس الوسيط نفسه هذا الدور ، أو يوكله لغيره . .

الخامسة : كالصورة الثالثة السابقة ، لكن بإسقاط دور الوسيط ، إذ تصدر الجهة المحتاجة لمنافع العين المعينة سندات الإجارة ، ينص فيها على توكيل المستأجر بشراء العين أو بنائها . . ثم قبضها وكالة عن أصحاب السندات ، وبعد القبض يعقد عقد إجارة بين الطرفين ؛ للمؤجر والمستأجر .

وللصور الخمسة السابقة أحوال عدة ، أساسها : بقاء العين المؤجرة قابلة للانتفاع ، وبالتالي الإجارة ، بعد انتهاء عقد الإجارة ، من جهة ، ورغبة المستأجر الانتفاع بهذه العين من جهة أخرى ، فتنشأ عدة حالات : أولها : عقد إجارة جديد من أصحاب السندات للمستأجر ، أو استردادهم العين والتصرف بها بأي شكل آخر ، إلا إذا تضمنت العقود تجديداً تلقائياً للإجارة ، أو أي نص آخر يشغل الفراغ الذي خلفه انتهاء عقد الإجارة الأول .

الثانية : وجود وعد من (١) المؤجر (أصحاب السندات) ببيع العين المؤجرة للمستأجر عند انتهاء عقد الإجارة ، إذا رغب الأخير بذلك ، بالسعر الذي يتفقون عليه .

الثالثة : وفيها تكون قابلية الانتفاع دائمة ؛ لدوام المنفعة ؛ إما بسبب طبيعتها - أي العين - كالأرض المعدة للبناء ، أو بسبب أسلوب الاستثمار المعمول به ، مثاله حجز احتياطي للاستهلاك يستعمل للتجديد والترميم ، أو الشراء أو إقامة عين مماثلة جديدة ؛ مما يبقى العين المؤجرة دائمة النفع .

الرابعة : يعقد المستأجر عقد استصناع مع أصحاب السندات منذ إصدارها ، يستصنع به منهم عيناً ، بنفس المواصفات المتوقعة للعين المؤجرة عند انتهاء الإجارة ، فيتملكها منهم ، وبهذا تبقى العين المؤجرة الأصلية لأصحاب السندات .

أما الحالتان الباقيتان ، فتستند إحداهما إلى استنفاد (استهلاك) الإجارة ، المنفعة المتوقعة من العين المؤجرة استنفاداً كاملاً ؛ لا يبقى لها بعد انتهاء الإجارة نفعاً يستحق البذل لاستئجارها ، مثال ذلك : آلة تستأجر لحين انتهاء عمرها الاقتصادي ؛ فهي مع بقاء مادتها الأساسية (الحديد أو الخردة) إلا أنها لا تشكل منفعة تستأجر من أجلها .

أما الحالة الأخيرة فتبنى على مبدأ تفاوت الأجرة تبعاً لتباين المنفعة ؛ لكن بصورة معلومة ؛ مثالها عند الزيادة ؛ زيادة الأجرة زيادة محددة تعادل نسبة التضخم المتوقعة ، ومثالها عند التناقص ، تناقص الأجرة تناقصاً محدوداً مع توقع تناقص منفعة العين مع الزمن ، لأسباب فنية أو تكنولوجية أو غيرها .

الصورة السادسة من صور سندات الأعيان المؤجرة :

(١) بدا للباحث - صاحب الاقتراح - عدم دخول الحالة المذكورة تحت الحظر الوارد بقرار مجمع الفقه الإسلامي ، وهو قرار رقم ٢ ، الدورة الخامسة ، الكويت (١-٦ جمادى الأولى ١٤٠٩هـ) الذي نص على أن : «الوعد يكون ملزماً للواعد ديانة إلا لعذر ، وهو ملزم قضاء إذا كان معلقاً على سبب ودخل الموعد في كلفة نتيجة الوعد» . وعلل ذلك - عدم إلزام الوعد للطرفين دون خيار لأي منهما - ؛ بأن المواعدة في البيع تشبه البيع نفسه ؛ حيث يشترط عندئذ أن يكون البائع مالكاً للمبيع ؛ لثلا يخالف نهي النبي ﷺ : «بيع الإنسان ما ليس عنده» . وهي العلة التي رأى الباحث عدم ورودها في المواعدة على بيع العين ، لكنه شدد في الوقت نفسه حاجة المسألة لبحث مستقل من المجمع الفقهي ، وأن لا يفهم من كلامه القول بجوازها . انظر : د . قحف ، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة ص ٤٤-٤٥ .

سندات الإجارة على أساس الحكر (أي الإجارة الطويلة) ، وغالب تطبيقات هذه الصورة على الأوقاف ؛ إذ يستأجر المستأجر مدة طويلة ، يأمن فيها إلى أن مشاريعه على العين المؤجرة لن ينازعه فيها أحد ، وتصدر سندات الإجارة القائمة على الحكر بملكية عين البناء وحده دون الأرض . (١)

٢- سندات الكراء (للأشياء) (٢) : وهي إحدى الأدوات المقترحة لتمويل الشركات المساهمة ذات النشاط الخدمي ؛ إذ تصدر هذه الشركات سندات الكراء ، الخاصة بالأعيان ، لدفع أجرة عين ما مدة طويلة ، ثم تأجيرها لطرف ثالث لفترات قصيرة ؛ إذ غالباً ما تكون الأجرة الطويلة الممتدة كما في الشراء جملة والبيع منجماً ، فتربح الشركة - وأصحاب السندات معها - الفرق بين قيمتي الأجرتين .

### ٣- سندات دين الإجارة :

وهو ملحق بصور سندات الإجارة ، صورة بديلة للإجارة المنتهية بالتملك ، التي رفضها (٣) المجمع الفقهي الإسلامي . الجامعة الأردنية .  
وتقوم فكرتها على الآتي : **مركز إيداع الرسائل الجامعية** : تحتاج جهة ما لعين ، وترغب الحصول على منافعها وتملكها ، فتركن لوسيط مالي ، وليكن مصرفاً إسلامياً ، يصدر سندات إجارة للاكتتاب العام ؛ فيكون الإصدار - مثلاً - ألف سند ، يمثل كل منها جزءاً واحداً من ألف جزء من العين ، ويدفع ثمنه عند شرائه ألف دينار .

يتضمن كل سند واحداً وعشرين قسيمة (كوبون) : الأولى منها لدفع ثمن العين ، والعشرون الأخرى للأجرة السنوية - لعشرين سنة مثلاً - .

يوكل أصحاب السندات الوسيط المالي (المصرف الإسلامي) شراء العين ، ثم بيعها للجهة المحتاجة لها ، مع استثناء منافعها مدة عشرين سنة (هي العمر الإنتاجي للعين أو جلّه) مع استصحاب أن البيع للمستأجر يكون بثمن يقبض حالاً عند دفع

(١) د . قحف ، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة ص ٣٩-٥٢ .

(٢) انظر د . حمود ، الأدوات التمويلية الإسلامية ص ٨٣ ، وقد ذكرها الباحث تحت بند : الأدوات التمويلية المتمثلة في المنافع .

(٣) قرر المجمع في دورته الخامسة الاكتفاء عن صور الإيجار المنتهي بالتملك ببدايل أخرى ، منها : البيع بالأقساط مع الحصول على الضمانات الكافية ، وعقد إجارة مع إعطاء المستأجر الخيار ، بعد انتهاء الإجارة بمد مدة الإجارة أو إنهاء العقد ، أو شراء العين المأجورة .

العقد ، الذي هو عبارة عن القيمة المتبقية المقدرة للعين بعد عشرين سنة استعمال ، ويدفع هذا المبلغ لحملة السندات مقابل القسيمة (الكوبون) الأولى ، وتؤجر العين للجهة المحتاجة لها عشرين سنة .

وهكذا ، تقوم هذه الصورة على مبدأي الإجارة والتمليك ؛ ففيها عقدا : الإجارة والبيع ، ويجوز أن يسبق أحدهما الآخر ؛ لجواز بيع العين من جهة ، وجواز بيع المنافع المستثناة من جهة أخرى ، لمشتري الرقبة نفسه ، أو غيره .

فسند الإجارة هنا لا يمثل عيناً أو خدمة أو منفعة مؤجرة ؛ بل يمثل ديناً ناشئاً عن عقد الإجارة مع تملك المستأجر للعين المؤجرة ، وقبضه لها ، نهاية مدة الإجارة .<sup>(١)</sup>

#### ٤- سندات إجارة الخدمات :

ولها صورتان ، الأولى : سندات إجارة خدمة موصوفة بالذمة ، يشتريها صاحب السند لينتفع بها لاحقاً ، مثالها : سندات خدمة تعليم طالب جامعي ؛ فيمثل السند حصة جامعية واحدة . . ، ويفصل في السند كل التفاصيل الدافعة لأي نزاع .  
الثانية : وفيها يكون المصدر لسندات الخدمة غير المقدم لها ، بل جهة أخرى ، تؤجر خدمة موصوفة في الذمة ، وعند استحقاق السند تتعاقد مع مقدم الخدمة ، وتحيل عليه المستأجرين (حاملي السندات) للوفاء بالتزامها نحوهم .<sup>(٢)</sup>

#### ٥- سندات إجارة المنافع :

ولها صورتان ، الأولى : سندات إجارة منافع موصوفة بالذمة ، يحصل صاحب السند مقابلها على منافع موصوفة بشكل تفصيلي ، يدفع أي نزاع ، يستوفيهما لاحقاً . في حين يستخدم بائع السند قيمته لتهيئة العقار أو العين - محل المنفعة - شراء أو بناء . . .

الثانية : سندات إجارة منافع خاصة بالوقف ، يصدرها ناظر الوقف ، يمتلك فيها أصحاب السندات لقاء مادفعوه حصة من منفعة الوقف عند عمارته ، مدة محدودة معينة .

(١) د ، قحف ، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة ص ٥٩-٦٢ . وفي «سندات دين الإجارة» جانب كبير للتمويل بالدين ، إلا أن الجانب المقصود هو الإجارة ، وهو الذي دفعني لإيراد هذه الصورة ضمن الصور المقترحة للتمويل بالإجارة ، لا التمويل بالدين .

(٢) د . قحف ، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة ص ٥٢-٥٥ .

ويتضمن ذلك توكيلاً من أصحاب السندات ببيع المنفعة لمستأجر جديد،  
وتحصيلها لهم<sup>(١)</sup>.

وتستطيع الشركة ذات النشاط الخدمي، توظيف أموال المقارضة لاستقدام  
أشخاص عاملين لمختلف الصنائع، وتأمين ذهابهم وإيابهم وإقامتهم.. وبالجهد المقابل  
تستطيع هذه الشركة تشغيلهم عند من يحتاج صنائعهم بالأجرة، وتحصل ربحاً يتمثل  
في الفرق ما بين تكلفة جلبهم وإقامتهم.. وأجرة تشغيلهم، توزعه بينها وبين أصحاب  
السندات.<sup>(٢)</sup>

#### المطلب الرابع : الأدوات التمويلية القائمة على الدين:

أولاً : المطبقة :  
جميع الحقوق محفوظة  
مكتبة الجامعة الاردنية  
(١) شهادة الاستثمار الحكومية الماليزية<sup>(٣)</sup> من الجامعة

هي شهادة استثمارية مطوّرة قابلة للتداول ، طورتها الحكومة ، مساندة لحركة  
الأعمال المصرفية الإسلامية في ماليزيا<sup>(٤)</sup> ؛ ذلك أن السندات الربوية مرفوضة التعامل  
من قبل البنك الإسلامي الماليزي .

لأجل ذلك تم اعتبار الاحتياطي القانوني المودع لدى البنك المركزي الماليزي من  
قبل البنك الإسلامي الماليزي قرضاً حسناً ، وأصدرت مؤسسة الاستثمار الحكومية بناء  
عليه هذه الشهادات .

وبعد سنة يهب البنك المركزي الماليزي هبة عائداً لهذه الإيداعات ، وقد  
استفادت من هذه الشهادات الفروع الإسلامية للمصارف الربوية ؛ إذ سمحت الحكومة

(١) د . قحف ، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة ص ٥٥-٥٩ .

(٢) د . حمود ، الأدوات التمويلية الإسلامية ص ٧٩-٨٠ . وكانت ثاني أسلوبين للأدوات  
التمويلية المتمثلة في المنافع .

(٣) هذه الشهادة والتي بعدها وإن لم يمكن تداولها إلا أنني ذكرتها كونها أسلوباً مطبقاً لأدوات  
قائمة على الدين .

(٤) تزامنت بداية إصدار هذه الشهادة مع إنشاء المصرف الإسلامي الماليزي عام ١٩٨٣ . ابن  
زكريا ، نافذة المعاملات الإسلامية ص ١٠٧ .

المالية لتلك الفروع شراء هذه الشهادة وتملكها لذات الغرض الذي قام به المصرف الإسلامي المالي من قبل (١).

## (٢) شهادات القرض الحسن :

وهي شهادات قصيرة الأجل ، تصدرها الحكومة المالية ؛ لتتمكن من الاقتراض بدون ربا من المصارف والمؤسسات والأفراد .

وتقوم الحكومة برد أصل القرض - الذي اقترضته عن طريق الشهادات - لأصحابه دون زيادة ؛ وبهذا تتمكن الحكومة من تمويل مشاريعها الاستثمارية دون اللجوء للربا بأثاره الاقتصادية السيئة من تضخم وغيره . (٢)

## ثانياً : أدوات تمويلية مقترحة قائمة على الديون

(١) سندات بيع المزاياحة ؛ ومقصود السندات هنا المتعلقة بالصورة الجديدة لبيع المزاياحة وهي بيع المزاياحة للأمر (٣) بالشراء ؛ إذ قد تحتاج الشركة المساهمة لسلعة أو عين ؛ فتصدر السندات الخاصة فقط . (٤) بالشراء السلعة الأمر بشتائها الشركة المساهمة ، ثم يبيعونها لتلك الجهة الأمر بالشراء ، ويربحون فرق السعرين ، وتحصل الشركة المساهمة على حاجاتها دون طرق أبواب الربا (٤) .

## (٢) سندات بيع الاستجلاب (التوريد) (٥) :

وما تقدم في سندات بيع المزاياحة آنفة الذكر ، من آليات البيع والشراء عن

(١) د . نصيف ، بحث : صكوك التأجير الإسلامية ص ٦٦ . ابن زكريا ، نافذة المعاملات الإسلامية ص ١٠٧ . SARKER, ISLAMIC FINACIAL INSTRUMENTS. P.8-9 .

(٢) د . يسري ، قضايا إسلامية معاصرة ، ص ٣٥٥-٣٥٦ .

(٣) هي طلب الفرد من آخر شراء سلعة ما ، وعلى أساس وعد منه بشراء تلك السلعة مزاياحة . د . شبير ، المعاملات المالية المعاصرة ص ٢٦٤ .

(٤) د . حمود ، الأدوات التمويلية الإسلامية ص ٨٢-٨٤ ، وقد أورد الباحث هذه المقترحات (حتى سندات الاستصناع) تحت عنوان : الأدوات التمويلية المتمثلة في موجودات الديون .

(٥) د . حمود ، الأدوات التمويلية الإسلامية ص ٨٤-٨٧ ، ويقصد بالتوريد هنا : التوريد المستمر لسلع وخدمات الحاجة إليها مستمرة ؛ كحاجات المستشفيات والفنادق إلى طعام وأغطية . . . ، وحاجات الجامعات لتجهيزات مكتبية . . . ، مما يقتضي التوريد (التوريد) المستمر لها ، وهي معاملات حديثة اقتضتها التطورات الحديثة .



طريق ممثلي هيئة مالكي السندات يطبق هنا ، مع إضافة عنصر الاستمرارية والدوام على سندات بيوع الاستجلاب .

### (٣) سندات السلم :

وطريقة التعامل هنا تكون شراء على مخاطرة ؛ حيث يتم الشراء - بحصيلة أموال السندات - والاستلام والتخزين ثم البيع بسعر السوق ، والربح ما ينتج على ما قسم الله ، كما يمكن أن يكون السلم متاجرة ؛ عن طريق الشراء سلماً جملة ، ثم البيع بطريق السلم الموازي في صفقات مجزأة ومتلاحقة بأسعار ترتفع تدريجياً كلما قرب موعد التسليم (١) .

ومن الاقتراحات المنبثقة عن «سندات السلم» ما يعرف بـ «صكوك البترول» (٢) ؛ حيث تدفع قيمة السند - التي تمثل كمية محدودة من البترول - عند شرائه ، ويستحق في أجل محدد ؛ وهي صكوك تمكن الحكومة - بصفقتها منتجة وقادرة على تسليم البترول - من قبض رأس مال السلم (قيمة السند) وتوظيفه في مشاريعها التنموية . . . ، وعند استحقاق السلم تقوم الحكومة بقبض البترول المبيع ، وبيعه وكالة عن حاملي السندات ، ودفع القيمة لهم ، وبالتالي يربح حاملو السندات الفرق بين سعري الشراء والبيع .

### (٤) سندات الاستصناع :

وتطرح عندها الشركات المساهمة المحتاجة لاستصناع عين أو وسيلة نقل . . . سندات استصناع ؛ على أساس أن يشتري لها المكتتبون ما ترغب باستصناعه - على ما مر من أسلوب في بيع المرابحة للأمر بالشراء - ، وتتعهد الشركة المساهمة بشراء المصنوع بسعر متفق عليه ، وربح تتحمله لأصحاب السندات (٣) .

(١) د . حمود ، الأدوات التمويلية الإسلامية ص ٧٩ ، وقد أورد د . حمود هذا المقترح بديلاً لأذونات الخزينة ، تحت «سندات الخزينة المخصصة للاستثمار الإسلامي» ، انظر : د . حمود ، بحث : خصائص العمل المصرفي الإسلامي ص ٤٠٨ .

(٢) د . قحف ، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة ص ٩١ . نقلاً عن بحث غير منشور لمحمد علي القرني بن عيد ، بعنوان «صكوك البترول» ، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ، جدة ١٩٩٢ م . مع تعقيب د . قحف بذكر رأي جمهور الفقهاء ، وكذا مجمع الفقه الإسلامي (الدورة الثامنة والتاسعة) ، وندوة البركة الثانية : بعدم جواز بيع دين السلم قبل قبضه . رداً على فكرة جواز تداول «صكوك البترول» .

(٣) د . حمود ، الأدوات التمويلية الإسلامية ص ٨٩-٩٣ .

رأي الباحث : يخرج الباحث بهذه الملاحظات بعد استعراضه للألفاظ ذات الصلة :

- ما تقدم من أدوات باستخدامها ألفاظ : الشهادات أو الصكوك أو السندات إنما تعني الاصطلاح اللغوي الذي تقدم توضيحه وهو : الوثيقة التي تثبت حقاً .

- يجمع هذه الأدوات عدة أمور أهمها : نبذ فكرة الضمان ؛ ضمان نسبة محددة من الربح ناهيك عن رأس المال ، والاعتماد على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة بين طرفي العقد ، ونبذ مبدأ التحديد المسبق للربح ، وتحمل طرف واحد للخسارة .

- عملية التصكيك أو التسنيد (التحويل إلى صكوك أو سندات) ، ممكنة وقائمة لأي مجموعة من الموجودات ، سواء كانت أصولاً عينية أو خليطاً من الأصول العينية والنقدية والديون والمنافع<sup>(١)</sup> . .

مدى التفرد الإسلامي بصيغ التمويل أخذاً من عقود شرعية بسيطة كالمضاربة والقرض وغيرها ، مما يؤكد قدرة النظام الإسلامي على حل المشكلات المعاصرة .

غالب الأدوات التمويلية السابقة إن لم يكن جميعها وجهت إليها العديد من الاعتراضات الشرعية وغير الشرعية ؛ ومن أهم هذه الاعتراضات : (١) استخدام مصطلح السند الذي له ظلال قائمة بما انطبع بالذهن من أنه يعني ديناً يستحق لفائدة متفقاً عليها مسبقاً<sup>(٢)</sup> .

(٢) ضمان الجهة المصدرة أو جهة أخرى لأصحاب السند قيمته الأسمية ، وبمعنى آخر فإن أصحاب السندات أو الشهادات لا يتعرضون لخسارة<sup>(٣)</sup> .

(٣) التوظيف غير الشرعي لما تجمع من أموال السندات ؛ باستثماره في أنشطة استثمارية ربوية ، وإيداع أرباح هذه السندات في البنوك الربوية مقابل فوائد<sup>(٤)</sup> .

(٤) انطباق الصورة المطبقة فقهاً على صورة معروفة محرمة شرعاً ، كما هو الحال في صكوك التأجير الإسلامية التي خرجت على أنها تطبيق مباشر لبيع الوفاء المحرم شرعاً<sup>(٥)</sup> .

(١) د . قحف ، سندات الإجارة ص ٣٤-٣٥ .

(٢) وهذا ينسحب على سندات المقارضة وغيرها . انظر يسري ، قضايا إسلامية معاصرة ص ٣٦٠ .

(٣) وهو إيراد على سندات المقارضة وشهادات المشاركة الباكستانية انظر يسري ، قضايا إسلامية معاصرة ص ٣٦٦-٣٦١ .

(٤) وهذا مما يختص بشهادات صناديق الاستثمار في بنغلاديش . انظر يسري ، قضايا إسلامية معاصرة ، ص ٣٦٧ .

(٥) د . أنس الزرقاء تعقيب على صكوك التأجير الإسلامية في ندوة التعاون بين الحكومة والقطاع الأهلي ص ١٤٧ .

جميع الحقوق محفوظة  
مكتبة جامعة الأردنية  
الفصل الثاني: تطبيقات المضاربة الحديثة: سندات المقارضة  
الأردنية نموذجاً. وفيه تمّ استعراض الرسائل الجامعية  
المبحث الأول: سندات مقارضة الأوقاف.  
المبحث الثاني: سندات مقارضة البنك الإسلامي الأردني.

المبحث الأول: سندات مقارضة الأوقاف.

المطلب الأول: مكوناتها وخصائصها.

المطلب الثاني: توضيحها الفقهي والقانوني.

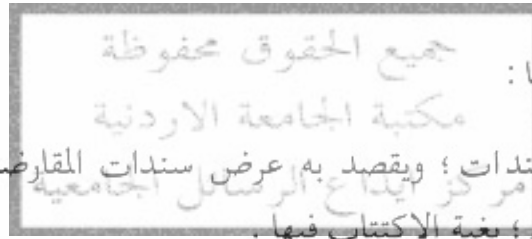
المطلب الثالث: إشكالات فقهية عليها والمناقشة والخلاصة.

المطلب الرابع: سندات المقارضة ومجمع الفقه الإسلامي.

## المبحث الأول: سندات مقارضة الأوقاف

بعد الحديث عن تعريف سندات مقارضة الأوقاف ، يفرد الباحث هذا المطلب للحديث عن مكونات هذا النوع من السندات وخصائصه ، مستمداً المعلومات والبيانات من القانون المؤقت رقم (١٠) لسنة ١٩٨١م ، قانون سندات المقارضة ، مستعيناً ببعض شروح هذا القانون ، وتفاصيل أخرى من البحوث الداعية لهذا النوع من السندات .

### المطلب الأول: مكونات سندات مقارضة الأوقاف، وخصائصها:



أولاً: مكوناتها:

١- طرح السندات ؛ ويقصد به عرض سندات المقارضة لجمهور الأشخاص العاديين والاعتباريين ؛ بغية الاكتتاب فيها .

يأخذ هذا الطرح شكل الاكتتاب العام أو الطرح الخاص أو كليهما معاً .

يكون طرح السندات في صحيفتين يوميتين على الأقل ولثلاث مرات (١) .

ويشمل طرح السندات كل المعلومات التي ترغب الجهة المصدرة في تزويدها الراغبين بالاكتتاب ، ومحل وجود هذه المعلومات يكون في نشرة الإصدار ، وهي إحدى مكونات سندات مقارضة الأوقاف .

#### ٢- نشرة الإصدار:

نشرة الإصدار تمثل الأساس التعاقدي (٢) لما تصدر بشأنه من سندات ، وهذا حال نشرة إصدار سندات المقارضة ؛ ذلك أن الشروط المنصوص عليها في نشرة الإصدار تمثل التزاماً من جانب الجهة المصدرة ، ويفترض فيمن يقرأ هذه النشرة استيعاب الشروط بشكل جيد ؛ ليدفعه هذا للاكتتاب أو الإحجام .

(١) المادة (١٣- أ ج) .

(٢) خير الله ، بحث : سندات المقارضة ص ٩٦ .

لأجل ذلك كانت نشرة الإصدار تمثل تفاصيل الايجاب المطروح من الجهة المصدرة ، كما أن الاككتاب يعد قبولاً مبنياً على الوارد في النشرة .

من هنا أوضحت نشرات الإصدار المفصح والمبين عن أركان العقد وشروطه ؛ وبالتالي كان لزاماً على الجهة المصدرة إثبات كل ما من شأنه أن يرفع أي غرر أو جهالة تفضي للنزاع في المستقبل .

وتشتمل نشرة إصدار سندات المقارضة - كما أوجب القانون - على المعلومات التالية :

أ- القيمة الاسمية للإصدار .

ب- وصف المشروع محل الاستثمار .

ج- بيان الجدوى الاقتصادية للمشروع .

د- تحديد فترة السماح اللازمة لتنفيذ المشروع .

هـ- نسبة توزيع أرباح المشروع بين إطفاء السندات والأرباح المستحقة لمالكي السندات .

و- مواعيد الطرح للاككتاب العام ، وإقفال ودفع الأرباح ، وإطفاء السندات .

ز- ماهية السندات ؛ لحاملها أو مسجلة باسم مالكيها .

ح- فئة السندات ، أو فئاتها ، وقابليتها للتجزئة .

ط- أسماء المديرين والمغطين ووكلاء البيع ، إن وجدوا .

ي- الحافظ الأمين ووكيل الدفع .

ك- شروط الإصدار الأخرى وأحكامه .

ل- أية أحكام أخرى ترى لجنة الإصدارات المؤلفة بمقتضى هذا القانون ضرورة

إضافتها لطمأنة المستثمر وحفظ حقوقه (١) .

### ٣- الاككتاب

وهو الاشتراك في سندات المقارضة من خلال شرائها .

### حالات الاكتتاب :

- ١ . زيادة مجموع طلبات الاكتتاب عن مجموع القيمة الاسمية للسندات المطروحة للاكتتاب العام ؛ فتكون أولوية الاكتتاب كما يلي :
  - (أ) طلبات المواطنين الأردنيين ، ومواطني الدول العربية والإسلامية .
  - (ب) ثم طلبات المؤسسات المالية التي تدار طبقاً للشريعة الإسلامية .
  - (ج) ثم تأتي طلبات الاكتتاب العام المقدمة من البنوك المرخصة ، والمؤسسات المالية المتخصصة ، كل منها بنسبة رصيد القيمة الاسمية إلى اكتتاباتها .
- ٢ . إذا كان مجموع طلبات الاكتتاب أقل من مجموع القيمة الاسمية للإصدار ؛ فهناك حالات :

الأولى : إذا وجد مغط للإصدار؛ فيجب على هذا المغطي شراء باقي السندات التي لم يكتتب بها ، حسب اتفاق جهة الإصدار مع المغطي .

الثانية : إذا لم يوجد مغط للإصدار ، وتجاوز مجموع الاكتتاب نسبة (٣/٢) ثلثي مجموع القيمة الاسمية ، فيمكن تنفيذ المشروع ، شريطة قيام الجهة المصدرة بشراء باقي السندات التي لم يكتتب بها .

الثالثة : لا يوجد مغط للإصدار ، ونقص مجموع الاكتتاب عن نسبة (٣/٢) ثلثي مجموع القيمة الاسمية ، فيجب على الجهة المصدرة إعادة المبالغ المكتتب بها لأصحابها في فترة لا تتجاوز أسبوعين بعد إقفال الاكتتاب<sup>(١)</sup> .

### ٤- جمهور المكتتبين :

وهم الأشخاص العاديون والمعنويون من رعايا الدول العربية والإسلامية ، وفي حال تعدد مالكي السند ، نص القانون على أنه لا يعترف بأكثر من مالك واحد للسند<sup>(٢)</sup> .

### ٥- الجهة المصدرة : ٥٧٧٥٧١

وهي الجهة التي تصدر سندات المقارضة لحسابها ، بغرض استخدام حصيلة الإصدار في تمويل نشاطها .<sup>(٣)</sup>

(١) المادة (١٥ - ب ج د هـ) .  
(٢) المواد (١٩، ١٤) .  
(٣) صغت هذا التعريف من تعريف ورقة العمل - المقدمة للبنك الإسلامي للتنمية - للمصدر .  
انظر : العبادي ، بحث : سندات المقارضة ص ١٩٨٤ .

وقد حدد القانون المؤسسات التي يسمح لها بإصدار هذا النوع من السندات ، حيث حصرها في الجهات التالية :

أ- وزارة الأوقاف والشؤون والمقدسات الإسلامية .

ب- المؤسسات العامة ذات الاستقلال المالي .

ج- البلديات . (١)

ولم يقصد واضعو القانون بذكر هذه الجهات حصر الإصدار بها دون غيرها ؛ وإنما كان المقصد أن هذه المؤسسات - وهي أول من يقوم بتطبيق هذا النظام - أجهزة رسمية ، وربما يكون من الأيسر التعامل معها ، وتنظيم العلاقات ؛ نظراً لما تملكه من قواعد ولوائح .

وبالتالي فإنه يمكن أن تكون نتائج تجارب هذه المؤسسات المذكورة بمثابة مبادئ أساسية تطبق في المستقبل ، وأن تستخدم فيما بعد من قبل الأشخاص الطبيعيين والكيانات القانونية . (٢)

وقد وصف القانون بعض صلاحيات الجهة المصدرة ؛ فأجاز لها إبرام اتفاقيات مع أحد البنوك التي تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية ، أو المؤسسات المالية المتخصصة من أجل إدارة عمليات إصدار سندات المقارضة وتغطيتها ، وتسويقها ، مقابل رسوم محددة يتم تسديدها من حصيلة الإصدار . (٣)

٦- محل الاستثمار :

وهو المشروع الاستثماري الذي أصدرت سندات المقارضة من أجله . وقد حدد القانون الشروط التي تحكم المشروع من حيث التمويل ، ب :

أ- كون المشروع ذا جدوى اقتصادية مجزية .

ب- كونه مستقلاً تماماً عن أية مشروعات أخرى تابعة لجهة الإصدار .

ج- أن يدار مالياً بوصفه وحدة مالية مستقلة ؛ من أجل إمكانية تحديد الأرباح المطلوبة لإطفاء السندات وتوزيع الأرباح ، حسب النسب المحددة في نشرة الإصدار . (٤)

(١) المادة (٣) من القانون المؤقت .

(٢) خير الله ، بحث : سندات المقارضة ص ٩٤ .

(٣) المادة (٥) .

(٤) المادة (٤) .



٧ - حصيلة السندات من أموال ؛ وهي مجموع طلبات الاكتتاب المكتتب بها ، وقد اشترط القانون دفع كامل القيمة الاسمية للسند مرة واحدة ، ولم يُجز التقسيط (١) .

#### ٨- الربح :

لم يحدد القانون مفهوم الربح الذي تجنيه سندات المقارضة ؛ إلا أنه احترز عن تحقيق السندات فائدة محددة مسبقاً ، ولم يسمح لمالك السند المطالبة بأي نسبة فائدة من هذا النوع (٢) .

أعفى القانون الأرباح الناشئة عن الاستثمار في سندات المقارضة من ضريبة الدخل وجعل ما يزيد من الأرباح عن مخصصات الإطفاء ، يحتفظ به على شكل ودیعة للمشروع ، على أن يتم ترحيله للسنة المالية التالية (٣) .

ثانياً : خصائصها : جميع الحقوق محفوظة

(١) تداول سندات المقارضة بجامعة الاردنية

يفهم من مواد القانون أن هناك نوعان من التداول ، الأول : التداول العام بين جمهور الأشخاص ؛ حيث أجاز القانون الأردني تداول هذه السندات ، لكنه لم يحدد بأي قيمة يكون ؛ أبالاسمية أم السوقية؟ واكتفى بتحديد مكان التداول ، وهو سوق الأوراق المالية في عمان ، طبقاً للوائح والقواعد المعمول بها فيه (٤) .

وفي النوع الآخر من التداول ؛ أجاز القانون للجهة المصدرة شراء سندات المقارضة من سوق الأوراق المالية دون قيد أو شرط (٥) .

ولا يفهم من هذه الفقرة من المادة (٢٠) كيف يكون الشراء ؛ هل هو من حملة السندات وبدون موافقتهم كما يفهم من قوله : «دون أي قيد أو شرط» ، أم من سوق الأوراق المالية مباشرة ، وكيف يكون ذلك؟

(٢) مادة (٢-ب) .

(٤) المادة (١٨) .

(١) مادة (١٥-أ) .

(٣) المواد (١٠-١١) .

(٥) المادة (٢٠-ب) .

## (٢) ضمان سندات المقارضة :

ويقصد به كفالة حكومة المملكة الأردنية الهاشمية سداد القيمة الاسمية للسندات ، أي رأس المال الأصلي لسندات المقارضة ، لأصحاب السندات في نفس الموعد المحدد لاستهلاك هذه السندات ، وهذا في حال ما إذا عجزت وزارة الأوقاف عن ذلك . (١)

«تكفل الحكومة تسديد قيمة سندات المقارضة الواجب إطفائها بالكامل في المواعيد المقررة» (٢) .

ويفسر واضعو المشروع أهمية هذا الضمان في كونه يشكل عاملاً مشجعاً للإقبال على شراء هذه السندات ؛ بما يمثله من بث للطمأنينة والراحة في نفوس المكتتبين بشأن حماية أموالهم ، بغض النظر عن العائدات ، وفي أسوأ الظروف ، خاصة أن الممتلكات الوقفية العقارية لا تخضع للبيع أو التصفية في حال توقفها عن السداد أو تأجيله (٣) .

وتصبح المبالغ التي تدفعها الحكومة - في حال دفعها - تنفيذاً لضمانيها ، قرضاً حسناً للمشروع ، يجب سدادها فور استهلاك السندات تماماً «... وتصبح المبالغ المدفوعة لهذا السبب قرضاً ممنوحاً للمشروع بدون فائدة ، مستحق الوفاء فور الإطفاء الكامل للسندات» (٤) .

## متفرقات : سند المقارضة :

عرف القانون سند المقارضة بأنه : وثيقة محددة القيمة ، تصدر بأسماء مالكيها مقابل الأموال التي قدموها لصاحب المشروع بعينه ... (٥) .

وإذا كان السند مسجلاً ، يدرج اسم مالكه على ظهر السند (الوثيقة) ، وفي حال صدور سندات المقارضة بفئات متعددة القيمة وبقيم اسمية مختلفة ، يجب أن تكون السندات ذات القيمة العليا قابلة للتجزئة إلى سندات ذات قيمة دنيا ، فيما السندات ذات القيمة الاسمية الصغرى لا تقبل التجزئة (٦) .

(١) خير الله ، بحث : سندات المقارضة ص ٩٧ .

(٢) المادة (١٢) . (٣) خير الله ، بحث : سندات المقارضة ص ٩٧ .

(٤) تنمة المادة (١٢) . (٥) المادة (١-أ) .

(٦) المادة (١٧-أ ، ب) .

### إدارة وتنظيم سندات المقارضة :

أعطى القانون إدارة شؤون سندات المقارضة ، من حيث إصدارها وتنفيذها والإشراف عليها ، أعطاها جانباً من مواده ، فقد نص على أعضاء لجنة إصدارات سندات المقارضة ، وكانوا :

- نائب محافظ البنك المركزي - رئيساً .

- وكيل وزارة المالية .

- وكيل وزارة الصناعة والتجارة .

- وكيل وزارة الأوقاف والشؤون والمقدسات الإسلامية .

- مدير عام سوق عمان المالي .

- عضوان من القطاع الخاص يعينهما مجلس الوزراء لمدة سنتين ، غير قابلتين للتجديد .<sup>(١)</sup>

وسمى القانون بعض الوظائف والمهام المساعد في إصدار وتنفيذ سندات المقارضة ؛ منها : وظيفة الحافظ الأمين ؛ وهو شخص معنوي يرعى حقوق مالكي السندات ، ويتعاون مع ممثليهم في حماية هذه الحقوق .

وكيل الدفع ، وهو بنك مرخص أو مؤسسة مالية ، تدفع القيمة الاسمية للسندات وأرباحها بالقيم المستحقة ، وفي المواعيد المقررة .

ويجوز أن تجتمع الوظائف السابقتان في هيئة معنوية واحدة<sup>(٢)</sup> .

كما ترك لمجلس الوزراء تعيين لجنة مستقلة ، عدد أعضائها لا يتجاوز الخمسة ، مهمتها :

- الإشراف على تنفيذ المشروع وإدارته ، ويكون ممثل الحافظ الأمين عضواً في هذه اللجنة .

- مسك الحسابات الأصولية التي يجب أن تكون مستقلة تظهر بالدقة كلفة المشروع ووارداته ونفقاته وصافي أرباحه .

- تقدم هذه اللجنة تقريراً سنوياً عن تنفيذ المشروع واستغلاله . . . ، وترسل نسخة لكل مالك للسند .

(١) المادة (٨ - أ) . (٢) المادة (٧ - أ ، ب ، ج) .

تعين مدققاً خارجياً لحسابات المشروع الجارية والختامية ، ويُقدم تقريره ضمن التقرير السنوي للمشار إليه<sup>(١)</sup> .

رأي الباحث :

نما تقدم من عرض ودراسة لمكونات سندات مقارضة الأوقاف ، المأخوذة من القانون المؤقت رقم ١٠ لسنة ١٩٨١ ، فإن الباحث يخرج بالمآخذ والملاحظات التالية على القانون المؤقت :

(١) عدم استكمال واستيفاء المعلومات الخاصة والشروط التفصيلية بكل ركن أو مكون ، قبل الانتقال إلى غيره ؛ مما أدى إلى شيء من عدم الوضوح لدارسي القانون ؛ فالأصل الابتداء بالتعريف ثم الركن الأهم فالأهم ، وعدم الانتقال من ركن إلى آخر إلا بعد استكمال جميع المعلومات الخاصة به .

وقد حاول الباحث العمل على هذا الأساس ؛ فقام بمثل هذا الترتيب وتجميع المتفرقات الخاصة بكل شأن من شؤون سندات مقارضة الأوقاف ، محاولاً محاكاة

الأسلوب الفقهي في اعتماد أركان المضاربة  
(٢) سرد وإيراد بعض المصطلحات الاقتصادية الحديثة ، دون إتباعها بتوضيح مفهوم ؛ من ذلك مثلاً مصطلحات : الإطفاء ، فترة السماح ، الأشخاص الطبيعيون والمعنويون .. وهذا فيما يخص المصطلحات ، أما العبارات ؛ فهناك نصوص غير مفهومة ؛ أهمها المادة رقم (٢٠ ب) التي أجازت للهيئة المصدرة شراء سندات المقارضة في سوق عمان المالي ، دون أي قيد أو شرط ؛ فهل هذا شراء للسندات من أصحابها دون علمهم ، أم أنه شراء لسندات مقارضة مطروحة للاكتتاب؟

(٣) استخدام بعض التعبيرات التي تسبب إشكالات فقهية وشرعية ؛ من ذلك : ما ورد في تعريف سندات المقارضة ؛ حيث ذكر التعريف أن الأموال تقدم لصاحب المشروع ، وهذا ما تكرر كذلك في المواد ١٥ و ١٥ هـ .

وجه الإشكال : أن توصيف سندات المقارضة فقهيّاً على أنها مضاربة - كما هو المفترض - يستلزم أن يكون صاحب المشروع هو صاحب رأس المال (مالكي السندات) ، الذي قدم المال للمضارب (وزارة الأوقاف) ، وبشكل أدق فإن صاحب

(١) المادة (٢١-أ، ب، ج، د) .

المشروع في سندات مقارضة الأوقاف ، هما مالكو السندات الذين قدموا المال ، ووزارة الأوقاف التي قدمت الأرض ، بنسبة شركة كل منها .

(٤) عندما أجاز القانون للهيئة المصدرة الاتفاق مع أحد البنوك لإدارة إصدار السندات وتنظيمها وتسويقها . . حدد وصف البنك بأنه (بنك يعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية) ، وهذا جانب يتسق مع التوجه العام في هذه السندات في توفير ورقة مالية إسلامية - كما أريد لها - وأسلوب تمويل شرعي قائم على المضاربة .

إلا أنه - أي القانون - عندما تحدث عن مكان إيداع حصيلة الاكتتاب ، جعله في البنك المركزي الأردني ، أو أية مؤسسة مصرفية أو مالية ، وخالف في ذلك المنهج العام لهذه السندات ؛ حيث أجاز إيداع حصيلة الاكتتاب في مؤسسات لا تعمل وفق الشريعة الإسلامية .

وكان الأجدد ، النص على أن الإيداع لا يكون إلا في مصرف أو مؤسسة مصرفية أو مالية تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية ، خاصة أن هذا الإيداع يكون على شكل ودیعة ، كما نص القانون ، مادة الربانل الجامعية

#### المطلب الثاني: التوصيف الفقهي والقانوني لسندات مقارضة الأوقاف:

درج الباحثون المعاصرون استخدام مصطلحات عدة مثل : التوصيف أو التكييف الفقهي أو التأصيل الشرعي ، أو الأساس الفقهي أو الصفة الشرعية . . . ، من مصطلحات يقصد بها جميعاً إعادة الصور المستحدثة من تعاملات أو تعاقدات . . ، إلى ما هو معروف ومبحوث من تعاقدات وتعاملات وصيغ ، منصوص عليها بأحكامها وشروطها . . . عند الفقهاء القدامى ، فهذه العملية أشبه ما تكون بتحليل الأرقام الكبيرة إلى أعداد أولية ، وتفكيك المركبات المعقدة إلى عناصر بسيطة .

#### أولاً : التوصيف الفقهي :

وفيما يخص توصيف سندات مقارضة الأوقاف فقد اختلفت الأنظار وتعددت الآراء في التوصيف الفقهي لها ، وكانت الآراء طرفين متقابلين ، مع وجود آراء وسط تقترب من هذا الطرف أو ذاك .

## الطرف الأول :

ويرى أن سندات مقارضة الأوقاف الأردنية قرض ربوي ؛ أو بمعنى آخر هي سندات قرض ربوية ، لا تفترق عن سندات القرض الربوية إلا في الاسم لكن المسمى واحد .

يمثل هذا الرأي كل من : الدكتور الصديق محمد الأمين الضير ، والدكتور رفيق المصري ، والقاضي محمد تقي عثمانى ، والشيخ عبدالله بن منيع ، والدكتور علي السالوس ، والدكتور حسن الأمين<sup>(١)</sup> .

وكانت أدلتهم فيما ذهبوا إليه ما يلي :

(١) حلول وزارة الأوقاف (بصفتها المضارب) محل مالكي السندات المطلقة (بصفتهم أرباب المال) في الحصول على الأرباح المتحققة لهم ؛ فكل عائد المشروع أو المشاريع تأخذها وزارة الأوقاف بعد أن تدفع للمالكي السندات المبلغ التي أخذتها منهم مع أرباحها السنوية ، وبمعنى أوضح فإن المباني التي أقيمت على أرض الوقف بحصيلة أموال مالكي السندات تؤول ملكية وزارة الأوقاف بالجامعة الأردنية

وجه الإشكال في هذا الحلول : في عقد المضاربة لا يحل للمضارب أن يملك رأس مال المضاربة إلا بسبب ناقل للملكية ؛ فلو كانت هذه الأموال التي بني بها البناء فوق الأرض الموقوفة أموال قراض (مضاربة) ؛ لما كان لوزارة الأوقاف ، وهي المضارب ، تملك هذا البناء ؛ لأنه مملوك لأرباب المال (مالكي السندات) ، ولا يمكن أن ينتقل إلى وزارة الأوقاف - المضارب - إلا بسبب ناقل للملكية .

ومن عدم الانتظام والبعد عن الانسجام أن هذا الحلول لا يستقيم حتى لو اعتبرنا هذه المعاملة قرصاً مضموناً على وزارة الأوقاف ؛ إذ يكون فيه البناء مملوكاً لوزارة من أول الأمر ، وليس بعد سداد القرض .<sup>(٢)</sup>

هذا من جهة ، ومن جهة أخرى فلو كانت هذه السندات عبارة عن مقارضة

(١) انظر بحوث السادة المذكورين في دورة المجمع الفقهي الإسلامي الرابعة عن سندات المقارضة وسندات الاستثمار .

(٢) د . الصديق الضير ، بحث : سندات المقارضة ص ١٨١٤-١٨١٥ . ابن منيع ، بحث : سندات المقارضة وسندات الاستثمار ص ١٩٠٤ .

حقيقية ؛ لتملكت وزارة الأوقاف في حدود قيمة الأرض - أرض الوقف - ؛ وأرباب المال في حدود اكتتابهم - أي ما دفعوه - .<sup>(١)</sup>

### (٢) ضمان رأس المال الأصلي في سندات المقارضة :

يمثل هذا الضمان تعهد وزارة الأوقاف برد رأس المال ، (القيمة الاسمية للسندات) ومعه ضمان حكومة المملكة الأردنية الهاشمية لوزارة الأوقاف تسديد هذه المبالغ في حال عجزها عن ذلك .

### وجه الإشكال في الضمان :

من المعلوم في عقد المضاربة أن الخسارة إن حصلت فهي على رب المال فقط ، ويخسر المضارب جهده ، وإن اشترط الأول ضمان رأس المال أو قدر من الربح فسدت المضاربة أو فسدت شرط الضمان فقط ، على الخلاف ، وهذا في الأحوال الطبيعية ، أي بدون تعدد من المضارب أو تقصير ، فإن حدث ذلك فالضمان على المضارب بالاتفاق .

وعندما تتعهد وزارة الأوقاف برد رأس المال للملكي السندات ، وتضمن الحكومة ذلك فإنه من أدل الأدلة على أن هذه السندات قرض لا قراض<sup>(٢)</sup> .

ولما كانت حجة القائلين بشرعية تعهد وزارة الأوقاف لأصحاب السندات رد رأس مالهم ، وضمان الحكومة لذلك أن هذا الضمان (ضمان الحكومة) ضمان طرف ثالث ، والممنوع في الشريعة أن يضمن أحد طرفي العقد للطرف الآخر الربح أو رأس المال ، فإن جاء الضمان من شخص آخر أجنبي ، وضمن لأحدهما ما يخسره في العقد فلا مانع شرعاً .

فقد كان الرد أن هذا العذر غير وارد في الصيغة الأردنية ؛ لأن ضمان الحكومة هنا ليس ضمان متبرع ، وإنما هو قرض مؤجل مستحق الوفاء فور الإطفاء الكامل للسندات ، تسترده الحكومة من وزارة الأوقاف (المضارب) ؛ وبالتالي فالضمان الحقيقي يقع على كاهل المضارب ، الذي هو أصلاً لا يقع عليه ضمان ، دون تعدد أو تقصير ، فالنتيجة واحدة .

(١) د . رفيق المصري ، بحث : سندات المقارضة ص ١٨٢٥ .

(٢) د . رفيق المصري ، بحث : سندات المقارضة ص ١٨٢٥ . القاضي عثمانى ، بحث : سندات المقارضة ص ١٨٥٦ . ابن منيع ، بحث : سندات المقارضة وسندات الاستثمار ص ١٩٠٤ . السلامي ، بحث : سندات المقارضة وسندات التنمية والاستثمار ص ١٨٩٤ . هذا مع ملاحظة أن الشيخ السلامي من الذين رأوا التوصيف الفقهي لسندات المقارضة على أنها عقد مضاربة شرعي .

ومسألة أخرى : أن ضمان الطرف الثالث ، وهو ما يطلق عليه بعض الفقهاء مصطلح الكفالة ، إنما يصح لما هو مضمون على الأصل ، كالقرض وضمن المبيع وسائر الديون ، أما ما لم يكن مضموناً على الأصل فلا تصح كفالاته ، كالوديعة ورأس مال الشركة والمضاربة .<sup>(١)</sup>

ثم إن هذا الضمان يخالف المبادئ الإسلامية في الاقتصاد الإسلامي التي منها «الخراج بالضمان» ؛ فكيف تكون وزارة الأوقاف ضامنة لرأس المال وهي مشاركة في الربح في نفس الوقت ، ومن المعلوم أن لا ضمان على من شورك في الربح؟!<sup>(٢)</sup>

(٣) تشابه سندات المقارضة مع السندات المالية الصادرة عن الدول والمؤسسات العامة والخاصة ذات العائد الدوري ، فلا فرق بين السندات المالية ذات العائد الدوري ، وسندات المقارضة إلا في مقدار العائد الإضافي من السند ؛ فالسند المالي يعطي صاحبه فائدة ربوية - ثابتة أو متغيرة - مقدرة بنسبة معينة من قيمة السند ، في حين أن سند المقارضة يعطي صاحبه نسبة متفق عليها ، هي في الحقيقة نفس الفائدة الدورية للسندات المالية ، وإن اختلفت تعييناً ومقداراً .

وكذا فإن سندات المقارضة تشترك مع السندات المالية في أن صاحب السند في كلا الحالين ليس له حق في وعاء الاستثمار ، أي لا يتعلق عائد السند بما يحققه المشروع من توسع وأرباح ، إنما تعلقه فقط بقيمته الاسمية .<sup>(٣)</sup>

(٤) عدم وجود شراكة حقيقية بين رب المال (صاحب السند) والمضارب (وزارة الأوقاف) في وعاء الاستثمار ؛ فموضوع الاستثمار ملك للمضارب وحده ، وما يقدمه رب المال من مال هو في حقيقته دين في ذمة المضارب يسدده وقت القدرة ؛ فكأن رب المال أقرض العامل مالاً على أن يعطيه الغلة بعد ظهورها على ما اتفقا عليه .

ثم إن صاحب السند لا يعتبر شريكاً في الأعيان والحقوق الناتجة من أموال سندات المقارضة .<sup>(٤)</sup>

(١) د . الأمين بحث : سندات المقارضة وسندات الاستثمار ص ١٨٤١ ، عثمانى ، بحث : سندات المقارضة ص ١٨٥٦ . د . السالوس ، بحث : سندات المقارضة والاستثمار ص ١٩٥٢ .

(٢) د . السالوس ، بحث : سندات المقارضة والاستثمار ص ١٩٥٣ .

(٣) ابن منيع ، بحث : سندات المقارضة وسندات الاستثمار ص ١٩٠٤-١٩٠٥ .

(٤) ابن منيع ، بحث : سندات المقارضة وسندات الاستثمار ص ١٩٠٤ . د . السالوس ، بحث : سندات المقارضة والاستثمار ص ١٩٥١ - ١٩٥٣ .



## (٥) إطفاء سندات المقارضة :

والمراد بالإطفاء - في سندات مقارضة الأوقاف - : دفع القيمة الاسمية للسندات في التواريخ التي تحددها نشرة الإصدار ، وبالطريقة التي توضحها النشرة ، وهناك طريقتان للإطفاء . . . الثانية<sup>(١)</sup> : الدفع الدوري السنوي وفق طريقة يتفق عليها ، وتنزل قيمة المطفأ من السندات من أصل قيمته الاسمية<sup>(٢)</sup> .

وقد كانت أوجه الإشكال في عملية الإطفاء من النواحي التالية :

١ . الإطفاء عملية غير مفهومة ؛ وجه عدم فهمها أن الإطفاء لا يتفق مع توصيف سندات المقارضة قراضاً أو قرضاً ؛ إذ لو فرضنا الأول فإن مال المقارضة قد تحول إلى مبان<sup>(٣)</sup> ، وهذه المباني مملوكة لأصحاب السندات ، ولا يمكن نقل ملكيتها لوزارة الأوقاف إلا بعقد ناقل للملكية ، والإطفاء ليس بعقد ناقل ، ولو فرضنا الثاني ، لوجب الإطفاء بالقيمة الاسمية ؛ لأن القرض يقضى بمثله ، والزيادة ربا محرم .

ثم إن مصطلح الإطفاء لا أصل له في الفقه الإسلامي ، ولا حتى في القانون الوضعي ، والحديث عن القيمة الاسمية والسوقية تعبير تجاري يستعمل في الأسهم لا السندات ؛ لأن الأختيرة تمثل ديناً قائماً ، بخلاف الأولى التي تمثل حصة في موجودات الشركة ، لها قيم اسمية وسوقية وحقيقية<sup>(٤)</sup> .

٢ . إطفاء سندات المقارضة بقيمتها الاسمية ، ووجه الإشكال :

أ . ابتداء لا يجوز أن يكون الإطفاء بالقيمة الاسمية للسند ؛ وإنما الواجب أن يكون بالقيمة السوقية للسند ؛ دليل ذلك : أن مال المضاربة مملوك كله لرب المال شرعاً ، وليس للمضارب سوى حصته من الربح ، فإن ارتفعت قيمة السند في السوق ، فليس

(١) لم أذكر الطريقة الأولى لأنها لم تتعرض للنقاش ، وليست هي محل الخلاف ، وهي طريقة صندوق الاحتياطي لمواجهة مخاطر الاستثمار .

(٢) خير الله ، سندات المقارضة في رده على ملاحظات د . الأمين .

(٣) ذلك أن التكييف الفقهي لهذا الإطفاء هو استرداد مال المضاربة من قبل رب المال ، والاسترداد حال كون المال ناضباً (سائلاً) لا إشكال فيه ، لكن حين يتحول إلى مبان وعروض ، فالإشكال هو بيع العروض ، وهذا ما يحصل في إطفاء سندات مقارضة الأوقاف ؛ إذ رأس المال تحول إلى مبان .

انظر : القاضي عثمانى ، بحث : سندات المقارضة ص ١٨٥٨-١٨٥٩ .

(٤) د . الصديق الضيرير ، بحث : سندات المقارضة ص ١٨١٦-١٨١٧ .

ذلك إلا لأجل الزيادة في مال المضاربة ، ومال المضاربة كله لرب المال بما في ذلك الزيادة التي حصلت على رأس المال ، باستثناء حصة المضارب من الربح ، فلو شرطنا على رب المال الإطفاء بالقيمة الاسمية ، نكون قد خالفنا مقتضى عقد المضاربة . (١)

ب . تسديد السندات بقيمتها الاسمية يخرجها عن طبيعة المشاركات ، المدعى حصولها في سندات المقارضة ؛ إذ لو كانت مشاركة لوجب تسديدها بالقيمة السوقية (قيمتها وقت السداد) ؛ لأن الشركاء يملكون صافي موجودات المشروع ؛ أي لهم حق عيني على الموجودات وما يطرأ عليها من أرباح أو خسائر رأس مالية ، والظاهر أن مالكي سندات المقارضة ليس لهم إلا حق نقدي اسمي في ذمة الطرف الآخر ، وهذا توصيف الدائن لا الشريك . (٢)

ج . حصول إشكالية في آلية استحقاق العائد الربحي للسندات المطفأة تدريجياً ؛ هل يكون كاملاً - أي عائد السند - وعلى مر الأعوام التي ينتج فيها انخفاض قيمته بالإطفاء الجزئي السنوي؟ أم أن العائد يتأثر بهذا الانخفاض المتدرج لقيمة السند ، وبالتالي ينخفض الربح بما يعادل انخفاض قيمة أصل السند؟ وعلى الافتراض الأول ، فهذا غير مبرر شرعاً ، إذ كيف يبرر استحقاق كامل الربح مع أن قيمة السند التي تستحق الربح قد انخفضت . (٣)

من كل ما تقدم يظهر أن دفع القيمة الاسمية لسندات المقارضة ، وفي مواعيدها المحددة (الإطفاء) يجعل من سندات المقارضة قروضاً محددة الأجل ، ويجعل ما يسمى بأرباح القيم المستحقة فوائد على قروض مؤجلة مشروطة عند العقد ، وإن لم تحدد بمقادير معينة . (٤)

وبدلاً من الفوائد السنوية المحددة التي يأخذها أصحاب السندات الربوية ، يأخذ أصحاب سندات المقارضة نسبة محددة من أرباح المشروع ، التي هي في حقيقتها - النسبة المحددة - زيادة مشروطة من القرض . (٥)

- (١) القاضي عثمانى ، بحث : سندات المقارضة ص ١٨٦٠-١٨٦١ . السلامي ، بحث : سندات المقارضة وسندات التنمية والاستثمار ص ١٨٩٥ .  
(٢) د . رفيق المصري ، بحث : سندات المقارضة ص ١٨٢٥ .  
(٣) د . الأمين ، بحث : سندات المقارضة وسندات الاستثمار ص ١٨٤٢ .  
(٤) د . الأمين ، بحث : سندات المقارضة وسندات الاستثمار ص ١٨٤٠ .  
(٥) د . السالوس ، بحث : سندات المقارضة والاستثمار ص ١٩٥١ .

٦- التوزيع الغريب لربح المضاربة المتحصل ؛ فالمعروف في عقد المضاربة أن الربح يوزع بين رب المال والمضارب ، في حين أن الربح في سندات المقارضة يحصر كله لمصلحة مالكي سندات المقارضة ؛ (٣٠٪) ثلاثون بالمئة منه يوزع عليهم بصفة أرباح ، و(٧٠٪) وسبعون بالمئة توزع عليهم كذلك ، لكن بصفة مبالغ مسددة من أصل قيمة السند .<sup>(١)</sup>

هذه كانت أدلة الباحثين الذين وصفوا سندات مقارضة الأوقاف بأنها قرض لا قراض ، وهناك رأي متفرع عن هذا الطرف ويتبنى رأيه ، إلا أن فيه شيئاً من إضافة ؛ وهذا الرأي يرى سندات المقارضة عملية ملفقة بين القرض والقراض معاً ؛ قرض لوجود ضمان رأس المال وغيرها من الأسباب - التي مرت - التي نقلت العملية إلى الدين ؛ وقراض لوجود شركة في الربح الصافي .

وكانت النتيجة لهذا التفرع متفقة مع نتيجة الطرف الأول الذي يرى العملية غير جائزة شرعاً ؛ والسبب عند هذا الرأي : عدم التوافق بين القرض والقراض معاً ؛ وذلك لأن كلا العقدين له صفات ومميزات تختلف كثيراً عن الآخر ؛ من هذه الاختلافات :  
أن الأصل في القرض قصد الإحسان ، في حين أن الأصل في القراض تحقيق المنفعة ، وبالتالي فاجتماعهما معاً فيه شبهة ربما ؛ لأن القراض قد يتوسل به القرض للربا ؛ ذلك أن القرض لا يصح بحال من الأحوال بفائدة في الشرع ، أما القراض فيصح ، بل إن غايته الربح .

ثم إن التوصيف الفقهي لكل من القرض والقراض مختلف ؛ فالقرض من عقود التبرعات والتمليك ؛ إذ فيه تمليك المقرض المقرض المال ، في حين أن القراض من عقود المعاوضات .<sup>(٢)</sup>

الطرف الثاني ، الذي يعتبر سندات مقارضة الأوقاف تطبيقاً حديثاً لعقد المضاربة المعروف في الفقه الإسلامي ، يتفق مع القواعد العامة للاقتصاد الإسلامي ، ويمثل هذا الفريق كل من : د . سامي حمود ، ود . عبدالسلام العبادي ، ود . حسين حامد حسان ، والشيخ مختار السلامي .<sup>(٣)</sup>

(١) د . الضير ، بحث : سندات المقارضة ص ١٨٤ .

(٢) د . رفيق المصري ؛ بحث : سندات المقارضة ص ١٨٢٧-١٨٣٠ . وانظر باقي الفروق بين العقدين .

(٣) انظر أبحاث السادة المذكورين في دورة المجمع الفقهي الإسلامي الرابعة عن سندات المقارضة وسندات الاستثمار .

وقد استند هذا الفريق في رأيه على جملة من الأدلة :

توافر أركان عقد المضاربة الشرعي في مكونات سندات مقارضة الأوقاف الأردنية ،  
كما يلي :-

(١) رب المال : وهو الشخص العاقل الراشد ، المتوافر فيه شروط إبرام العقود ،  
وأهمها التوكيل ، ويمثله في سندات المقارضة المكتتب في السند - أي المشتري له -  
بدفع قيمته المالية ، وبموجب تملكه لهذا السند يصبح له الحق في الربح ، وتحمل الخسارة  
التي قد تصيب النشاط الاقتصادي للمشروع .<sup>(١)</sup>

(٢) المضارب : وهو من تتوافر فيه الشروط السابقة العامة في رب المال ، وأهم  
الشروط هنا التوكل ، يمثله هنا وزارة الأوقاف ، وهي ليست فرداً أو شخصية مادية ، إنما  
هي شخصية<sup>(٢)</sup> اعتبارية<sup>(٣)</sup> .

(٣) رأس المال : وهو على نوعين : الأول : مجموع حصيلة السندات التي تم  
شراؤها نقداً ؛ دفعة واحدة أو على دفعات .  
الثاني : العقارات المشرفة عليها وزارة الأوقاف ، والتي عليها ستقام المشاريع المدرة  
للأرباح ، ومن ثم توزع على مستحقيها<sup>(٤)</sup> .

وفي رأس مال سندات مقارضة الأوقاف عنصر جديد ، وهو التقسيم ؛ تقسيم  
رأس المال إلى وحدات متساوية القيمة الاسمية ؛ لأجل تسهيل تداول هذه الحصص  
دون الحاجة لتصفية المشروع محل الاستثمار .

ومنه فسند المقارضة في حقيقته صك يمثل حصة مالية شائعة في المشروع بعد  
إنشائه ، يقوم تسليمه مقام قبض الحصة الشائعة في المشروع عند التصرف بها .<sup>(٥)</sup>

(١) د . حمود ، بحث : تصوير حقيقة سندات المقارضة ص ١٩١٩ . السلامي ، بحث : سندات  
المقارضة وسندات التنمية والاستثمار ص ١٨٨٧ .

(٢) الشخصية الاعتبارية : صلاحية الكائن لأن يكون صاحب حق ، أو هو المركز القانوني الذي يمنحه  
القانون للشركة . انظر : د . طوموم ، الشخصية المعنوية ص ٦ . غطاشة ، الشخصية الاعتبارية ص ١٣ .

(٣) السلامي ، بحث : سندات المقارضة وسندات الاستثمار ص ١٨٨٧ .

(٤) السلامي ، بحث : سندات المقارضة وسندات الاستثمار ص ١٨٩٠-١٨٩٢ .

(٥) د . حسان ، بحث ضمان رأس المال أو الربح في صكوك المضاربة أو سندات المقارضة  
ص ١٨٦٩ . د . حمود ، بحث : تصوير حقيقة سندات المقارضة ١٩١٢ .

٤) الإيجاب : يأخذ الإيجاب في سندات المقارضة شكل طرح السندات للعموم ، وتشكل نشرة الإصدار المرافقة لكل إصدار تفصيل هذا الإيجاب وشروطه ، وما يلحق ذلك من تعريف بالمشروع ، وبكل أركان المضاربة في سندات المقارضة ، وتكون الجهة المصدرة مسؤولة عن صحة هذه البيانات ، وتطبيقها الكامل . (١)

٥) القبول : ويمثله هنا الاكتاب في هذه السندات ؛ أي الإقدام على شرائها ، ويفترض بالمشتري (المكتتب) الاطلاع على كل ما يرد في نشرة الإصدار من معلومات وتفصيلات . . . ورضي به . (٢)

٦) الخلل : وهو المشروع الاستثماري ، الذي تجمع المبالغ من أجل توظيفها في استثماره ، وقد يكون مخصصاً بشكل استثماري واحد ، أو جامعاً لعدة أشكال استثمارية ، ولا يقدم المضارب (وزارة الأوقاف) على الاستثمار في مشروع معين إلا وقد درست جدواه الاقتصادية بشكل مفصل وعلمي . (٣)

وما يلاحظ في هذا التطبيق الحديث لعقد المضاربة أن أطراف العقد لا يجتمعون في مجلس واحد ، ولا يحضرن بينهم تفويض أو مساومة على الشروط الواردة في نشرة الإصدار ، وليس لرب المال سوى القبول أو الرفض .

ولا يعرف أرباب المال بعضهم ، كما لا يعرفون الطرف الآخر ، ومع قابلية هذه السندات للتداول ، فأرباب المال يتغيرون من حين لآخر ، مما يجعل عقد المضاربة بهذه الصورة وما يحيط به يشبه إلى حد بعيد عقود الإذعان (٤) في القانون (٥) .

ولما كان عماد ما استند إليه الطرف الأول في اعتبار سندات مقارضة الأوقاف

(١) د . حسان ، بحث : ضمان رأس المال . . . ص ١٨٦٩ . د . حمود ، بحث : تصوير حقيقة سندات المقارضة ص ١٩٢٦ .

(٢) د . حسان ، بحث : ضمان رأس المال . . . ص ١٨٧٠ . د . حمود ، بحث : تصوير حقيقة سندات المقارضة ص ١٩٢٦ .

(٣) لم ينص هذا الفريق على ركن الخلل في عرضهم لأركان المضاربة المتحققة في سندات المقارضة ؛ لكنني أثبتته لاستكمال الأركان وهو منصوص عليه في القانون بوصفه لا باسمه .

(٤) عقود الإذعان : عقد يملئ فيه أحد طرفي العقد شروطه وبنوده ، ولا يملك الطرف الآخر إلا التسليم والقبول بالإيجاب المقدم من الطرف الآخر . د . أبو البصل ، دراسات في القانون المدني الأردني ص ٤٨ .

(٥) د . حسان ، بحث : ضمان رأس المال . . . ص ١٨٧٠ .

قرضاً لا قراضاً هو الضمان والإطفاء ، فإن هذا يستلزم عرض وجهة نظر الطرف الثاني في هاتين المسألتين ، للوصول إلى توصيف راجح لسندات مقارضة الأوقاف .

### أدلة مجيزي الضمان في سندات مقارضة الأوقاف :

بداية فقد كانت نظرة المجوزين لطبيعة الضمان الذي تمارسه الحكومة من عدة أوجه :

- الضمان الذي تمارسه الحكومة هو في حقيقته كفالة ، تعرفها قواعد الفقه الإسلامي (١) .

- ضمان الدولة للمضارب هو تبرع بالضمان كسائر التبرعات ؛ وإذا كان التبرع بالمال جائزاً ، فالتبرع بالضمان من باب أولى (٢) .

- هو تبرع يلزم بالقول ، فالدولة هنا لا تضمن المضارب بمعنى ضم ذمتها إلى ذمته فيما يلزمه ؛ لأن الفرض أنه لم يأت سبباً يلزمه به شيء ، بل هي تتبرع لحملة السندات إذا هلكت رؤوس أموالهم ، كأنهم يقومون بالاستثمار لأنفسهم ، على أن هذا لا يمنع من جواز ضمان الدولة للمضارب شرعاً - بمعنى ضم الذمة للذمة - إذا تعدى أو قصر أو خالف شروط المضاربة . وفي هذه الحالة تعوض الدولة حملة السندات بسبب يترتب عليه الضمان من المضارب ، وسبب ذلك أن الدولة مشرفة على النشاط الاقتصادي ، ولها من الوسائل ما تحافظ به على مصالح حملة السندات ، وكل ذلك يدخل ضمن خطة التنمية للدولة (٣) .

- ضمان الدولة لوزارة الأوقاف قرض ممنوح للمشروع بدون فائدة ، وليس هبة منها ، يستحق القرض الوفاء فور الإطفاء الكامل للسندات (٤) .

ثم سرد أحد الباحثين من هذا الفريق بعض النصوص العامة في مشروعية الضمان ، ومنها : (٥) .

- ضمان النبي ﷺ الدورع التي استعارها من صفوان بن أمية بقوله : «بل عارية

(١) د . العبادي ، بحث : سندات المقارضة ص ١٩٧٩ .

(٢) د . حمود ، بحث : تصوير حقيقة سندات المقارضة ص ١٩٢٨ .

(٣) د . حسان ، بحث : ضمان رأس المال أو الربح في . . ص ١٨٧٦ .

(٤) د . العبادي ، بحث : سندات المقارضة ص ١٩٨٠ .

(٥) د . حمود ، بحث : تصوير حقيقة سندات المقارضة ص ١٩٢٨-١٩٢٩ .

مضمونة مؤداة»<sup>(١)</sup> ، بعد أن سأله صفوان : أغضباً يا محمد؟! ، مع أن الأصل في العارية الأمانة وعدم الضمان ، بدليل قوله عليه السلام : «ليس على المستعير غير المغل ضمان»<sup>(٢)</sup> ، والإغلال هنا : الخيانة في الأموال .

- ضمان دين الميت بإرادة منفردة (مجرد الإيجاب) ؛ وذلك في تعهد أبي قتادة<sup>(٣)</sup> الوفاء بدينارين عن الميت الذي لم يقبل النبي ﷺ الصلاة عليه ؛ لعلمه أن عليه دين مستحقاً .

- الاستناد إلى شرعية عقد الجعالة ، الذي ورد في قوله تعالى : «ولمن جاء به حمل بعير وأنا به زعيم» (يوسف : ٧٢) ، فالالتزام هنا غير محدد بشخص ، مبني على مجرد الإيجاب ، غايته التشجيع على القيام بعمل معين .

- التخريج على مسألة : ضمان خطر الطريق ، وهو فرع عند الحنفية مؤداه : أن من طمأن آخر بقوله : «اسلك هذا الطريق فهو أمين ، وإن هلك فيه مالك فأنا ضامن» فهو ضامن للأول إن هلك ماله . مكتبة الجامعة الاردنية  
وهذا لسان حال الدولة بلطيفة تقول للمواطنين بعبارة  
الاستثمار ، وإن خسرتم فيه شيئاً من أموالكم فأنا ضامن لكم .

ومن الأدلة الخاصة بضمان الدولة سندات مقارضة الأوقاف ما يلي<sup>(٤)</sup> :

- الدولة حينما تضمن لأصحاب السندات رؤوس أموالهم ، إنما هي طرف ثالث خارج عن طرفي المضاربة ؛ فلا هي رب المال ولا المضارب ؛ ذلك أن وزارة الأوقاف لها شخصية معنوية ، واستقلال مالي وإداري .

- ثم إنه يجوز للدولة شرعاً بما لها من ولاية عامة رعاية شؤون المواطنين ، ولها أن تشجع أي فريق على القيام بما يعود على الجميع بالخير والمصلحة .

(١) أخرجه أبو داود ، برقم (٣٥٦٢) في كتاب البيوع ، باب : في تضمين العارية ، من حديث صفوان بن أمية ، وحسنه الأستاذ عادل مرشد .

(٢) أخرجه الدارقطني في «سننه» ، (٤١/٣) كتاب البيوع من حديث عبدالله بن عمرو ، قال الدارقطني : عمرو بن عبد الجبار وعبيدة بن حسان ضعيفان ، وإنما يروى عن شريح القاضي موقوفاً .

(٣) أخرجه أبو داود برقم (٣٣٤٣) كتاب البيوع . باب : في التشديد في الدين ، من حديث جابر ابن عبدالله ، وصححه الأستاذ عادل مرشد .

(٤) انظر في الأدلة د . حمود ، بحث : تصوير حقيقة سندات المقارضة ص ١٩٢٨-١٩٢٩ . د . العبادي ، بحث : سندات المقارضة ص ١٩٩٥ .

- والضمان الممنوع الذي يبطل عقد المضاربة هو ضمان المضارب للخسارة؛ لثلا  
تجتمع عليه خسارة الريح وخسارة رأس المال، وبدون تعد منه ولا تقصير بطبيعة الحال .  
ثم إن الضمان أصبح من الحاجات الاقتصادية الملحة؛ فالحاجة ماسة لتوليد  
حوافز للمكاتبين في ضمان رأس المال، أمام منافسة السندات الربوية التي تقدم ضماناً  
لنسب فوائد معلنة .

وأخيراً، فالأمر لا يتعلق بطبيعة سندات المقارضة نفسها، ويمكن أن يتم الأمر بدونها .  
هذا في مسألة الضمان، أما مسألة الإطفاء فقد كانت أدلة الجيزين لعملية  
إطفاء سندات مقارضة الأوقاف<sup>(١)</sup> :

- التخريج على إجازة بعض الفقهاء شراء رب المال من مال المضاربة؛ لتعلق حق  
المضارب به، وهذا يعني أن مال المضاربة ليس ملكاً خالصاً لرب المال، وإلا كيف يحق  
له شراؤه؟!  
مكتبة الجامعة الأردنية  
جميع الحقوق محفوظة

- التعويل على رضا الطرفين وقبولهما بهذا الشرط المسبق؛ ففي هذه الصورة  
المستحدثة للمضاربة قبل الطرفان فيها اعتماد القيمة الاسمية أساساً لتقدير قيمة  
الأعيان التي قامت في المشروع، وهذا أحد الاتفاقات .

- أما الاتفاق الآخر؛ فهو اتفاق بين طرفي المضاربة على تصفية حقوق رب المال  
بما يجنيه المشروع من ربح إلى أن تنتهي ملكيته للأوقاف .

- الاتفاق على اعتماد القيمة الاسمية أساساً لتقدير قيمة الأعيان يشبه البيع بما  
ينقطع عليه السعر من حيث: الإضافة إلى المستقبل؛ والمخاطرة في تقدير السعر؛  
فلاحتمال قائم في نزول قيمة هذه الأعيان أو ارتفاعها عن القيمة الاسمية .

- والمخاطرة التي هي أساس الاستثمار الجائز شرعاً، ومعها احتمال الربح أو  
الخسارة قائمان في هذه المعاملة .

- الضرورة الطبيعية: فمسألة الإطفاء ضرورة ملحة في المشاريع الدائمة  
بطبيعتها، والتي لا تسمح بالاشتراك في ملكيتها، كما في الأوقاف، صلب الدافع

(١) انظر في التبرير الشرعي للإطفاء بالقيمة الاسمية: د. العبادي، حيث: سندات المقارضة  
ص ١٩٩٤-١٩٩٥. د. حمود، بحث: تصوير حقيقة سندات المقارضة ص ١٩٢٤-١٩٢٥ .



وراء هذه المعاملة ، بخلاف المشاريع غير الدائمة بطبيعتها والمشاريع الممكن فيها الاشتراك بالملكية .

- التخريج على صورة يبدو لها القبول الشرعي : صورة الإطفاء تشبه صورة المشاركة المتناقضة المنتهية<sup>(١)</sup> بالتمليك المعمول بها في البنك الإسلامي الأردني ، ووجه الاتفاق : رصد جزء من العائد لغرض سداد المبالغ التي دفعها الممول ؛ أصحاب السندات في سندات المقارضة ، والبنك الإسلامي في المشاركة المتناقضة المنتهية بالتمليك .

- سندات المقارضة بما فيها عنصر الإطفاء ، يشكل عقداً جديداً مستحدثاً ، استنبط بناؤه الفقهية من العقود المعروفة سابقاً ، طالما لم تحرم حلالاً أو تحل حراماً .

- وأخيراً ، فإن فكرة الإطفاء ليست ملازمة لسندات المقارضة في جميع الأحوال ؛ فقد تكون هناك مشاريع تسمح بطبيعتها التخطي عن فكرة الإطفاء ، لانتفاء الدواعي لها .

وللوصول إلى التوصيف الراجح لسندات مقارضة الأوقاف لا بد من مناقشة محوري الخلاف الأساسيين : الإطفاء والضمان ، وهذا ما نلبيأتيه في جامعة

#### المحور الأول : الإطفاء :

تشكل عملية الإطفاء مع مسألة الضمان عماد الإشكال الفقهي المثار على سندات المقارضة .

وقد كانت محاور الإشكال عديدة في عملية الإطفاء ، وقبل البدء في دراسة ومناقشة هذه الإشكالات ، لا بد من التمهيد ببعض المعلومات المساعدة في فهم ومناقشة هذه الإشكالات .

(١) المشاركة المتناقضة : « دخول البنك بصفة شريك بمول - كلياً أو جزئياً - في مشروع ذي دخل متوقع ، وذلك على أساس الاتفاق مع الشريك الآخر بحصول البنك على حصة نسبية من صافي الدخل المتحقق فعلاً ، مع حقه بالاحتفاظ بالجزء المتبقي - أو أي قدر منه يتفق عليه - ليكون ذلك الجزء مخصصاً لتسديد أصل ما قدمه البنك من تمويل » . المادة الثانية من قانون البنك الإسلامي الأردني لعام ١٩٨٥ م .

الإطفاء مصطلح اقتصادي محدث؛ يعني استرداد صاحب السند لقيمة السند الاسمية<sup>(١)</sup>، وهو وإن كان مصطلحاً محدثاً؛ إلا أن صورته الفقهية معروفة لدى كتب الفقهاء القديمة؛ إذ التوصيف الفقهي للإطفاء: استرداد رب المال ماله .

وإذا كان مال المضاربة ناضباً، أي سائلاً نقداً، فالاسترداد واضح ميسور، أما إذا تحول إلى عروض أو مبان . . ، فالاسترداد يقتضي بيع تلك العروض أو المبان، ثم إعطاء رب المال ماله سائلاً .

وقد نص الفقهاء على أن رب المال إذا أراد فسخ المضاربة، أو استرداد ماله من المضاربة، مع أن المال قد تحول إلى أعيان، أن المضارب يلزمه بيع هذه الأعيان، وإعطاء رب المال ماله<sup>(٢)</sup> .

وهذا البيع قد يكون للمضارب نفسه، أو لغيره، والاحتمالان لا إشكال فيهما، مع التنبيه على أن المضارب إذا اشترى شيئاً من مال المضاربة من رب المال، فإن شركة جديدة تنشأ بين رب المال والمضارب هي شركة عنان، تنشأ في الجزء المباع من رب المال للمضارب، وإذا بقي هذا الجزء في الاستثمار، فإن المضارب يستحق ربح الجزء المبيع له كاملاً بصفته شريكاً في شركة عنان، ويستحق كذلك ربح الحصة المتبقية - رأس مال المضاربة - بصفته مضارباً بالتبعية المتفق عليها بين رب المال والمضارب .

والذي يحدث في سندات المقارضة الأوقاف أن الوزارة، وهي المضارب، تشتري رأس مال المضاربة شيئاً فشيئاً من أرباب المال الراغبين في بيع حصتهم الشائعة من مال المضاربة، غاية ما في سندات الأوقاف وجود شرط من المضارب بشراء مال المضاربة من رب المال، وهذا الشرط جائز لكونه لا يصادم نصاً شرعياً، ولا يخالف مقتضى عقد المضاربة<sup>(٣)</sup> .

- ويعرض الباحث الآن محاور الإشكال المثارة على الإطفاء :

(١) عدم فهم هذه العملية، وكان وجه عدم فهمها، عدم اتفاقها مع توصيف سندات المقارضة قراضاً أو قرضاً . . .

(١) د . حمود، الأدوات التمويلية الإسلامية ص ١١٣، الزبيدي، الاستثمار في الأوراق المالية ص ٢٣٢ .

(٢) ابن قدامة، المغني (٤١/٥) .

(٣) عثمانى، بحث: سندات المقارضة ١٨٥٨-١٨٦٠ .

وقد بين الباحث أنفاً وجه اتفاق الإطفاء مع اعتبار توصيف سندات المقارضة قراضاً ، وأن تحول مال المضاربة إلى مبان وعروض لا يمنع استرداد رب المال له متى شاء ، ويكون ذلك ببيع حصته الشائعة من المضارب .

فالناقل للملكية هذه المباني تدريجياً للأوقاف لم يكن الإطفاء بحد ذاته ، وإنما هو بيع رب المال حصته من المضارب (الأوقاف) ، والبيع من العقود الناقلة للملكية بلا خلاف ، والإطفاء هنا ما هو إلا تنظيم وشكل آخر من أشكال استرداد رب المال ماله ، ومصطلح الإطفاء ما هو إلا تسمية محدثة لعملية معروفة عند الفقهاء .

أما أن مصطلح الإطفاء ليس له أصل في الفقه الإسلامي ، فهذا صحيح من حيث الاسم ؛ فلم يرد في كتب الفقهاء هذا المصطلح ، إلا أنه معلوم في الفقه الإسلامي باسمه ووصفه .

وهو كذلك معروف في القانون الوضعي ، والقيمة الاسمية والسوقية - كما توصف بها الأسهم - توصف بها السندات ، إذا كانت بمعناها المراد والمطروح في مصطلح سندات المقارضة ، وليس معناها الذي فرضه العرف الاقتصادي والمالي ، وستأتي مناقشة إضافة السندات للمقارضة ، واختيار المصطلح المركب لهذه العملية .

#### - الإطفاء بالقيمة الاسمية :

وكان هذا أساس الإشكال في الإطفاء ؛ إذ كيف يردّ المضارب القيمة الاسمية (رأس المال الأصلي) مع أن زمناً قد مضى على هذه القيمة ، وقد تغيرت ارتفاعاً أو انخفاضاً وهي القيمة السوقية للسند ، فالفارق بين القيمتين يشكل إشكالاً .

يتفق الباحث مع الرأي القائل بعدم جواز رد السند بالقيمة الاسمية له ، وإنما الجائز ، بل المفروض أن يكون الرد بالقيمة السوقية ، بعد حسم حصة المضارب منه ، وذلك بسبب : أن الإطفاء بالقيمة السوقية يتسق تماماً مع توصيف عملية الإطفاء بأنها استرداد رب المال ماله من المضاربة ؛ إذ إن هذا الاسترداد في حالة تحول أموال المقارضة إلى عروض ومبان ، هو في حقيقته بيع لجزء من هذه المباني ، وتسليم ثمنها لرب المال .

ولا يقبل في هذا الاسترداد (البيع) إلا أن يكون بسعر السوق عند البيع ، والزيادة أو النقص في سعر البيع (القيمة السوقية) هو نتيجة طبيعة لمركز المشروع المالي وغيرها من العوامل .

وإذا كان الصواب إطفاء السندات بقيمتها السوقية ؛ فالباحث يتفق مع النتائج التي ذكرها المعارضون على سندات مقارضة الأوقاف ؛ من إخراجها من دائرة المشاركة ؛ إذ المشاركة والشركة تقتضي الشركة في موجودات المشروع بقيمتها الآنية ، كل لحظة بلحظة ، وتسديد حصة أحد الشركاء بالقيمة الاسمية يعني حرمانه من حقه المتمثل في الفرق بين القيمة السوقية والاسمية ، وهذا يخرج عن وصف الشريك .

- يتفق الباحث مع الإشكالية المفترضة في آلية استحقاق العائد الربحي للسندات المطفأة تدريجياً ، التي تبقى العائد الربحي ثابتاً مع استمرار إطفاء القيمة الاسمية للسند ، ولو بقي الأمر مفترضاً ، لكانت التوصية بأخذ هذا الافتراض بعين الاعتبار ؛ إلا أن المخطور لم يعد افتراضاً ، بل كان توصية واقتراحاً مقدماً بشطب الفقرة أ من المادة ٢٠ ، الخاصة بحلول وزارة الأوقاف محل مالكي سندات المقارضة<sup>(١)</sup> ، وكانت التوصية مقدمة من لجنة الإصدار التي درست قانون سندات المقارضة المؤقت من جديد .

وكانت حجة الشطب أمراً من الأول لأن الأرباح المتحققة عن سندات المقارضة هي في الحقيقة أرباح أموال أصحاب السندات ؛ لهذا فهم أصحاب الحق في الاستمرار بالحصول على الأرباح المتحققة من هذه الأموال ، ولا الوجهة لحلول الجهة المصدرة محل مالكي السندات في الحصول على الأرباح .

أما الأمر الثاني : فإن استمرار حلول الجهة المصدرة محل مالكي السندات سيجعل الأرباح التي يحصل عليها مالكو السندات تقل تدريجياً حتى تكاد تتلاشى في الفترات الأخيرة ، مما يقتل هذه السندات في أسواق التداول .

ويظل لصاحب السند الحق في الحصول على النسبة المقررة للتوزيع كأرباح حتى يتم إطفاء جميع سنده ؛ فيصبح بعد ذلك كامل المشروع للجهة المصدرة بكامل دخله<sup>(٢)</sup> .

#### رأي الباحث :

يتفق الباحث مع شطب هذه الفقرة من المادة المذكورة ؛ للسبب الأول الذي أورده مقترحو التعديل والشطب ، لكن السبب الثاني لا يعد سبباً شرعياً - وإن كان يعد سبباً

(١) المادة (٢٠- أ) : «تحل الهيئة المصدرة محل مالكي الأسناد المطفأة في الحصول على الأرباح المتحققة لهم» .

(٢) انظر : العبادي ، بحث : سندات المقارضة ص ١٩٨٩ .

اقتصادياً - بل إن هذا سبباً كافياً لرفع صفة الجواز عن عملية الإطفاء بكاملها؛ إذ كيف يحل شرعاً لرب المال (مالك السند) أخذ عائد ربحي عن مال استرده من رأس مال المضاربة .  
ومن المقرر أن رب المال إذا استرد جزءاً من ماله ، فإنه لا يستحق ربحاً عن هذا الجزء المسترد ، ويبقى رأس مال المضاربة هو الذي بقي بعد الاسترداد ، ويستحق عليه الربح .  
وبالتالي فإن هذه الآلية والكيفية في إطفاء السندات غير شرعية ، وما يرجح هذا الحكم عدة أمور :

١- مطالبة بعض الباحثين بالتمسك بهذا الفقرة من النص ، مع عدم الحاجة لتعديلها .  
٢- اعتراف أحد المشاركين في تعديل القانون ، بأن هذه إشكالية ما زالت محل نظر ، من منطلق أن الجزء المخصص للإطفاء هو نصيب الجهة المصدرة ، والذي يتحول شيئاً فشيئاً لملكية الجهة المصدرة .<sup>(١)</sup>

٣- ما تقدم من كلام للسيد وليد خير الله حين تحدث عن آليات الإطفاء ؛ فقد حدد أنه « . . . وتنزل قيمة المطلقاً من السندات من أصل قيمته الاسمية »<sup>(٢)</sup> .  
أما تخريج الإطفاء على إجازة بعض الفقهاء شراء رب المال من مال المضاربة . . . ، يعاكس حقيقة العملية الحاصلة في إطفاء سندات المقارضة ؛ ذلك أن الحاصل أن رب المال هو الذي يبيع حصته من رأس مال المضاربة للمضارب ، ولا يشتري من مال المضاربة ، فالتخريج على هذه الصورة لا يستقيم .

- أما اعتبار مسألة الإطفاء برمتها اتفاق رضائي بين طرفين ، يعلمان حقوقه وواجباته . . . فهذا لا يصير المسألة جائزة إن كانت في أصلها غير ذلك ؛ فالاتفاق بل الرضا والمباركة متوافرة في القرض بفائدة ، أو غيرها من سبل الربا ، إلا أن هذا الاتفاق لا ينقل المعاملة من الحرمة إلى الإباحة ، هذا أولاً .

وثانياً : فقد تقدم أن الاتفاق ، واشتراط بيع رب المال حصته من المضارب لا ينافي مقتضى عقد المضاربة ، ولا يخالف نصاً أو قاعدة ، فهو جائز بهذه الصورة ، إلا أن الاتفاق بحد ذاته ليس هو المشكلة ، إنما المشكلة ما توضح من إطفاء السندات بالقيمة الاسمية ، وبالآلية التي مرت .

أما الاتفاق الآخر ، الاتفاق على اعتماد القيمة الاسمية أساساً لتقدير قيمة

(١) د . العبادي ، بحث : سندات المقارضة ص ١٩٨٩ . د . قحف ، بحث : سندات القراض ص ٦٥-٦٦ .

(٢) انظر ص ١٠٣ .

الأعيان؛ فليس له ما يبرره شرعاً، ولا تطبيقاً اقتصادياً، وتقدم عدم تبريره شرعياً، أما اقتصادياً؛ فلأن اعتماد القيمة السوقية أساساً لتقدير قيمة الأعيان لا تعترضه أية عقبات تنظيمية أو إجرائية؛ فمن الميسور تقويم الأعيان لحظة الرغبة بالبيع بسعر يومها، والتقدم الحاسوبي المحاسبي يسهل ذلك.

- والمخاطرة التي هي أساس الاستثمار الجائز شرعاً، لا ينظر لها بمفردها، وبمعزل عن أساسات أخرى ينظر لها قبل النظر للمخاطرة، وأولها عدم مصادمة النصوص والقواعد العامة، ثم لو نظرنا بهذا الشكل؛ لوجدنا المخاطرة عماد معاملات عديدة، أقل ما يقال فيها أنها حرام محض، بل كانت المخاطرة السبب الأول في تحريمها؛ كالقمار مثلاً.

- الضرورة التي تفرضها طبيعة الأوقاف؛ من عدم إمكانية الشركة فيها، دافع حقيقي ومعتبر؛ إلا أنه لا يصح أن يكون مبرراً لأسلوب غير شرعي؛ فالدافع لا يبرر وسيلة غير شرعية؛ وقد تعبدنا الشرح الخفيف بالوسائل، كما تعبدنا بالغايات والمقاصد.

- وفيما يتعلق باستحداث عقد جديد، بناؤه الفقهي مستنبط من العقود المعروفة؛ فلا ضير بعقد هذه مواصفاته، على ألا يصطدم بنص أو قاعدة.

- اعتبار فكرة الإطفاء غير ملازمة وغير أصيلة في العقد، لا يعني غض الطرف عنها؛ فإن عدمت في كل المشاريع، فهذا تبسيط للأمر، وخروج عن الإشكالات الفقهية، لكن إن دخلت في مشروع ولو لمرة واحدة من مئة مرة، فلا يصح غض الطرف عنها بتاتاً.

- أما تخريج عملية الإطفاء على المشاركة المتناقصة التي يجريها البنك الإسلامي الأردني؛ فإن بين الإطفائين فروقاً، أهمها: أن الإطفاء في سندات المقارضة يكون تدريجياً؛ بمعنى حصول رب المال على ثمن حصته من المضاربة شيئاً فشيئاً، أما في المشاركة المتناقصة، فالإطفاء مرة واحدة؛ إذ يحتفظ البنك بالمبالغ المخصصة للإطفاء، فإذا ما بلغت ما يسد النسبة المخصصة لرب المال، تدفع له مرة واحدة، فتخلص للعميل البناية - مثلاً - .

وهذا التخريج غير حقيقي لما يلي:

أ. ليست هذه الصورة المعمول بها في البنك الإسلامي؛ فإن لكل معاملة مع

عميل صورة خاصة يتفق عليها ، ولا توجد الصورة السابقة ، ثم لو سلمنا بوجودها فليست هي الصفة العامة للإطفاء في البنك (١) .

ب . أن الإشكال الحقيقي لا يتمثل في كيفية الإطفاء ؛ تدريجياً أو دفعة واحدة ، إنما الإشكال في بقاء نسبة الربح كاملة يأخذها مالك السند ، مع أنه قد استرد جزءاً من رأس ماله .

#### والخلاصة في مسألة الإطفاء :

الإطفاء أمر ضروري لسندات مقارضة الأوقاف ، تفرضه الطبيعة الخاصة لأملاك الوقف الإسلامي ، وفي الفقه الإسلامي من السعة ما يؤهل إلى التعامل مع هذه الضرورة ، وتطبيقها على أرض الواقع بشكل لا يصادم نصاً ، ولا يتعارض مع قاعدة ..

- وقد تمثلت الإشكالية في الإطفاء في أمرين اثنين ، الأول : الإطفاء بالقيمة

الاسمية ، والثاني : آلية الإطفاء ، واستحقاق الربح تبعاً لذلك .

وفيما يخص الأمر الأول فإن الحل الشرعي البسيط والمتوافر يكون في جعل الإطفاء بالقيمة السوقية للسند ، لا الاسمية .

أما الأمر الثاني ، فإن الباحث يؤيد الآلية المقترحة من مجموعة الباحثين في مذكرتهم المقدمة للبنك الإسلامي للتنمية ، وتقوم هذه الآلية على إطفاء السندات بنسبة واحدة لجميع السندات ، وفي أن واحد ، عند تقديم السند للجهة المصدرة .

وبصورة أوضح ؛ فعندما يحين الموعد المقرر لإطفاء السندات ، ويقدم صاحب السند سنده للإطفاء ، فإما أن تكون قيم السندات صغيرة نسبياً ؛ بحيث تطفؤ مرة واحدة ، أو أنها قابلة للتجزئة ، فيطفؤ منها قدر محدد متساو لجميع السندات المقدمة للإطفاء ، وهذا القدر المطفأ يخرج من حساب الربح ، ويبقى الربح مستحقاً للجزء غير المطفأ .

#### المحور الثاني : مسألة الضمان :

قبل الشروع في دراسة أدلة ومذاهب كلا الفريقين ، لا بد من تحقيق عدة مسائل ، الأولى : حقيقة الضمان في الفقه الإسلامي ، والثانية : حقيقة الضمان في سندات مقارضة الأوقاف .

(١) د . شبير ، المعاملات المالية المعاصرة ص ٢٩٣-٢٩٤ . وقد تأكدت من هذه المعلومات شخصياً من السيد منصور القضاة ، أمين سر هيئة الرقابة الشرعية ، في البنك الإسلامي الأردني ، يوم الثلاثاء : ٢٠١٣/٣/١٥ ، الساعة الثانية ظهراً .

أما المسألة الأولى؛ فإن مصطلح الضمان يطلق، ويراد به أموراً عدة في اصطلاح الفقهاء، ما يهمنا هو الضمان بمعنى تحمل تبعه الهلاك أو الخسارة، بناء على قواعد الملك أو العقد، وهو نوعان: أ- نوع يؤسس على قواعد الملكية التي تقضي بتحمل المالك تبعه التالف أو الهالك، كالوديعة والإجارة والمضاربة...، وهذا في حال عدم التعدي أو التقصير؛ فإن حصلنا فالتبعة على المودع أو المضارب.

ب- العقود التي تحمّل وضع اليد بعقد معين تبعه هلاك هذا المال؛ تطبيقاً لقاعدة «الخراج بالضمان» أو «الغنم بالغرم»، مثاله: الرهن عند بعض الفقهاء، والعارية عند آخرين... (١).

### المسألة الثانية: حقيقة الضمان في سندات مقارضة الأوقاف:

خير مكان نتلمس فيه حقيقة الضمان في سندات مقارضة الأوقاف هو قانون هذه السندات؛ فهو يقطع قول كل خطيب؛ وقد نص القانون على ما يلي: «تكفل الحكومة تسديد قيمة سندات المقارضة الاسمية الواجب إطفائها بالكامل...» (٢). ويفهم من هذا النص الواضح كقالة (٣) للحكومة للقيمة الاسمية للسندات، أي تضمن رأس المال الأصلي للسندات، والكفالة هنا بمعنى تحمل تبعات الضمان من هلاك أو تلف، ومنها إعادة رأس المال الأصلي لأصحابه؛ كما هو المعنى الإصطلاحي لدى الفقهاء المتقدم.

والسؤال: بأي اعتبار تضمن الحكومة هذا المال؟ وما توصيف المال الذي تقدمه ضماناً؟ نظر المجيزون لضمان الحكومة لهذه السندات على أنه ضمان طرف ثالث (٤)، خارج عن نطاق طرفي المضاربة، اللذين يمنع أحدهما من الضمان للآخر، وخاصة ضمان المضارب لرب المال.

(١) انظر في تفصيلات الضمان وأنواعه عند الفقهاء: الصافي، الضمان في الفقه الإسلامي ص ٣٣-٣٦. د. حسان، بحث: ضمان رأس المال أو الربح ص ١٨٦٧-١٨٦٨.

(٢) المادة ١٢ من القانون المؤقت رقم (١٠) لسنة ١٩٨١.

(٣) الراجع عند الفقهاء أن الضمان والكفالة بمعنى واحد، انظر: الصافي، الضمان في الفقه الإسلامي ص ٣٦.

(٤) د. قحف، بحث: سندات القراض ص ٥٤، د. حمود، بحث: تصوير حقيقة سندات المقارضة ص ١٩٢٨. د. العبادي، بحث: سندات المقارضة ص ١٩٧٩.



ثم تفاوتت توصيفات المحيزين لما تقدم الحكومة من مال ضماناً للسندات؛ بعضهم يصف ذلك بأنه تبرع<sup>(١)</sup> وهبة، وآخرون على أنه قرض بدون فائدة<sup>(٢)</sup>.

### رأي الباحث :

يرى الباحث أن هذا الضمان من قبل الحكومة ضمان من طرف ثالث، صورة فقط، وصفة المال الذي تقدمه الحكومة قرض ممنوح من الحكومة بدون فائدة، يستحق الوفاء فور الإطفاء الكامل للسندات.

وهذه النتيجة لا تحتاج إلى عناء البحث والتقصي؛ فالنص القانوني يحسم هذا الأمر بقوله: «... وتصبح المبالغ المدفوعة لهذا السبب قرصاً ممنوحاً للمشروع بدون فائدة، مستحق الوفاء فور الإطفاء الكامل للسندات»<sup>(٣)</sup>.

وإذا كان ذلك كذلك؛ فإن النتيجة التي بناها المعترضون على هذا الضمان صحيحة، والتي مفادها أن الأوقاف هي التي تضمن في حقيقة الأمر، وليست الحكومة، طرفاً ثالثاً.

ويترتب على ذلك أن الأوقاف، بصفتها مضارباً، تضمن للملكي السندات (أرباب المال) رؤوس أموالهم، مهما كانت نتيجة المضاربة؛ ربحاً أو خسارة<sup>(٤)</sup>.

ويرى الباحث أن الأمر بهذه الصورة الموضحة أنفاً يتنافى مع مقتضى عقد المضاربة نصاً وروحاً؛ إذ المبدأ الإسلامي - في حال حصول خسارة - أن يخسر المضارب جهده فقط، دون أن يتحمل أي تبعات أخرى، إذا لم يتعد أو يقصر...، وفي المقابل يخسر رب المال ماله.

وبالتالي فلا تقبل حجة أن الدولة تدخل طرفاً ثالثاً؛ ما دامت تقوم بذلك مقرضة لا متبرعة، قد تقبل الصورة - إلى حد ما - إذا كان ما تقوم به الدولة تبرع منها، خدمة لشعبها، أو تشجيعاً للحركة الاستثمارية...

(١) د. حمود، بحث: تصوير حقيقة سندات المقارضة ص ١٩٢٨.

(٢) د. العبادي، بحث: سندات المقارضة ص ١٩٧٩.

(٣) تنمة المادة (١٢).

(٤) هذا ما صرح به أحد الباحثين المشاركين في شرحه بعض أفكار قانون المقارضة، انظر: خير الله، سندات المقارضة ص ٩٧ حيث قال معقياً على م ١٢ من القانون: «إن أهمية هذا الضمان تتمثل في بث الطمأنينة في نفوس حائزي السندات بشأن حماية أموالهم، بغض النظر عن العائدات وفي أسوأ الظروف».

على أنه تجدر الإشارة إلى شيء مهم وهو: أن هذه الصيغة من الضمان، هي صيغة معدلة لصيغة أولى كانت محل بحث ونقاش؛ إذ كانت الصيغة الأولى في ضمان أصل قيمة السند للمكتتبين، بمعنى ألا يتعرض المكتتبون للخسارة، وتحملها الجهة المصدرة...، تشجيعاً للاكتتاب في هذا النوع من السندات، وتمكيناً لها من منافسة أنواع أخرى من السندات.

وعرض الأمر في حينه على لجنة علمية، قررت أن هذا غير جائز شرعاً...، بما دفع للبحث عن صيغة أخرى للضمان، تكون مقبولة شرعاً، وكان الاقتراح كفالة الحكومة أصل قيمة السند، على أساس أنها طرف ثالث، ومثل هذه الكفالة تعرفها قواعد الفقه الإسلامي...، وتم التداول والبحث، ثم صدرت فتوى بشأنها تقرر: «... وبما أن وزارة الأوقاف، بمقتضى المادة (٤) من قانون الأوقاف رقم (٢٦) لسنة ١٩٦٦، لها شخصية معنوية واستقلال مالي وإداري، وبما أن لها شرعاً حكم المتولي على الوقف، وبما أنه يجوز شرعاً للحكومة - بمثلها من ولاية عامة - أن ترعى شؤون المواطنين، ولها أن تشجع أي فريق على القيام بما يعود على المجتمع بالخير والمصلحة؛ فإن لجنة الفتوى... يرون أنه بعد تحقق كفالة الحكومة، فإن النص على تحمل المكتتبين للخسارة لم يعد وارداً، ولا لزوم له...»

فإننا نقرر:

(١) جواز كفالة الحكومة لسندات المقارضة المخصصة، لإعمار أراضي الأوقاف، باعتبار أن الحكومة طرف ثالث، وذلك على أساس الوعد الملزم... وقد تم ذلك بتاريخ ١٣٩٨/٢/٢٨ هـ الموافق ١٩٧٨/١/١٧ م. (١)

إذاً فقد كانت الفتوى على توصيف هذه الكفالة بأنها وعد ملزم من جانب طرف ثالث (الحكومة)؛ في حين أن القانون لم يأخذ بهذه الفتوى، وصدر القانون المؤقت على أن ما تقدمه الحكومة قرض بدون فائدة.

من هنا يتفهم الباحث الاستغراب الشديد لدى بعض الباحثين (٢) حينما أنكروا على لجنة الفتوى إصدار فتوى تميز مثل هذا الضمان، بالطريقة التي رأوها في القانون،

(١) انظر نص الفتوى: د. العبادي، بحث: سندات المقارضة ص ١٩٧٩-١٩٨٠، ود. قحف، بحث: سندات القراض ص ٥٥ والملحق.

(٢) انظر: ابن منيع، بحث: سندات المقارضة ص ١٩٠٢.

إلا أن الأمر لم يكن كذلك؛ فقد خالف القانون المؤقت الفتوى الصادرة بهذا الشأن، كما بين الباحث .

وبما يعزز نظرة الباحث في أن توصيف الأموال المقدمة من الدولة قرض، يخرج ميزة الطرف الثالث التي بنى عليها المجيزون رأيهم، وتجعل الأمر ضماناً من المضارب لرأس المال الأصلي، ما ورد في القرار رقم ١٩٨٧/١ الصادر عن مجلس الإفتاء بخصوص سندات المقارضة، المتضمن رداً من مجلس الإفتاء ببيان رأيه في نصوص القانون والتعديلات المقترحة، وبخاصة المادة ١٢ منه، وذلك بالإشارة إلى ما وجه لها من نقد لاعتبار أن ما تدفعه الحكومة في حالة عجز المشروع عن دفع القيمة الاسمية للسندات في مواعيد الإطفاء المقررة قرضاً .

وقد قرر مجلس الإفتاء :

«أ- تأكيد قرار لجنة الإفتاء، المشار إليه سابقاً بتاريخ ١٧/١/١٩٧٨ م .

ب- تأكيد قرار لجنة الإفتاء، بخصوص جواز كفالة الحكومة لتسديد القيمة الاسمية للسندات الواجب إطفائها في المواعيد المقررة، باعتبار أن الحكومة طرف ثالث . . .

ج- وقد لاحظ المجلس أن المادة الثانية عشرة من القانون المؤقت رقم (١٠) سنة (١٩٨١م) قد أضافت بعد النص على أن الحكومة تكفل تسديد قيمة سندات المقارضة الاسمية الواجب إطفائها بالكامل في المواعيد المقررة أن المبالغ التي تدفعها الحكومة في هذه الحالة تصبح قرضاً للمشروع وبدون فائدة، مستحقاً الوفاء فور الإطفاء الكامل للسندات؛ وهذا يعني أن الحكومة التي قبلت مبدأ كفالتها لتسديد القيمة الاسمية للسندات على أساس أنها طرف ثالث، لم تعد طرفاً ثالثاً، وأن الذي تحمل التسديد هو المشروع نفسه . كل ما في الأمر أنه قام بالاقتراض من الحكومة لعدم توافر السيولة لديه لتغطية القيمة الاسمية المطلوب تسديدها وهذا في الواقع كفالة لعدم الخسارة أعطيت لصاحب المال من المضارب في عقد المضاربة، وهذا أمر يخالف القواعد المقررة لعقد المضاربة في الفقه الإسلامي .

لذا يرى مجلس الإفتاء - ضرورة الإبقاء على كفالة الحكومة على أساس أنها طرف ثالث، واستمرار وضعها في هذه الكفالة على هذا الأساس ليقبل من الناحية الشرعية - عدم النص في سندات المقارضة على تحميل المكتتبين ما يصيبهم من خسارة، كما هو وارد في نص لجنة الإفتاء في القرار المشار إليه .

ومن هنا يرى المجلس ضرورة الوقوف بالمادة الثانية عشرة عند كلمة المواعيد المقررة وحذف الباقي»<sup>(١)</sup>.

أما الأدلة النقلية التي ساقها المجيزون للضمان؛ هي عامة في مشروعية الضمان بشكل عام، لا تفيد أكثر من ذلك؛ كحديث ضمان النبي ﷺ دروع صفوان.

أما التخريج على مسألة ضمان خطر الطريق؛ فهو مما يمكن اعتباره لولا أن المطبق في سندات مقارضة الأوقاف هو في حقيقته قرض، وليس تبرعاً؛ ومن هنا فلا وجه للنظر على أن الدولة طرف ثالث، وأنها إنما تقوم بهذا الضمان بما لها من الولاية العامة ورعاية شؤون المواطنين، تشجيعاً لهم ولاستثماراتهم، لأنها لا تقوم بذلك من باب الولاية أو التشجيع... إنما تقوم بها من باب القرض، وبالإمكان الاقتراض من غير الدولة.

ولا أدل على ذلك من قول القائل: «إن الأمر لا يتعلق بطبيعة السندات نفسها، ويمكن تمام الأمر بدونه»، وهذا ما يبحث فيه لتصفية سندات المقارضة من أية شوائب ربوية وغير شرعية، لتكون كما عرضت على الناس؛ سندات مقارضة تقوم وفق مبادئ الشريعة الإسلامية.

ولا يعد مبرراً السباق مع السندات الربوية التي توفر العائد الكبير، بدون أدنى مخاطرة لتشريع المشروعات الإسلامية في سياق معها، بل إن جعل هذه المنافسة محط النظر هو الذي جعل سندات المقارضة تصطدم ببعض العقبات.

وقد كان لموضوع الضمان حيز واسع في أبحاث الباحثين والمفكرين، وتعددت الصيغ المطروحة لتوفير صيغ شرعية لضمان مخاطر الاستثمار، أذكر ما تيسر للباحث الوقوف عليه من صيغ، وهو غير معني بالبحث في مدى شرعيتها:

(١) احتياطي مواجهة مخاطر الاستثمار:

وسياتي الحديث عنه في أسلوب ضمان البنك الإسلامي الأردني لاستثماراته، وتتلخص فكرته في قيام البنك باقتطاع نسبة متفق عليها من الأرباح قبل أن يحسب نصيب طرفي أي معاملة، ويوضع هذا الجزء المقتطع في صندوق خاص أو حساب...؛ حيث يصرف منه لتعويض ما ينقص من رأس المال، أو يعوض حتى نسبة معينة من الربح، إن أمكن منح جميع المستثمرين نفس هذه النسبة.

لكن يجب التفريق بين نوعي الضمان؛ فإن كان ضماناً لرأس المال فيجب أن يكون الاقتطاع من ربح رب المال فقط، وإن كان للربح مع رأس المال فيمكن أن يكون من حصتيهما معاً، كما ورد في ندوة البركة عام ١٩٩٣ م.

(١) انظر نص الفتوى د. العبادي، بحث: سندات المقارضة ص ١٩٩٧.

وتوصيف هذا الاقتطاع أنه تبرع ممن يملك هذا الحق في التبرع ، وهم المستثمرون ، من حملة سندات أو مودعون . .

(٢) تبرع طرف ثالث بالضمان : وقد يكون هذا الطرف الثالث فرداً طبيعياً أو اعتبارياً ، يلتزم على سبيل التطوع ، أو ما يسميه المالكية الوعد الملزم .

وقد يكون هذا التبرع تبرعاً محضاً ، بهدف تشجيع الاستثمار ، أو المساهمة في تطوير نشاط معين وزيادة الاستثمار فيه ، وقد يكون معلقاً على شرط معين ؛ ولا فرق ؛ غاية الأمر هنا أن المتبرع علق التزامه على شرط ، وقد كانت التأصيلات الشرعية لهذه الفكرة في الضمان تخريجاً على بعض الفروع الفقهية التي تلزم الضمان لمن يتبرع بعمل ما ؛ كما إذا قال شخص لآخر : تزوج هذه المرأة وعلي صداقها ، فإنه يلزمه الصداق إذا تزوجها ، أو قال أحدهم لآخر : دابن فلاناً أو بايعه أو عامله . . . أنه يلزمه ما يثبت في ذمته نتيجة هذه المعاملة ، تماماً كما في الفرع الفقهي - الذي خرج عليه مجيزو الضمان - الخاص بضمان خطر الطريق الأردنية

وأقدر من يمكنه فعل ذلك هو الدولة لما لها من إشراف عام على النشاط الاقتصادي وتقوم المشروعات ، وإمكانياتها في توفير الوسائل للمحافظة على مصالح المستثمرين وتشجيع الاستثمار . . ، وما يعود عليها في النهاية من ازدهار الحركة الاقتصادية لديها . . .

### (٣) تأمين مخاطر الاستثمار لدى شركة تأمين إسلامية :

من الممكن حماية استثمار مشروع معين بتأمين هذا المشروع ضد مخاطر الاستثمار ، لدى شركة تأمين إسلامية ، ويكون هلاك رأس المال أو الخسارة أو نقص الربح عن حد معين هو الذي يحدد قسط التأمين ، فإن حصلت الافتراضات المتقدمة جبرت هذه الخسارة أو النقص من الربح من أموال التأمين .

على أنه يجب مراعاة عمل شركة التأمين وفق الشريعة ؛ فحملة وثائق التأمين هم المؤمن لهم ، ودور شركة التأمين هو الإدارة لعمليات التأمين مقابل أجره ، والمستثمر لأمواله مقابل حصة معينة من الربح ، ولا تمتلك الشركة هذه الأموال بحال (١) .

(١) انظر : د . حسان ، بحث : ضمان رأس المال أو الربح . . . ص ١٨٧٤-١٨٧٨ . وانظر تفصيلات هذا التوجه في الضمان : د . حمود ، تطوير الأعمال المصرفية ص ٤٤١-٤٤٩ . الصدر ، البنك اللاربوي في الإسلام ص ٣٢ ود . قحف ، بحث : سندات القراض ص ٥٥-٥٧ .

ويرى فريق آخر من الباحثين أن الضمان الحقيقي لأعمال الاستثمار الإسلامي تتمثل فيما يلي :

(١) استثمار الأموال بالطرق الشرعية ، التي من أجلها فضل الناس التعامل مع الاستثمارات الإسلامية .

(٢) التخطيط المدروس والعميق ؛ بإجراء دراسات الجدوى الاقتصادية وما يتبعها ، واستخدام أحدث ما يمكن من وسائل علمية وفنية معاصرة ، لمعرفة مدى ربحيتها .

(٣) تنوع الاستثمارات ، وتوزيعها جغرافياً ، بما يكفل أكبر العوائد وأقل الخسائر .

(٤) انتقاء العاملين المخلصين ، والكفاءات الحقيقية ، الذين يمثلون الاستثمار الإسلامي قناعة وتنفيذاً .

(٥) تكوين الاحتياطيات المخصصة والقانونية ، التي تدعم مركزه المالي .

(٦) تكوين وعي ادخاري إسلامي ، يدفع المستثمر إلى تفضيل الصيغ الإسلامية بكل متعلقاتها حتى وإن كان فيها شيء من المخاطرة ؛ ذلك أن غياب الوعي الإسلامي العام ، الاستثماري منه خاصة ، هو الذي أفضى إلى متطلبات معاصرة غير شرعية ، بنت عليها الاستثمارات والبنوك الربوية منهجها المالي .<sup>(١)</sup>

وفي فكرة الضمان بشكل عام ، فالباحث أمام محورين رئيسيين ، أولهما : طبيعة الاستثمار الإسلامي المتفردة عن سواها من أساليب الاستثمار .

وثانيهما : الحركة الاقتصادية والمصرفية الهائلة ، بما تفرضه من إغراءات وتسهيلات تجتذب شريحة كبيرة من المستثمرين ، رغبة في هذه الاغراءات والحوافز .

والمحاولات العديدة لإبداع آليات من الضمان ، لضمان رأس المال أو الربح ، من عدد من الباحثين والمفكرين الإسلاميين المعاصرين انطلقت من هذين المحورين ، ومن غلب المحور الثاني على الأول بحجة جذب الاستثمارات ، ومواكبة الحركة الاستثمارية والمصرفية السريعة فقد أنتجت اجتهاداته اقتراحات فيها مخالفة للمحور الأول .

ومن غلب الجانب الأول على الثاني اكتفى بالأساليب البيئية والإعدادية . . . التي تعالج مشكلة الحاجة المتزايدة على الضمان من أسبابها ودوافعها .

(١) انظر تفصيلات هذا التوجه في : أبو زيد ، الضمان في الفقه الإسلامي ص ٨٦-٩٥ ، أبو زيد ، المضاربة وتطبيقاتها . . . ص ١١١-١١٣ .

وللإنصاف فإنه لمعالجة فكرة الضمان وتصويب أوضاعها فإنه لا بد من اعتبار المحورين معاً، فالأساس نشر الوعي الادخاري المصرفي، وعدم الانطلاق من الواقع الربوي المعاصر لحل المشكلة، وتدريب الكفاءات المحاسبية الإسلامية، والإعداد والدراسة المستفيضة لأي مشروع قبل خوض غمار الاستثمار فيه... وغيرها من المقترحات التي هي على هذه الشاكلة.

على أن هذا كله لا يمنع من ابتكار أساليب وآليات للضمان تحكمها قواعد الشريعة الإسلامية من بدايتها إلى منتهاها، مع عدم السماح لأي مبرر غير معتبر شرعاً لأن يصبح شماعة لإحداث أشكال من الضمان تخالف قواعد الفقه الإسلامي. فالمستثمر المسلم، وجمهور المودعين والمكتتبين... يرون إلى يوم يمارسون فيه التعاملات الإسلامية وهم مطمئنون البال من أن تعاملاتهم شرعية محضه، لا يشوبها أي شائبة ربا أو غيره، مما يخالف قواعد الشريعة بحجة مواكبة متطلبات العصر.

وما يدل على مدى انتشار الوعي الادخاري الاستثماري اذدياد عدد المصارف الإسلامية من جهة، وإنشاء الفروع الإسلامية لمعظم المصارف الربوية من جهة أخرى، استجابة لرغبات الجمهور، الذي يحب الاستثمار الإسلامي، لكنه يجهل تفصيلاته وشروطه.

ولللخروج بالتوصيف الفقهي الراجح لسندات مقارضة الأوقاف لا بد من مناقشة الإشكالات الواردة في مسألة الربح<sup>(١)</sup>، ذلك أن بعض الباحثين بنوا توصيفهم الفقهي لسندات المقارضة بناءً على بعض الإشكالات في الربح المتحصل من سندات مقارضة الأوقاف.

كان أول إشكال في حقيقة الربح؛ وهل يعتبر الإيراد أو العائد الايجاري ربحاً حقيقياً أم لا؟ لمناقشة هذا الإشكال لا بد من التمهيد بالمقدمات التالية:

أولاً: الربح هو المقصود الأساس من وراء عقد المضاربة بين رب المال والمضارب؛ فلم يتبرع أحدهما بماله أو جهده بلا مقابل، بل كان في أول أهدافهما تحقيق ربح يستفيد منه الطرفان؛ بالتقاء رأس المال مع العمل.

ثانياً: مفهوم الربح وحقيقته في عقد المضاربة؛ فلا بد لتحديد ماهية إيراد أو عائد معين بأنه ربح أو لا معرفة ما يقصد الفقهاء من الربح.

(١) تقدم ص ١٠٥، بعض الإشكالات على الربح، وانظر تفصيل الإشكالات د. السالوس، بحث: سندات المقارضة والاستثمار ص ١٩٥١-١٩٥٢. د. الضري، بحث: سندات المقارضة ص ١٨١٣-١٨١٤.

قليل هم الذين حددوا مفهوم الربح بتعريف أو حد ما ، إلا أن البحث نتج عنه نظرة للربح عند الفقهاء تلخصت فيما يلي : أن الربح في عقد المضاربة هو ما زاد عن الأصلين الأساسيين المكونين لعقد المضاربة ؛ رأس المال والعمل ، بعد حسم كل ما دفع في سبيل تحقيق الربح من نفقات . . . وهذا ما نستخلصه من الاقتباسات التالية : «الربح ما فضل عن رأس المال»<sup>(١)</sup> ، الربح : «هو النماء المتولد عن الأصلين : المال والعمل»<sup>(٢)</sup> . «الربح : الزائد عن رأس المال بعد تغطية تكاليف المضاربة»<sup>(٣)</sup> .

فالاقتباسات المتقدمة تفيد ما خلص إليه الباحث في تحديد مفهوم الربح عند الفقهاء ؛ فالإقتباس الأول يفيد ذلك ، ولو من وجه خفي ؛ إذ أن تعريفه الربح فيما فضل عن رأس المال ، لا يعني إغفال جانب التكاليف وحسمها قبل احتساب الربح .

ولعل سبب اقتصارهم في تعريف الربح على هذا الجزء فقط يعود إلى طبيعة المضاربات المنتشرة قديماً ؛ إذ كانت من البساطة بمكان ، حيث لا تأخذ التكاليف جزءاً يذكر من رأس المال .

ولا أدل على ذلك من اقتصار بعض الفقهاء المضاربة على التجارة فقط ، ومعلوم أن تكاليف التجارة - غالباً - أقل بكثير من تكاليف المشاريع الأخرى ؛ الصناعية والزراعية والإنشائية . . . ، لا سيما في العصور المتقدمة ؛ حيث بساطة التجارة .

أما الثاني فتظهر فيه النظرة الشاملة لحقيقة الزيادة عن التقاء الأصلين ؛ فالبدن فيه زيادة ولو من جانب معنوي وتقديري ، وحسم النفقات من مقتضيات حساب الربح ، وقد صرح التعريف الثالث بما توصل إليه الباحث .

وبما سبق ، فيمكن اعتبار العائد أو الأيراد الشهري أو السنوي المتحصل من استثمار البناء ربحاً حقيقياً بالمفهوم الفقهي ؛ لأنه نتج وتولد عن التقاء الأصلين ؛ المال ؛ إذ به تم تشييد البناء ، والعمل الذي حوّل المال إلى بناء يمكن استثماره ، هذا بالمفهوم الفقهي .

أما الاقتصادي ؛ فإن حقيقة ارتفاع سعر البناء أو انخفاضه ؛ يفترض تصوراً - وإن كان غير لازم - أن ارتفاع سعر البناء يصحبه ارتفاع في العائد (الإيجار) ، لأن ارتفاع

(١) ابن قدامة ، المغني (٣٦/٥) .

(٢) ابن تيمية ، الفتاوى (١٠١/٢٩) .

(٣) د . شمسية ، الربح في الفقه الإسلامي ص ٣٦-٣٧ .



سعر البناء لا يخلو عن أسباب دعت إليه ؛ من موقع مميز ، أو تشييد للبناء مميز ، أو غيره من الأسباب تفرض ارتفاع سعر البناء .

وكذا في الحالة المقابلة ؛ فلا يتصور وجود بناء تنخفض قيمته ، ويبقى عائد ايجاره ثابتاً ، لأن انخفاض القيمة له أسباب كذلك تنعكس على ايجار غالباً .

ثم إن ارتفاع سعر المبنى أو انخفاضه غير معتبر ؛ لأن من يريد احتساب الربح ، وتحول مال المضاربة إلى عروض أو مبان - ؛ فإنه يبيع هذه العروض ، وسعر البيع قد يختلف عن سعر الشراء زيادة أو نقصاناً ، ولا يعتبر هذا الاختلاف في العائد المتولد عن هذه العروض .

وقد كانت وجهة نظر السيد الباحث<sup>(١)</sup> في هذه المسألة من جهة أن رد القيمة الاسمية مع احتمال ارتفاع سعر البناء أو انخفاضه يعد ظمناً لأحد الطرفين ، وهذا ما يتفق معه الباحث بشأنه ، كميل تظيح أنفاً في محضر ضلحة رد القيمة الاسمية .

ب . عدم اتضاح الربح : مكتبة الجامعة الاردنية

وقد كان هذا الإشكال مني على افتراض أن الإيجار المتولد أو «الايراد الصافي» لا يعتبر ربحاً حقيقياً أو شرعياً ، وقد أجاب الباحث عن هذا أنفاً .

أما تحديد الربح ، فيمكن تحديده بالتنقيض<sup>(٢)</sup> الحقيقي ؛ أي بيع العروض وتحويلها إلى مال سائل ، أو التنقيض الحكمي (التقديري) ، الذي يعتمد تقويم الموجودات دون الحاجة إلى بيع حقيقي .

ومع تقدم البرامج الحاسوبية المحاسبية ، فقد أضحت هذه العمليات ميسورة .

ج . توزيع الربح : (١) غرابة التوزيع : ابتداءً فليس في الشرع مانع يدعي الغرابة ، أما الغرابة الحاصلة ، فقد تقدم توجيه هذه الآلية في توزيع الربح ، وأن ربح الجهة المصدرة تتحقق شيئاً فشيئاً كلما تم الإطفاء التدريجي لأصل قيمة السندات .

(١) د . السالوس ، بحث : سندات المقارضة والاستثمار ص ١٩٥٢ .

(٢) التنقيض من : نض الشيء ؛ إذا حصل وتيسر ، ونض الدين ؛ إذا تيسر ، والتنقيض في اصطلاح الفقهاء : تحول المتاع إلى دراهم ودنانير . أما التنقيض الحكمي : فهو تقدير نسبة الأرباح في كل سنة بالنسبة إلى رأس المال . انظر . المعجم الوسيط (٩٢٩/٢) ، د . حماد ، معجم المصطلحات الاقتصادية ص ٢٧٥ . د . شبير ، المعاملات المالية المعاصرة ص ٣٠٧ .

ثم إن المرء قد يصبر على ربح قليل مقابل حصوله على ربح دائم أكبر ، بل إنه قد يضحى بعدم الحصول على شيء من الربح فترة ما ليخلص له ربح وفير في المستقبل ، والحاصل في الواقع أن الناس لا يضحون فقط بربح يسير ، بل يدفعون من مدخراتهم ليكون حالهم أفضل في المستقبل ، كما هو شأن الذين يدفعون مبالغ كبيرة نسبياً في طريق الدراسات العليا ، دون مردود أني ، بانتظار مردودات أفضل . . . .

د . المانع من أخذ الأوقاف نصيباً من الربح نظير الإدارة ، بعد خصم نفقات الإدارة يرى الباحث أن هذا مانعاً شرعياً ؛ إذ كما تبين في توضيح ماهية الربح في عقد المضاربة ، وأنه الزائد عن رأس المال والبدن ، وبعد خصم النفقات والتكاليف ، يوزع الربح بهذا المفهوم على طرفي المضاربة كما اتفقا .

ولا يحل شرعاً للأوقاف أخذ نصيب من الربح نظير الإدارة ، إذا كانت قد حسمت فعلاً نفقات الإدارة ؛ فالمضارب يأخذ حصة من الربح فقط تكون نظير إدارته لهذا المال (مضاربه به) والاتجار به ، أما إذا كانت هذه النفقات نفقات المضارب ، خارجة عن عمل المضارب الذي يستحق عليه حصته من ربح ، فإن هذا جائز .  
مركز أبحاث الرسائل الجامعية  
مكتبة الجامعة الأردنية

على أنه ينبغي التنبيه على أن هذا الإشكال وارد على كلام نظري مبدئي للدكتور سامي حمود في مذكرته ، ولم يكن على نص من القانون أو تطبيق لسندات المقارضة .

الخلاصة في توصيف سندات مقارضة الأوقاف :

قبل الحكم النهائي في توصيف هذه السندات لا بد من إيراد بعض الأمور :

- سندات مقارضة الأوقاف تحوي من العناصر الأساسية ما يلي :

العنصر الأول : تقسيم رأس مال المقارضة إلى حصص متساوية .

العنصر الثاني : رأس المال مكون من عروض تقدمه وزارة الأوقاف ، ومال يقدمه رب المال .

العنصر الثالث : إطفاء دوري لقيمة السند الاسمية .

العنصر الرابع : ضمان لرأس مال المقارضة .

العنصر الخامس : إيراد أو غلة توزع على أنها ربح .

العنصر السادس : تداول لسند المقارضة حسب الرغبة .

وقد بين الباحث بتفصيل الحكم في كل عنصر من العناصر السابقة ؛ فالأول جائز عند بعض الفقهاء وهو خلط مال المضاربة ، والثاني جائز عند الحنابلة وكثير من

المعاصرين ، أما الثالث فلا يجوز إلا بالقيمة السوقية ، وفي العنصر الرابع لا يجوز الضمان مطلقاً إلا بصورة من الصور التي يرضيها الشرع .

أما العنصر الخامس فهو ربح بالمعنى الشرعي ، يوزع على هذا الاعتبار ، وأما السادس فجائز إن كان بالقيمة السوقية للسند ولأي طرف ، وسيأتي بيانه بالتفصيل .  
مما سبق كله يخلص الباحث إلى ما يلي :

أهم انتقاد قد توجه لهذه السندات تنقل توصيفها من القراض إلى القرض هي الضمان والإطفاء ؛ واشتراط الضمان في القراض إما مفسد للعقد والشرط ، أو مفسد للشرط فقط كما تقدم ؛ لأجل ذلك فالباحث يرى أن سندات مقارضة الأوقاف هي مضاربة صحيحة ، ويبطل شرط الضمان فيها ، كما هو رأي الحنفية والحنابلة في المذهب .

وهذا في حال اشتراط رب المال على المضارب ضمان رأس المال ؛ لكن الحاصل في هذه السندات أن المضارب (وزارة الأوقاف) هو الذي يتبرع (يلزم نفسه) بالضمان ، وقد نص بعض الفقهاء<sup>(١)</sup> على جواز ذلك إن كان بهذه الصورة .

أما الإطفاء فهو تابع للضمان ؛ بمعنى أنه لو أقصينا وأبطلنا هذا الشرط ؛ فإنه لا مجال للقول بالإطفاء أصلاً ، علاوة عن أن يكون بالقيمة الاسمية أو السوقية ، وإن اعتمدنا آلية ضمان متفق على شرعيتها يكون هناك مجال للإطفاء على أن يكون بالقيمة السوقية .

والذي دفعني لهذا الرأي بالإضافة لكل ما سبق - أمور أخرى أهمها : - القرائن المصاحبة لهذه السندات ؛ فالظاهر من مجموع ما تقدم وغيره في هذه السندات أن الهدف كان تطوير أداة مالية شرعية ، تتفق والشريعة الغراء ؛ فإذا اجتهد الباحثون في وضع إضافات هدفها التشجيع والإغراء ، وكانت اجتهاداتهم خاطئة فترد هذه الاجتهادات ، ويبقى أصل الفكرة صالحة للتطبيق . . .

ثم إن الدعوة إلى عقد الندوات والمؤتمرات ولجان الفتوى وسن قانون مؤقت خاص بهذا الموضوع مؤثر آخر على طلب الاستثمار الحلال ؛ فإن توصل الاجتهاد إلى أمر خطأ خارج عن طبيعة العقد يرد هذا العارض ، دون الأصل .

- وفي النهاية فالقول بصحة العقد وبطلان الشرط هو قول الحنفية ومذهب الحنابلة .

ثانياً : التوصيف القانوني لسندات مقارضة الأوقاف :

كما أن التوصيف الفقهي لسندات المقارضة هو تحليل لأجزائها ومكوناتها ، للوصول إلى الأساسيات من العقود ومقارنة هذه الأجزاء والمكونات على أساسها . فكذلك الأمر بالنسبة للتوصيف القانوني ؛ يقصد به معرفة الأساسيات القانونية التي تحكم هذه السندات

(١) الخطاب ، مواهب الجليل (٤٤٧/٧) .

وما يمثله سند المقارضة في العرف القانوني ، وما هي الحقوق والالتزامات المترتبة على حامل هذا السند وله ، وكذا الأمر بالنسبة للجهة المصدرة .

ويرى الباحث أن التوصيف القانوني لسندات المقارضة يمثله ما عبر عنه بعض الباحثين بعنوانتهم : طبيعة العلاقة الحقوقية بين المكتتبين والجهة المصدرة ، ويقصد بالعلاقة الحقوقية : تحديد الحقوق والالتزامات المتبادلة الناشئة عن سندات المقارضة ، أو بمعنى آخر فهذه العنونة تهدف إلى تفصيل التوصيف القانوني لأجزاء العملية المركبة المكوّنة لسندات المقارضة .

وتتحدد العلاقة الحقوقية في سندات المقارضة تبعاً للتوصيف الفقهي لها ؛ ولذا فالرأي الذي يصف سندات المقارضة بأنها قرض ، فقد كان تحديده العلاقة الحقوقية بين المكتتبين والجهة المصدرة نتيجة لذلك ، على النحو الآتي (١) .

- الاكتتاب الحاصل من المكتتبين (مشتري السندات) هو تملك للأموال

المدفوعة - ثمناً لسندات - للجهة المصدرة ، وليس توكيلاً لها .  
جميع الحقوق محفوظة

- إطفاء القيمة الاسمية للسندات في موعد الإطفاء هو تعهد من الجهة المصدرة

برد المثل ، وإن عجزت اقترضت وأدت ما التزمت به بالجامعة  
مركز أبحاث الرقابة الجامعية

- العائد الموزع على أصحاب السندات من ريع المشروع ، هو تعهد بالدفع من

الجهة المصدرة - زيادة على القيمة الاسمية - لأصحاب السندات ما دامت السندات في أيديهم ، قبل أن يشمل الإطفاء كامل القيمة الاسمية للسند .

- ضمان الدولة للقيمة الاسمية للسندات هو تعهد منها بإقراض الجهة المصدرة ،

إذا ما عجزت عن أداء ما التزمت به من رد المثل .

- تداول السندات هو بيع أصحابها لحقهم في استرداد المثل مع الزيادة لمن يحل محلهم .

ويترتب على ما سبق ؛ من تملك الجهة المصدرة لأموال السندات ، وتعهدا برد

المثل مع الزيادة أن المشروع محل الاستثمار ملك للجهة المصدرة ، دون مشاركة أصحاب

السندات لها فيه ، ومنه فمهما ارتفعت قيمة المشروع أو انخفضت ، فالمتأثر الوحيد هو

الجهة المصدرة فقط ، دون أصحاب السندات .

ومن جملة ما سبق يتضح أن مالك السند دائن للجهة المصدرة ، دينه مضمون ،

والجهة المصدرة مدينة وضامنة لهذا الدين تؤديه في الوقت المحدد لصاحب السند أو من

(١) د . السالوس ، بحث : سندات المقارضة والاستثمار ص ١٩٥٨-١٩٥٩ .

يحل محله ؛ لذا فالعلاقة بين المكتتبين والجهة المصدرة علاقة قرض ، علاقة دائن ومدين ، وليست شركة من أي نوع من الشركات يقرها الإسلام .<sup>(١)</sup>

أما الرأي الذي يصف سندات مقارضة الأوقاف بأنها مضاربة شرعية مطورة ؛ فقد تفاوتت نظرته في تحديد العلاقة الحقوقية بين المكتتبين والجهة المصدرة ؛ فريق يرى العلاقة مضاربة محضة ، وآخر يدخل عقد الشركة إلى جانب عقد المضاربة .  
الفريق الأول يرى :<sup>(٢)</sup>

- الجهة المصدرة تمثل العامل ، ويمثل المكتتبون رب المال .

- إطفاء سندات المقارضة بقيمتها الاسمية حق حملة السندات في المشروع باسترداد رؤوس أموالهم .

- العائد الموزع على أرباب المال (حملة السندات) زيادة على القيمة الاسمية هو ربح مستحق لهم ، ومنه فاستعادة حملة السندات القيمة الاسمية مضافاً لها الزيادة ، هو حق رب المال باستعادة رأس ماله بزيادة الربح الذي يستحقه ، أو بخصم الخسارة التي وقعت .

- تداول السندات بغير القيمة الاسمية بعد بدء المشروع بالعمل عائد ، تحكمه

عوامل السوق ، وموقف المشروع المالي .  
أما الفريق الذي يدخل عقد الشركة في مفهوم المضاربة ، فقد بنى رأيه على أن هناك مشاركة في المشروع - محل الاستثمار - بين المكتتبين والجهة المصدرة ، وهذه المشاركة تتناقص شيئاً فشيئاً لصالح الجهة المصدرة ، وفق مواعيد الإطفاء المحددة .<sup>(٣)</sup>

### رأي الباحث :

يرى الباحث في العلاقة الحقوقية بين طرفي العقد نتيجة مبنية على التوصيف الفقهي لكل طرف ، كما قدم الباحث .

وما دام ذلك كذلك ؛ فإن الذي توصل له الباحث في التوصيف الفقهي هو الذي يعتمده للتوصيف القانوني ؛ فالجهة المصدرة تمثل العامل ، ويمثل المكتتبون رب المال .

- إطفاء سندات المقارضة هو حق حملة السندات في المشروع باسترداد رؤوس أموالهم ، لكن بالقيمة السوقية لا الاسمية .

(١) السابق .

(٢) د . العبادي ، بحث : سندات المقارضة ص ١٩٧٣ . د . قحف ، بحث : سندات القراض وضمان الفريق الثالث ص ٤٦-٤٨ .

(٣) د . العبادي ، بحث : سندات المقارضة ص ١٩٧٣ .

- العائد الموزع على أرباب المال (حملة السندات) زيادة على القيمة الاسمية هو ربح مستحق لهم ، ومنه فاستعادة حملة السندات القيمة الاسمية مضافاً لها الزيادة ، هو حق رب المال باستعادة رأس ماله بزيادة الربح الذي يستحقه ، أو بخصم الخسارة التي وقعت .

- تداول السندات بغير القيمة الاسمية بعد بدء المشروع بالعمل عائد ، تحكمه عوامل السوق ، وموقف المشروع المالي .

أما الضمان فهو شرط يبطل ، ويبقى العقد صحيحاً .

### المطلب الثالث : إشكالات فقهية على سندات مقارضة الأوقاف

#### والمناقشة وحكم التعامل بها :

#### أولاً : الإشكالات :

تنوعت الإشكالات ، ومنها ما هو شكلي وآخر فقهي ؛ فمن الشكلي الاعتراض على مصطلح السندات ؛ أخذ بعض الباحثين على سندات المقارضة استخدام لفظة «السندات» لتكون مضافاً إلى المقارضة أساس التعامل ؛ فمصطلح السندات اقتصادي حديث ارتبط مفهومه بالفائدة الربوية المحرمة شرعاً ، واستخدامه مضافاً لورقة مالية تعمل وفق أحكام الشريعة يعطي ظلالاً ربوية ولو شكلاً ، ويناقض الأساس الذي قامت عليه الورقة المالية وهو المضاربة الشرعية<sup>(١)</sup> .

وقد رد الداعون لاستخدام هذا المصطلح بما يأتي :

مفهوم السند لا يتحدد إلا بإضافته لما بعده ؛ فهناك سند الملكية وسند القرض الحسن فالسند أداة بحد ذاته ، لأجل ذلك فلا يجوز رفض مصطلح السند وحده مجرد ارتباطه في ذهن الناس بالفائدة الربوية ، فهل نرفض سند الملكية ، وسند القرض الحسن الذي أمرنا الله سبحانه وتعالى بتوثيقه مجرد هذا السبب .

وسبب هذا الربط الخاطيء الترجمة الحرفية لكلمة سند «بون» بالانجليزية التي تعني سند القرض بفائدة ، المفروض أن نصمم على استخدام مصطلح السندات ونختار التحدي بهذا الاسم ولا نخلي الساحة ليكون مفهوم السند هو المفهوم الربوي الذي فرضه المفهوم الاقتصادي الغربي وإلا لكان علينا أن نبتعد عن الحرم المكي الذي كان مملوءاً بالأصنام ونبني حرماً غيره ، ثم إنه بالإمكان إعادة تعريف الكلمة بما يتفق مع الشريعة الإسلامية<sup>(٢)</sup> .

(١) يسري ، قضايا إسلامية معاصرة ص ٣٥٩ .

(٢) انظر د . حمود ، بحث : تصوير حقيقة سندات المقارضة هامش ص ١٩١٥ ، ومناقشات مجمع الفقه الإسلامي في دورته الرابعة ، كلمة د . حمود ص ٢٠١٨ ، د . يسري ، قضايا إسلامية معاصرة ص ٣٦١ .

### الإشكال الثاني : رأس المال :

يقرر الفقهاء في شروط رأس مال المضاربة أن يكون مالاً نقداً سائلاً ، لكن الحاصل في سندات مقارضة الأوقاف أن الأوقاف تقدم الأرض وهي عرض لا تصلح مالاً للمضاربة إلا إذا بيعت وتحولت إلى سيولة نقدية ، ومن جانب آخر فمن الصعوبات التي تعترض مشروع سندات مقارضة الأوقاف الخلط الحاصل لمال المضاربة وهو خلط أموال السندات مع مال الوقف التي هي أرض الوقف (١) .

### الإشكال الثالث : تداول السندات :

يقصد بالتداول بيع الأوراق المالية وشراؤها ، والإشكال الفقهي الحاصل على تداول سندات مقارضة الأوقاف مبني على توصيف هذه السندات بأنها قرض ، والربح المتولد عنها ما هو إلا فائدة الذي هو عبارة عن العائد الإيجاري للمشروع ، وصاحب

السند ليس بشريك كالمساهمين في الحقوق محفوظة

وإذا علمنا ما سبق فإن تداول هذه السندات تضمن هذه المعطيات يكون بيعاً لدين في الذمة ولغير من كعليه الدين لمقابل نقل حاضر ، وهذا واضح عدم الجواز فيه ، لتخلف شرط القبض ودخول الفضل (٢) .

يضاف إلى هذه الإشكالات ما تقدم من إشكالات في الضمان والإطفاء والحلول والربح وعدم وجود الشركة وتشابه سندات مقارضة الأوقاف مع سندات الربوية ، وقد تقدم التفصيل فيها والترجيح في التوصيف الفقهي لهذه السندات .

لكن يبقى الحديث في مناقشة مسائل : المصطلح ، ورأس المال والتداول وهذا ما سيأتي تباعاً .

ثانياً : المناقشة :

### مصطلح السندات :

بداية يرى الباحث أن لكلا الفريقين وجه في نظريته إلى مصطلح «السندات» ؛ فهو لا يفيد بذاته معنى خاصاً مستقلاً - بالمعنى اللغوي - ، ويفهم منه عند إطلاقه لأول وهلة سند القرض الربوي .

(١) د . السالوس ، بحث : سندات المقارضة والاستثمار ص ١٩٥٤ . د . الأمين سندات المقارضة ص ١٨٤٣ .

(٢) د . الضير ، بحث : سندات المقارضة ص ١٨١٨ .

وللفصل في هذا الموضوع لا بد من التسلسل الآتي :

- يتفهم الباحث ويتفق مع وجهة النظر المصممة على استخدام هذا المصطلح نوعاً من التحدي لإثبات الحق ، وهي نظرة لها من الأحقية ما لها ، إلا أن هذا الأمر يتنازعه اعتبارات عدة ، هي أولى بالتغليب على وجهة النظر هذه ؛ ومن هذه الاعتبارات :  
- إن المصطلح في الأمور عامة ، وفي الفكر الإسلامي خاصة من الأهمية بمكان ؛ بحيث يعطى من الاهتمام والحرص ما يعطى ؛ ذلك أنه يعطي التصور الأول والمبدئي عما يشير إليه ، وهو العنوان الخارجي لما يحوي من مضمون ، ومن هنا نرى اهتمام ، النبي ﷺ بأسماء الصحابة والأماكن . . . وتغيير بعض الأسماء ؛ لما تحمله من معان غير مقبولة بعرف الإسلام ؛ فالإسلام يفرض ظلاله على كل شيء (١) .

- وإذا كان المقصد إثبات المفهوم الحقيقي للسند في اللغة ، فيمكن الاستعاضة والاستعانة بوسائل أخرى ، لا تدخل المصطلح الإسلامي في إشكالات ؛ فنشر الوعي الإسلامي الحقيقي الشامل في مختلف الميادين يسهل لهذا المقصد طريقه ، ثم بالإمكان ، بل إن الأولى إحياء مصطلحات وتعابير عربية وإسلامية أصيلة وعريقة ، وإدخالها في الفكر الاقتصادي الحديث .

- ومن المعلوم أن اللفظ يكون له معنى لغوي خاص ، ثم ينقله العرف - أي عرف - إلى معنى آخر ، وهذا ما حصل في «السندات» ؛ فهو وإن كان له معنى لغوي متفق عليه ؛ إلا أن العرف الاقتصادي والمالي وما فرضته علينا التبعية من ترجمة حرفية محرفة لمصطلحات غربية نقل المعنى اللغوي إلى معنى اصطلاحي خاص ، وهو السند المصاحب للفائدة .

- لذا فالأولى استخدام مصطلح غير السندات ، كالصكوك مثلاً ، وغيره من المصطلحات ذات الجذور العريقة ، بما لها استخدامات معروفة عند العرب ، واللغة العربية التي وسعت كتاب الله لفظاً وغاية ستولد مصطلحات تحمل من الأصالة والحداثة ما تحمل ، فالوسائل كثيرة ؛ إما إحياء المصطلحات القديمة ، أو توليد مصطلحات جديدة من رحم اللغة .

(١) من ذلك ما أخرجه مسلم في «صحيحه» (٢١٣٩-٢١٤١) كتاب الآداب : باب استحباب تغيير الاسم القبيح إلى حسن : أورد فيه حديث ابن عمر أن رسول الله ﷺ غيّر اسم عاصية بنت عمر وقال : «أنت جميلة» . وحديث ابن عباس : كانت جويرية اسمها برة ، فحول رسول الله ﷺ اسمها جويرية ، وكذا في اسم زينب بنت أم سلمة .



أما مسألة رأس المال فقد تقدم في الحديث عن شروط رأس المال رأي الحنابلة بجواز المضاربة بالعروض ، وترجيح عدد من الباحثين لذلك<sup>(١)</sup> .

أما مسألة التداول فالحكم فيها مبني على توصيفها الفقهي وقد توصل الباحث إلى أن توصيف هذه السندات مضاربة صحيحة ، ويبطل عنها كل الشروط الفاسدة ، ومنه فإن تداول هذه السندات جائز إن كان بالضوابط الشرعية التي حددها قرار مجمع الفقه الإسلامي في موضوع التداول ، وسيأتي .

ثالثاً : حكم التعامل بها :

ومن كل من تقدم فإن الباحث يصل إلى ما يلي في حكم التعامل في سندات مقارضة الأوقاف :

- لا بد من تغيير الاسم بما يعطي ظلالاً حميدة .
- هذه السندات تمثل مضاربة شرعية صحيحة ، ويبطل شرط الضمان فيها ، للأسباب التي ذكرت في ترجيح التوصيف الفقهي .
- لا بد من معالجة إشكالية الإطفاء ؛ بأن يكون بالقمة السوقية أولاً ، وألا يدخل القسم المسترد في حساب الأرباح ثانياً .

- مراعاة الضوابط المذكورة في قرار المجمع الفقهي الخاص بالتداول .

ومنه فإن بقيت سندات مقارضة الأوقاف بالصورة المطروحة في القانون ؛ فإنه من غير الجائز شرعاً التعامل بها ، أما إن تعدلت فيها بعض الأمور ، وعلى رأسها الضمان والإطفاء والتداول على النحو المبحوث المتقدم ، فإنها تصبح سندات مقارضة جائز التعامل بها .

## المطلب الرابع : سندات المقارضة ومجمع الفقه الإسلامي

اجتمع مجمع الفقه الإسلامي في دورته الرابعة ؛ بجدة في المملكة العربية السعودية من ١٨-٢٣ جمادى الآخرة ١٤٠٨هـ ، الموافق ٦-١١ فبراير ١٩٨٨م ، وأصدر القرار رقم ٥ د ٨٨/٨/٤ بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار ، وذلك بعد اطلاعه على الأبحاث المقدمة في نفس الموضوع للدورة الثالثة السابقة لهذه الدورة ، مع استعراض التوصيات العشر المقدمة في الدورة الثالثة ، قرر المجمع ما يلي :

«أولاً : من حيث الصيغة المقبولة شرعاً لصكوك المقارضة :

١- سندات المقارضة هي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال القراض (المضاربة) بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه ، بنسبة ملكية كل منهم فيه .

ويفضل تسمية هذه الأداة الاستثمارية (صكوك المقارضة) .

٢- الصورة المقبولة شرعاً لسندات المقارضة بوجه عام لا بد أن تتوافر فيها العناصر التالية :

العنصر الأول : أن يمثل الصك ملكية حصة شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك لإنشائه أو تمويله ، وتستمر هذه الملكية طيلة المشروع من بدايته إلى نهايته .

وترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعاً للمالك في ملكه من بيع وهبة ورهن وإرث وغيرها ، مع ملاحظة أن الصكوك تمثل رأس مال المضاربة .

العنصر الثاني : يقوم العقد في صكوك المقارضة على أساس أن شروط التعاقد تحددها (نشرة الإصدار) وأن (الإيجاب) يعبر عنه (الاكتتاب) في هذه الصكوك ، وأن (القبول) تعبر عنه موافقة الجهة المصدرة .

ولا بد أن تشتمل نشرة الإصدار على جميع البيانات المطلوبة شرعاً في عقد القراض (المضاربة) من حيث بيان معلومية رأس المال وتوزيع الربح مع بيان الشروط

الخاصة بذلك الإصدار على أن تتفق جميع الشروط مع الأحكام الشرعية .

العنصر الثالث : أن تكون صكوك المقارضة قابلة للتداول بعد انتهاء الفترة المحددة للاكتتاب باعتبار ذلك مأذوناً فيه من المضارب عند نشوء السندات مع مراعاة الضوابط التالية :

أ- إذا كان مال القراض المتجمع بعد الاكتتاب وقبل المباشرة في العمل بالمال ما يزال نقوداً ، فإن تداول صكوك المقارضة يعتبر مبادلة نقد بنقد وتطبق عليه أحكام الصرف .  
ب- إذا أصبح مال القراض ديوناً تطبق على تداول صكوك المقارضة أحكام تداول التعامل بالديون .

ج- إذا صار مال القراض موجودات مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع فإنه يجوز تداول صكوك المقارضة وفقاً للسعر المتراضي عليه ، على أن يكون الغالب في هذه الحالة أعياناً ومنافع . أما إذا كان الغالب نقوداً أو ديوناً فتراعى في التداول الأحكام الشرعية التي سببناها لائحة تفسيرية توضع وتعرض على المجمع في الدورة القادمة .  
وفي جميع الأحوال يتعين تسجيل التداول أصولياً في سجلات الجهة المصدرة .

العنصر الرابع : أن من يتلقى حصيلة الاكتتاب في الصكوك لاستثمارها وإقامة المشروع بها هو المضارب ، أي عامل المضاربة ولا يملك من المشروع إلا بمقدار ما قد يسهم به بشراء بعض الصكوك فهو رب مال بما أسهم به بالإضافة إلى أن المضارب شريك في الربح بعد تحققه بنسبة الحصص المحددة له في نشرة الإصدار وتكون ملكيته في المشروع على هذا الأساس .

وأن يد المضارب على حصيلة الاكتتاب في الصكوك وعلى موجودات المشروع هي يد أمانة لا يضمن إلا بسبب من أسباب الضمان الشرعية .

٣- مع مراعاة الضوابط السابقة في التداول :

يجوز تداول صكوك المقارضة في أسواق الأوراق المالية إن وجدت بالضوابط الشرعية وذلك وفقاً لظروف العرض والطلب ويخضع لإرادة العاقدین . كما يجوز أن يتم التداول بقيام الجهة المصدرة في فترات دورية معينة أو إيجاب يوجه إلى الجمهور تلتزم بمتضاه خلال مدة محددة بشراء هذه الصكوك من ربح مال المضاربة بسعر معين ويحسن

أن تستعين في تحديد السعر بأهل الخبرة وفقاً لظروف السوق والمركز المالي للمشروع . كما يجوز الإعلان عن الالتزام من غير الجهة لمصدرة من مالها الخاص ، على النحو المشار إليها .

٤- لا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار أو صكوك المقارضة على نص بضمان عامل المضاربة رأس المال أو ضمان ربح مقطوع أو منسوب إلى رأس المال ، فإن وقع النص على ذلك صراحة أو ضمناً بطل شرط الضمان ، واستحق المضارب ربح مضاربة المثل .

٥- لا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار ولا صك المقارضة الصادر بناء عليها على نص يلزم بالبيع ولو كان معلقاً أو مضافاً للمستقبل . وإنما يجوز أن يتضمن صك المقارضة وعداً بالبيع . وفي هذه الحالة لا يتم البيع إلا بعقد بالقيمة المقدرة من الخبراء وبرضى الطرفين .

٦- لا يجوز أن تشتمل نشرة الإصدار ولا الصكوك المصدرة على أساسها نصاً يؤدي إلى احتمال قطع الشركة في الربح فإن وقع كان العقد باطلاً .  
ويترتب على ذلك :  
مركز ايداع الرسائل الجامعية  
مكتبة الجامعة الاردنية  
١- عدم جواز اشتراط مبلغ محدد لحملة الصكوك أو صاحب المشروع في نشرة الإصدار وصكوك المقارضة الصادرة بناء عليها .

ب- إن محل القسمة هو الربح بمعناه الشرعي ، وهو الزائد عن رأس المال وليس الإيراد أو الغلة . ويعرف مقدار الربح ، إما بالتنفيض أو بالتقويم للمشروع بالتقيد ، وما زاد على رأس المال عند التنفيض أو التقويم فهو الربح الذي يوزع بين حملة الصكوك وعامل المضاربة ، وفقاً لشروط العقد .

ج- أن يعد حساب أرباح وخسائر للمشروع وأن يكون معلناً وتحت تصرف حملة الصكوك .

٧- يستحق الربح بالظهور ، ويملك بالتنفيض أو التقويم ولا يلزم إلا بالقسمة .

وبالنسبة للمشروع الذي يدر إيراداً أو غلة فإنه يجوز أن توزع غلته . وما يوزع على طرفي العقد قبل التنفيض (التصفية) يعتبر مبالغ مدفوعة تحت الحساب .

٨- ليس هناك ما يمنع شرعاً من النص في نشرة الإصدار على اقتطاع نسبة معينة في نهاية كل دورة ، إما من حصة الصكوك في الأرباح في حالة وجود تنفيض دوري ، وإما من حصصهم في الإيراد أو الغلة الموزعة تحت الحساب ووضعها في

احتياطي خاص لمواجهة مخاطر خسارة رأس المال .

٩- ليس هناك ما يمنع شرعاً من النص في نشرة الإصدار أو صكوك المقارضة على وعد طرف ثالث منفصل في شخصيته ودمته المالية عن طرفي العقد بالتبرع بدون مقابل بمبلغ مخصص لجبر الخسران في مشروع معين ، على أن يكون التزاماً مستقلاً عن عقد المضاربة بمعنى أن قيامه بالوفاء بالتزامه ليس شرطاً في نفاذ العقد وترتب أحكامه عليه بين أطرافه ومن ثم فليس لحملة الصكوك أو عامل المضاربة الدفع ببطان المضاربة أو الامتناع عن الوفاء بالتزاماتهم بها بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما تبرع به بحجة أن هذا الالتزام كان محل اعتبار في العقد»<sup>(١)</sup> .

رأي الباحث :

- ويتفق الباحث مع جميع ما ورد في قرار المجمع الموقر ، إلا أنه يثبت بعض الأمور :

في الفقرة ج من العنصر الثالث ، والحديث عن ضوابط التداول ، أجاز القرار تداول صكوك المقارضة ، وفقاً للسعر المتراضى عليه .

ووصف السعر بأنه متراضى عليه لا يفهم منه البيع بالقيمة السوقية التي تحدث عن وصفها في العنصر الرابع فقرة (٣) عندما قال : « . . . بسعر معين ، . . . وفقاً لظروف السوق والمركز المالي للمشروع . . . » ؛ فهنا حدد القيمة التي يكون بها التداول ، التي يفهم منها أنها القيمة السوقية للصك !

- في الربح عندما حدد محل القسمة بأنه الربح بالمعنى الشرعي . . . ، الفقرة (٦) ب ، عاد في الفقرة (٧) ليقول : «وبالنسبة للمشروع الذي يدر إيراداً أو غلة فإنه يجوز أن توزع غلته ، وما يوزع على طرفي العقد قبل التنضيف (التصفية) يعتبر مبالغ مدفوعة تحت الحساب» .

وفهم ضمناً من هذا التصريح اعتبار الإيراد أو الغلة ربحاً بالمعنى الشرعي ؛ إذ كيف يوصف هذا المبلغ المدفوع تحت الحساب وماذا يعتبر؟ فالمفهوم من السياق أن الإيراد يوزع على الطرفين ، ويعتبر من الربح ويحسب عند التنضيف ، الذي به يعرف مقدار الربح الحقيقي .

(١) القرار ص ٢١٦٣-٢١٦٥ .

## المبحث الثاني: سندات مقارضة البنك الإسلامي الأردني:

المطلب الأول : مكونات سندات مقارضة البنك الإسلامي الأردني للتمويل

### والاستثمار وخصائصها

ويتبع الباحث هنا الطريقة نفسها التي انتهجها في كتابة مكونات سندات مقارضة الأوقاف وخصائصها؛ والمرجع في ذلك قانونا البنك الإسلامي الأردني؛ المؤقت رقم (١٣) لسنة ١٩٧٨، والدائم رقم (٦٢) لسنة ١٩٨٥، إضافة إلى القانون المعدل، قانون البنوك، رقم (٢٨) لعام ٢٠٠٠، الصادر عن البنك المركزي الأردني، المواد الخاصة بالبنوك الإسلامية.

وكذا آخر نشرة إصدار سندات المقارضة عن البنك الإسلامي الأردني، رقم (٢٠٠٢/٣)؛ التي بدأ الاككتاب بها من تاريخ ٢٩ تموز (يوليو) ٢٠٠٢م، ولغاية ٢٩ أيلول (سبتمبر) ٢٠٠٢م. كز ايداع الرسائل الجامعية

أولاً : مكوناتها :

(١) طرح السندات :

تطرح سندات مقارضة البنك الإسلامي الأردني للاكتتاب العام أو الطرح الخاص أو كليهما، وقد يعلن البنك الإسلامي عن طرح السندات في الصحف المحلية. ولما كانت نشرة الإصدار تعبر عما يريد المضارب طرحه من معلومات وشروط وضوابط، وهي تمثل الإيجاب الصادر عن البنك؛ فقد اشتملت نشرة الإصدار الخاصة بآخر إصدار على العناوين التالية :

أ- تعريف سندات المقارضة المختلطة المشتركة، وتوصيفها الفقهي .

ب- معلومات عن السندات المطروحة، وخصائصها .

ج- ضوابط تداول السندات .

د- الرقابة الشرعية .

هـ- شروط الاككتاب .

## (٢) الاكتتاب :

جاء في نشرة الإصدار شروط الاكتتاب ، وقد بينت : عدد السندات المطروحة للاكتتاب ، ومكان وزمان وآلية الاكتتاب ونهايته الزمنية ، والحد الأدنى للاكتتاب ، ولم يذكر الأعلى مما يفهم منه أنه مفتوح .

- توقيع طالب الاكتتاب على طلب الاكتتاب ، ودفع القيمة الاسمية للسند خلال مدة الاكتتاب ، يعتبر بمثابة اطلاعه على شروط الإصدار (الطرح أو الإيجاب) ، والتزامه بأحكامها وقبوله بها .

مدة الاكتتاب العام لا تقل عن عشرين يوماً ، ولا تزيد عن شهرين من تاريخ فتح الاكتتاب ، ويجوز تمديد هذه الفترة بما لا يتجاوز ثلاثة أشهر .

- حالات الاكتتاب : في حال نقصت حصيلة الاكتتاب عن نصف القيمة الاسمية للإصدار ، وتعذر على البنك شراء السندات غير المكتتب بها ، فعلى البنك إعادة المبالغ المكتتب بها لأصحابها في فترة لا تتجاوز أسبوعين من إغلاق الاكتتاب .

(٣) الجهة المصدرة : مركز ايداع الرسائل الجامعية

وهي البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار ، وقد ذكرت نشرة الإصدار عدة صلاحيات للبنك باعتباره مضارباً :

- قيام البنك بجميع أعمال الإدارة ، وخلال قيامه بهذه المسؤوليات يتمتع البنك بكل الحقوق والصلاحيات - التي تكفلها أحكام المضاربة الشرعية للمضارب ، وبالمقابل فهو يتحمل جميع التزامات المضارب الشرعية .

- اعتبار البنك الممثل القانوني للمشاركين في السندات ؛ يمثلهم أمام أي طرف ثالث وأمام الهيئات القضائية والإدارية .

- استشارة البنك لمصرفيين أو محاسبين . . جائزة ويجوز له اعتمادها والعمل بها ، وتكون نفقات هذه الاستشارة من حصيلة الاكتتاب المتجمع .

- يجوز للبنك الانضمام إلى مضارب ثالث ، أو استخدام مضارب ثان أو مضاربين متتاليين أو ضم مضارب مشارك ، أو عدد من المضاربين المشاركين حسب ما يراه مناسباً .

- للبنك الحرية في استخدام الكمية المناسبة من موارد المحفظة في النشاطات المختلفة ، ويستثمر السيولة المتوفرة ، حسب ما يراه مناسباً .
- يخصم البنك جميع النفقات والمصاريف التي يتحملها نتيجة إدارة المحفظة ، بتحويل من المستثمر ، سواء كان الخصم من الربح أو رأس المال .
- يجوز للبنك الاتفاق مع مؤسسات مالية متخصصة تعمل وفق الشريعة ، لإدارة الإصدار وتغطيته وتسويقه . . . ، مقابل أتعاب مقررّة تؤخذ من حصيلة الاكتتاب .

#### (٤) جمهور المكتبتين :

- وهم الأشخاص الطبيعيون أو المعنويون من رعايا الدول العربية والإسلامية ، ويفهم من هذا أن رعايا الدولة الأجنبية لا يحق لهم الاكتتاب في هذه السندات .
- لا يعترف البنك إلا للملك واحد للسند الواحد ، إلا في حالات الإرث الشرعي ؛

وأيلولة جزء من السند إلى أحد الورثة .  
جميع الحقوق محفوظة

مكتبة الجامعة الاردنية

(٥) محل الاستثمار :  
مركز ايداع الرسائل الجامعية

- يتم استثمار حصيلة السندات في عمليات تأجير ومرابحة واستصناع وسلم واستثمار بالأوراق المالية وعمليات عقارية .
- يكون استثمار هذه السندات على أساس الفصل المالي لموجوداتها وإيراداتها . . . عن سائر موجودات وإيرادات . . . الاستثمار المشترك والاستثمارات الأخرى .
- يمكن للبنك بيع المحفظة كاملة أو جزء منها ، أو موجوداتها كلياً أو جزئياً لمحفظة أو محافظ أخرى ، ويحق له كذلك شراء أي مما سبق ، حسب ما يراه مناسباً .

#### (٦) محفظة سندات المقارضة

وهي مجموع قيم السندات التي تم الاكتتاب بها

- اشترط البنك تسديد قيمة السند الاسمية كاملة ، ولا يجوز تقسيطها .
- مدة محفظة السندات مفتوحة ، وبما يحقق مصلحة المشاركين .
- تستخدم أموال المحفظة لتغطية أمور عدة منها :

أ . نفقات ومصاريف البنك باعتباره مديراً لأعمال المضاربة .



ب . أجور مؤسسات مالية متخصصة - قد يتفق البنك معها - لقاء إدارة الإصدار وتغطية وتسويقه .

ج - أجور مستشارين من محاسبين أو مصرفيين أو محامين .. لقاء تقديم خبراتهم واستشارة البنك لهم .

د . أغراض تنفيذ المشاريع .

ويحق للبنك تصفية أموال المحفظة متى شاء ، وتوزيعها على مستحقيها ، إن كان في ذلك مصلحة .

(٧) الربح :

لم يحدد القانون ولا نشرة الإصدار مفهوم الربح ، إلا أن نشرة الإصدار ذكرت بعض الأمور المتعلقة به .

جميع الحقوق محفوظة  
- بداية احتساب الأرباح تكون من تاريخ إغلاق الاككتاب .  
مكتبة الجامعة الأردنية  
- توزع الأرباح دورياً ابتداءً من تاريخ إعلان الاكتاب ، على أساس عدد أيام المشاركة ، ويحصل مالكو السندات على نسبتهم من الربح .

- لا تنتج هذه السندات أية فائدة ، ولا يحق لمالكيها المطالبة بفوائد .

- توزيع الأرباح على النحو الآتي :

أ . (٣٠٪) ثلاثون بالمئة من الربح للمضارب (البنك) ، مقابل خدمات إدارة الاستثمار .

ب . (٧٠٪) سبعون بالمئة من الربح لمالكي السندات ؛ حيث نصت النشرة على أن الباقي بعد الـ (٣٠٪) هو لمالكي السندات .

ج . (٥٪) خمسة بالمئة مخصص عام .

ولم تحدد النشرة ماهية هذا المخصص ؛ إنما اكتفت بإعطاء حق للبنك اقتطاع هذه النسبة ، ويفهم من هذا أن نسبة (٥٪) الخمسة بالمئة هذه غير ثابتة ، إنما هي حق للبنك .

## ثانياً : خصائصها

### (١) تداول السندات

- أجازت نشرة الإصدار تداول سندات المقارضة بأسعار البيع والشراء التي يحددها البنك ، ويكون هذا التحديد لأول مرة بعد مرور (٦) ستة أشهر من تاريخ إغلاق الاكتتاب ، ثم دورياً كل ثلاثة أشهر .

يعلن عن الأسعار في الإدارة العامة للبنك وفروعه المختلفة ، أو الاتصال المباشر مع المشاركين في السندات .

إذا رغب مشارك في السندات بيع حصته من السندات ؛ فيجوز بيعها للبنك نفسه ، أو لطرف آخر بيعاً أو تنازلاً ، على أن يثبت هذا البيع أو التنازل في سجلات البنك .

البيع يكون بالقيمة السوقية للسندات ، وتحدد هذه القيمة بعد حسم العمولات ، ويؤخذ بعين الاعتبار كذلك معيار الفرصة البديلة لعمليات الاستثمار والتمويل .

- يتم التداول في البنك نفسه ، الإدارة أو الفروع ، وليس في سوق عمان للأوراق المالية .

### (٢) ضمان القيمة الاسمية للسندات :

لم تتحدث نشرة الإصدار أو القانون عن ضمان سندات المقارضة ، لكن يبدو أن عدم النص على الضمان هنا مرجعه أن الاستثمار في سندات مقارضة البنك الإسلامي داخل ضمن أنواع الاستثمار الأخرى في البنك الخاضعة للضمان .

على أنه ينبغي التنبيه هنا على أن ضمان سندات مقارضة البنك الإسلامي يختلف عن ضمان سندات مقارضة الأوقاف الأردنية ؛ فالأخيرة - كما مر - كفالة الدولة لوزارة الأوقاف الضامنة لرأس المال الأصلي للسندات ، فيما الأولى ضمان بشكل آخر ؛ عن طريق تكوين احتياطي مواجهة مخاطر الاستثمار .

وفيما يلي لمحة عن هذا الاحتياطي :

لم يذكر القانون تعريفاً خاصاً لهذا الاحتياطي ، إنما حدد بعض معالمه ؛ من أنه حساب خاص يقتطع له نسبة (٢٠٪) عشرين بالمئة من صافي أرباح الاستثمار المتحققة من جميع العمليات الجارية خلال سنة ما .

ويتوقف الاقتطاع عندما يبلغ ما تجمع في هذا الحساب مثلي رأس المال المدفوع للبنك ، وقبل هذا التوقف أجاز القانون المؤقت لمجلس الإدارة تخفيض نسبة الاقتطاع السنوية إلى (١٠٪) عشرة بالمئة على الأقل .

شروط الصرف من هذا الاحتياطي :

(١) أن تكون الخسارة حاصلة دون تعد أو تفريط .

(٢) أن تزيد الخسارة عن مجموع الأرباح المتحققة فعلاً في السنة المعينة .

عجز الاحتياطي عن مواجهة مخاطر الاستثمار :-

- إذا كانت الأرباح المتحققة في سنة ما ، ومعها مجموع الاحتياطات المتجمعة من السنين السابقة لا تكفي لتغطية الخسائر الواقعة ، فيجب على البنك القيام بعمل جرد شامل لمعرفة الأرباح والخسائر المقدرة في العمليات الممولة بمال المضاربة ، مما لم تجر عليه المحاسبة عند نهاية السنة المالية .  
مكتبة الجامعة الاردنية  
فإن كانت النتيجة - نتيجة الجرد - تؤكد كفاية الأرباح المقدرة التي يرجى تحقيقها ، لتغطية الخسارة الزائدة ، فعلى البنك تدوير الخسارة الزائدة ، لكي تسد من حصيلة الأرباح التي يرجى تحققها تباعاً ، من العمليات التي شملها الجرد .

وإن كانت نتيجة الجرد تشير إلى أن الأرباح المقدرة أقل من الخسارة الزائدة (لا تغطي الخسارة) ، فيجوز للبنك تدوير هذه الخسارة الزائدة ، بشرط تحمل المبالغ المسحوبة من ودائع الاستثمار المشترك ، وسندات المقارضة المشتركة نصيبها من الخسارة الزائدة ، ونسبة مشاركة المبلغ المسحوب في الاستثمار ، حسب نوع الحساب .

مآل هذا الاحتياطي عند تصفية البنك :

يحول رصيد الحساب الزائد في الاحتياطي المخصص لمواجهة مخاطر الاستثمار عند تصفية البنك إلى حساب صندوق الزكاة ؛ لإنفاقه في الوجوه الشرعية المنصوص عليها في قانون الصندوق .

وبالتالي فهو غير خاص بالمساهمين ، المشتركين في ملك المصرف ، وإنما له طبيعة خارجة عن طبيعة أملاك أصحاب المصرف ، ومن هنا أبيح له ضمان الخسائر الحاصلة في استثمارات البنك ، دون تعد منه أو تقصير .

## التأصيل الشرعي لهذا الاحتياطي :

ينظر لهذا الصندوق المستقل لمواجهة مخاطر الاستثمار من ناحيتين شرعاً؛ الأولى : أنه ضمان طرف ثالث ، خارج عن نطاق طرفي المضاربة ، رب المال والمضارب .<sup>(١)</sup> والأخرى : تخريجه على مسألة اختصاص طرفي العقد بالربح<sup>(٢)</sup> ، وهل يجوز تعديهما إلى غيرهما باتفاقهما؟

وقد تقدم بحث<sup>(٣)</sup> هذه المسألة في العرض الفقهي الموجز لعقد المضاربة ، والبنك الإسلامي أخذ بالرأي الذي يجيز تعدي الربح لطرف ثالث ، إن اتفق الطرفان على ذلك .

وقد قرر مجمع الفقه الإسلامي<sup>(٤)</sup> ، أن لا مانع شرعاً من النص في نشرة الإصدار على اقتطاع نسبة معينة من حصة الصكوك في الأرباح في حالة وجود تنفيض دوري ، وإما من حصصهم في العلة والموزعة تحت الحساب ، ووضعها في احتياطي خاص لمواجهة مخاطرة خسارة رأس المال دونية هذا ولم يرد في كراسة الإصدار التنصّل على الضمان ، أو الحديث عن هذا الاحتياطي وحصة مخاطر سندات المقارضة منه ، ولم تزد النشرة على أن المضارب (البنك) لا يكون مسؤولاً عن أية خسائر أو ضرر يحصل دون تعد من المضارب أو تقصير ؛ فإن تعدى أو قصر أو خالف أحكام المضاربة الشرعية ، فإنه يتحمل المسؤولية .

متفرقات :

### الرقابة الشرعية :

- يقوم بمراجعة عمليات المضارب من الناحية الشرعية ، المستشار الشرعي الهيئة الشرعية للبنك .

(١) د . قحف ، بحث : سندات القراض و ضمان الفريق الثالث ص ٥٥ .

(٢) انظر د . حمود ، تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية ص ٤٣٠ . عيد ، بحث : معايير احتساب الأرباح في البنوك الإسلامية ص ٣٢ .

(٣) انظر ص ٥٦ .

(٤) قرار رقم (٥) ، الدورة الرابعة (١٩٨٨-١٤٠٨هـ) مع ضرورة التنبيه أن هذا القرار كان في موضوع سندات المقارضة والاستثمار ، والاحتياطي الموجود في البنك الإسلامي يقتطع من الربح الصافي ، أي ربح الطرفين ، وليس من ربح حملة الصكوك فقط كما أشار القرار .

- المكتتب مسؤول عن إخراج الزكاة بنفسه عن سندات في حال توافر شروط الوجوب ، ولا يتعهد البنك بإخراجها .

### الإدارة والتنظيم :

في نشرة الإصدار بعض البنود الخاصة بمسائل الإدارة والتنظيم ، مثل الاكتتاب في السجلات ، واحتفاظ البنك بها في مركزه الرئيسي أو أي فرع آخر ، وتسلم المكتتب إشعاراً بالسندات خاصته . . . ، وضرورة تبليغ البنك فوراً في حال فقدان الشهادة والسند .

### رأي الباحث :

وبعد هذا الاستعراض المطول لمكونات سندات مقارضة البنك الإسلامي ، يرى الباحث بعض المآخذ والإشكالات في نشرة الإصدار والقانون الدائم للبنك الإسلامي الأردني :

(١) عدم استيفاء المعلومات الخاصة بكل عنصر أو مكون ، قبل الانتقال إلى عنصر آخر ، وهذا مما يورث التشتيت في المعلومات ، يتضح هذا من مراجعة بنود نشرة الإصدار التفصيلية ، وقد حاول الباحث تجميع المعلومات والتفاصيل الخاصة بكل عنصر على حدة ليسهل تكوين صورة متكاملة ومتسلسلة عن هذه السندات .

(٢) فيما يخص التداول ؛ فإن تحديد القيمة السوقية يقتضي التنضيض التقديري اليومي لمعرفة القيمة السوقية ، وليكون التداول وفق الضوابط الشرعية تماماً ، ذلك أن فترة الثلاثة شهور طويلة ؛ ويصبح التداول أثنائها بقيمة تقل أو تزيد عن القيمة السوقية للسند ، وهذا لا يجوز شرعاً ؛ فما دام التداول يجوز يومياً ، فيجب أن يكون تحديد القيمة يومياً ، والبرامج الحاسوبية المحاسبية التي تسهل هذه الأمر ميسورة جداً ؛ فإن تعذر على البنك استخدامها لسبب أو لآخر ، فليصبح التداول مرة كل ثلاثة أشهر ، وفي يوم إعلان سعر البيع فقط .

(٣) ذكرت نشرة الإصدار استقلال هذه السندات تماماً ، في استثمارها ، في موجوداتها وإيراداتها ونفقاتها عن سائر موجودات وإيرادات ونفقات الاستثمار المشترك والاستثمارات الأخرى .

وههنا إشكالان : الأول : الواضح من نص قانون البنك أن الاكتتاب في سندات المقارضة المشتركة يشكل ثاني طرق الايداع للمضاربة المشتركة ، وهذا ينافي الاستقلال والفصل التام للموجودات و . . عن موجودات و . . الاستثمارات الأخرى وبالأخص المضاربة المشتركة .

الثاني : ثم إذا سلمنا بانسجام الفصل الحاصل بين سندات المقارضة والاستثمارات الأخرى ، فإن من مستلزمات هذا الفصل فصل احتياطي مواجهة مخاطر الاستثمار؛ إذ لم تبين نشرة الإصدار وجود احتياطي خاص بسندات المقارضة لمواجهة مخاطر الاستثمار ، وما أكد هذه النظرة - أي عدم وجود فصل الاحتياطات - أن قانون البنك جعل سندات المقارضة مع ودائع الاستثمار يتحملان جزءاً من الخسارة في حالة ما إذا عجز الاحتياطي عن ذلك ، هذا أولاً ، وثانياً : فإن الخسارة الواقعة دون تعد أو تفريط ، والزائدة عن مجموع الأرباح المتحققة في سنة ما تنزل من حساب الاحتياطي ، ولاحظ دون أي تفريق لخسارة محفظة استثمار سندات المقارضة عن غيرها .

(٤) استخدام ألفاظ غير قطعية في مفهومها أو حتى متداولة في عرف الفقهاء أو القانونيين ، من ذلك مثلاً : تخويل مكان توكيل ، أتعاب والأصح أجرة ...

(٥) هناك غموض في الاقتطاع الحاصل لكمية من حصيلة السندات في عمليات الاستشارات القانونية والمصارفية. **توجه هذا الغموض : أنه إن كان المقصود بهذه الاستشارات والمراسلات كغيرها مما يدخل ضمن دراسة الجدوى الاقتصادية ، فإن هذه المصاريف لا تغطي من أموال المصارف بقدر ما ينبغي ، لأن المفاوضين أفق يكون دراسات الجدوى والتخطيط قبل البدء بالمشروع ، الذي يسبق بدوره طرح السندات للاكتتاب ، أما طرح السندات بدون تعيين مشروع أو مشاريع معينة ، ثم البدء بعمليات دراسة الجدوى لمشاريع مقترحة ، وتحميل رب المال مصاريف هذه الدراسات ، فهذا لا يصح .**

أما إذا كانت هذه الاستشارات وغيرها داخلة ضمن مصاريف الإدارة فعلاً ، فلا مانع من أخذ مقابلها من حصيلة السندات ، بل ولا داعي أصلاً لذكر هذه البند مستقلاً ؛ لأنه ضمن مصاريف الإدارة .

- وهناك غموض كذلك في بند احتساب الأرباح الذي جعل إغلاق الاكتتاب تاريخ بداية احتساب الأرباح ؛ فإذا كان المقصود أن إغلاق الاكتتاب هو بداية الاستثمار فهذا لا إشكال فيه ، أما إن كان المقصود شيئاً آخر فيجب توضيحه .

- هناك إشكال في نسبة الـ (٥٪) (المخصص العام) الذي جعلت النشرة حتى اقتطاعه للبنك ، لكن لم تحدد هل يقتطع كل مرة أم لا؟ وحتى إن كان يقتطع مرة واحدة في هذا يعتبر مخالفة لشرط تحديد حصص الربح تحديداً قاطعاً لطرفي المضاربة .

## المطلب الثاني : التوصيف الفقهي والقانوني لسندات المقارضة البنك الإسلامي الأردني

أولاً : التوصيف الفقهي لسندات مقارضة البنك الإسلامي :

نصت نشرة إصدار سندات مقارضة البنك الإسلامي على توصيف سندات المقارضة المختلطة المشتركة على أنها وديعة مقيدة<sup>(١)</sup>.

وهذا يستلزم معرفة التوصيف الفقهي للودائع النقدية المصرفية :

الوديعة المصرفية نوعان؛ ودائع عينية؛ كإيداع المجوهرات .. ، وودائع نقدية -

وهي محل الكلام - والودائع المصرفية النقدية هي : التقوم التي يعهد بها الأفراد والهيئات للبنك ، على أن يتعهد الأخير بردها أو رد مبلغ مساو لها عند الطلب ، أو بالشروط المتفق عليها ، وهي على أنواع باعتبار تاريخ استحقاقها :  
أ . جارية (تحت الطلب) : وهي المبالغ التي يودعها أصحابها في البنوك ، بقصد سحبها وقت الحاجة ، وبدون إخطار مسبق ، ومقابل ذلك فلا تحصل هذه الودائع على أي فائدة .

ب . ثابتة (لأجل) : كسايقتها ، إلا أن أصحابها لا يحق لهم سحبها إلا بعد فترة متفق عليها ، ويستحق أصحابها عائداً يتناسب مع المدة المتفق على بقائها فيها .

ج . توفير (الادخار) : وهذه المبالغ لا يحق لأصحابها سحبها كاملة متى شاؤوا ، إنما يحق لهم سحبها على دفعات ، ويستحق أصحابها عائداً أقل نسبياً من الودائع الثابتة .<sup>(٢)</sup>

يقترّب الباحثون من بعضهم كثيراً في توصيفهم الوديعة النقدية المصرفية ، بمختلف أنواعها على أنها قرض ؛ لأن البنك لا يأخذها أمانة يحفظها ويردها بعينها ، وإنما يستهلكها ويرد مثلها .<sup>(٣)</sup>

وهذا حال الودائع النقدية المصرفية في المصارف الربوية ، أما في المصارف

(١) نشرة الإصدار رقم (٢٠٠٢/٣) .

(٢) انظر : د . الأمين ، الودائع المصرفية ، ص ٢٠٩-٢١٠ .

(٣) د . الأمين ، الودائع المصرفية ص ٢٣٢ . د . شبير ، المعاملات المالية المعاصرة ص ٢٢١ .

الإسلامية ؛ فقد كان توصيفها على أنها مضاربة شرعية ، تخضع للربح والخسارة وكل شروط المضاربة الأخرى ؛ فالأرباح المتحصلة من هذه الودائع توزع بين المودعين باعتبارهم أرباب مال ، وعلى المصرف باعتباره مضارباً .<sup>(١)</sup>

- فالبنك (الجهة المصدرة) يمثل المضارب .

- ومجموع المكتتبين (مشترى السندات) يمثلون رب المال .

- وحصيلة الأموال المتجمعة من أموال السندات (أموال محفظة السندات) هي رأس مال المضاربة .

- وعمليات التأجير والمرابحة والاستصناع والسلم . . . تمثل محل الاستثمار .

- وما يستحقه البنك من نصيب في الأرباح هو حصة المضارب من الربح ؛ نظير

ما يقدمه من خدمات في إدارة وتوظيف أموال المضاربة .

- ما يستحقه حملة السندات من نصيب في الربح هو حصة رب المال .

ولا فرق بين السندات المختلفة والمخصصة إلا في تخصيص محل الاستثمار أو إطلاقه .

ثانياً : التوصيف القانوني لودائع الرسائل الجامعية

وهو ما استخدم ليبدل عليه عنوان طبيعة العلاقة الحقوقية بين المكتتبين والجهة المصدرة :

- فأموال الاستثمار المتجمعة لدى البنك هي وديعة استثمارية لديه .

- البنك مفوض تفويضاً كاملاً من صاحب السند باستثمارها حسب ما يراه مناسباً .

- البنك هو الممثل القانوني لحملة السندات أمام أي طرف ثالث ، من هيئات حكومية . . .

- ما يستحقه البنك من أرباح هو حصته منها ؛ بصفته مضارباً ، نظير ما يقدمه البنك

من خدمات في إدارة أموال المضاربة .

- بما أن الأمر استقر على اعتبار سندات مقارضة البنك الإسلامي وديعة

استثمارية يستثمرها البنك مضاربة<sup>(٢)</sup> ، فإن سند المقارضة ما هو إلا وثيقة مثبتة لحصة

مالكة في موجودات المشروع محل الاستثمار ، كما أن دفتر الحساب إثبات لرصيد

المودع لدى البنك .

(١) د . الأمين ، المضاربة الشرعية ص ٥٦ ، د . شبير ، المعاملات المالية المعاصرة ص ٢٢٣ .

(٢) د . الأمين ، بحث : سندات المقارضة ص ١٨٣٨ .



**المطلب الثالث: إشكالات فقيهة عليها، والحكم الشرعي للتعامل بها:**

**أولاً: سندات المقارضة المخصصة:**

وقد أثيرت على سندات المقارضة المخصصة عدة إشكالات فقهية، هي:

- التزام البنك بشراء هذه السندات بقيمتها الاسمية ما لم تكن هناك خسارة محققة وداخلة في المحاسبة... (١)

وجه الإشكال: أنه التزام غير جائز؛ لإمكانية وجود خسارة مجهولة غير ظاهرة.  
- يجب أن يكون الشراء بالقيمة الحقيقية لا الاسمية.

يتفق الباحث مع كلا الإشكاليين؛ إذ سبب الأول عدم وجود تقويم يومي للمشروع أو المشاريع، والثاني وجيه وتقدم الحديث عنه في سندات مقارضة الأوقاف.

وقد كانت هذه الإشكالات مأخوذة من المذكرة الإيضاحية للبنك، إلا أنه ينبغي توضيح شيء بغاية الأهمية، وهو أن القانون الدائم للبنك ومنه المذكرة الإيضاحية لم يعد معتمداً، وأصبح الاعتماد الآن على قانون البنوك رقم ٢٨ لعام ٢٠٠٠ (٢)، الذي أفرد حيزاً خاصاً بالبنوك الإسلامية، فاهيك عن أن نشرة الإصدار توضح أن الشراء يكون بالقيمة الحقيقية، وقد تقدم.

وباقى الإشكالات هي أقرب للتوصيات منها للإشكالات، من مثل: تحديد قيمة المشروع وتكاليفه... وحساباته وغيرها مما يقوم به البنك. (٣)

**ثانياً: سندات المقارضة المشتركة:**

وقد أثيرت بعض الإشكالات الفقهية على سندات المقارضة المشتركة، مبنية على الإشكالات الفقهية المثارة أساساً على المضاربة المشتركة (٤)؛ كون الاكتتاب في

(١) العريزي، بعض المخالفات الشرعية ص ٧٨، ٨١ نقلاً عن المذكرة الإيضاحية للبنك.

(٢) هذا ما أفادني به السيد منصور القضاة، أمين سر هيئة الرقابة الشرعية للبنك.

(٣) العريزي، بعض المخالفات الشرعية ص ٨٢.

(٤) المضاربة المشتركة صيغة تعاقدية مطورة لعقد المضاربة، تقوم على أساس أن يعرض المصرف الإسلامي - باعتباره مضارباً - على أصحاب الأموال استثمار مدخراتهم لهم، ويعرض المصرف كذلك - باعتباره صاحب مال أو وكيل عن أصحابه - على أصحاب المشروعات الاستثمارية استثمار تلك الأموال، على أن توزع الأرباح حسب الاتفاق بين الأطراف الثلاثة، وتقع الخسارة على صاحب المال. انظر: د شبيب، المعاملات المالية المعاصرة ص ٣١٠.

تلك السندات المورد الآخر للمضاربة المشتركة ، مع حسابات الاستثمار المشترك . (١)  
وقد ذكر قانون البنك الإسلامي الأردني طريقتين للاستثمار في المضاربة  
المشتركة ؛ الأول : الإيداع في حسابات الاستثمار المشترك ، والثاني : الاكتتاب في  
سندات المقارضة المشتركة . (٢)  
فمن هذا النص الواضح يتبين أن سندات المقارضة المشتركة أحد طريقي  
الاستثمار في المضاربة المشتركة .

لكن عندما درس الباحث نشرة الإصدار رقم (٢٠٠٢/٣) للمحافظ الاستثمارية ، وهي  
محفظة سندات مختلطة مشتركة ، كان النص على الفصل المالي التام لموجودات وإيرادات  
ونفقات سندات المقارضة المشتركة ، عن سائر موجودات وإيرادات ونفقات الاستثمار المشترك  
والاستثمارات الأخرى ؛ حيث أن المضاربة المشتركة داخلية في الاستثمارات الأخرى .

وهذا يناقض تماماً تعريف قانون البنك للمضاربة المشتركة ؛ حيث جعلت  
الاكتتاب في سندات المقارضة المشتركة المورد الثاني للمضاربة المشتركة .  
لأجل ذلك فالإشكالات الفقهية على سندات المقارضة المشتركة لا محل لها ؛  
لأنها بنيت أساساً على إشكالات على المضاربة المشتركة .

ثالثاً : الخلاصة في حكم التعامل بسندات مقارضة البنك الإسلامي الأردني :  
تقدم أن هذه السندات في حقيقتها وديعة استثمارية ، يسري عليها ما يسري  
على الوديعة الاستثمارية ، وبين الباحث توصيف الوديعة الاستثمارية في البنوك  
الإسلامية على أنها مضاربة ... ؛ لأجل ذلك فلا بد لهذه السندات من الالتزام  
بجميع أحكام المضاربة الشرعية .

وهذه السندات تضيف بعض العناصر الجديدة لعقد المضاربة وهي :

- ١- تقسيم رأس المال إلى حصص متساوية .
- ٢- تداول لسند المقارضة حسب الرغبة .
- ٣- ضمان عن طريق تكوين احتياطي مواجهة مخاطر الاستثمار .

(١) العزيمي ، بعض المخالفات الشرعية ص ٨٠ .

(٢) المادة رقم ٢ من القانون .

وقد بين الباحث الحكم في العنصر الأول عند الحديث عن سندات مقارضة الأوقاف ، وأنه جائز ، أما التداول فهو إما بيع للبنك ، وتقدم جواز بيع مال المضاربة من المضارب ، أو بيع لطرف ثالث وهو جائز كذلك ، وليس هنا ما يمنع ذلك .

على أنه يجب الالتزام بضوابط التداول السابق ذكرها في سندات الأوقاف ، مع أخذ الملاحظة التي ذكرها الباحث بعين الاعتبار وهي التنضيف اليومي للمشروع ، وقد أخبرني أحد العاملين في المحافظ الاستثمارية في البنك قرب العمل ببرنامج حاسوب يؤمن هذه الميزة .

وفيما يخص الاحتياطي فقد أورد د . العزيمي عليه بعض الإشكالات الوجيهة ؛ وهي : عدم إخراج الزكاة عن أموال هذا الاحتياطي الهائلة ، وعدم القيام بمشاريع خيرية تعهد البنك بفعلها في مشروع قانونه ، ثم إذا سلمنا بأن هذا تبرع يساهم فيه العميل ؛ فإن نسبة كبيرة منهم لا يعلمون بهذا ، لعدم وجود نص في العقد الذي يبرمه العميل مع البنك يوضح ذلك<sup>(١)</sup> .

أما الزكاة ، فهي في حال وجوبها بجميع شرائطها فتجب إخراجها . . . ، إلا أن عدم إخراجها لا يعني عدم شرعية هذا الاحتياطي ، وهذا ينطبق على الأعمال الخيرية .

وهناك إشكال آخر يقدمه الباحث : الرسائل الجامعية

تقدم في أحكام المضاربة أن من شروط الربح أن يكون معلوماً لكل الطرفين قبل البدء بالمضاربة ، وهذا ما لا نجد في الشروط التي يطالع عليها المكتب ؛ إذ لا يوجد أصلاً حديث عن حصة أي من الطرفين ، صحيح أنه موجود في النشرة المفصلة إلا أنها لا تعطى للمقبل على الاكتتاب ، هذا من جهة .

ومن جهة أخرى فحتى عند النص على مقدار حصة الربح في النشرة المطولة كان هناك غموض وعدم قطع فيما يخص حصة كل شريك ؛ إذ تركت النشرة الأمر عائماً عندما أباحت للبنك اقتطاع ٥٪ مخصصاً عاماً .

والباحث يضيف إشكالات أخرى على هذا الاحتياطي :

١- أن التخريج الفقهي الذي استند إليه لإنشاء هذا الصندوق كان تبرع أحد طرفي المضاربة بحصة من الربح ، ومنه فهذا تطبق عليه أحكام الهبة ، ومعلوم أن الهبة تكون اختيارية من الواهب ولا كذلك الحال في البنك ؛ إذ الأمر أشبه بعقد إذعان إن شاء اكتتب وإلا فلا .

(١) د . العزيمي ، بعض المخالفات ص ٨٦-٨٨ .

- ٢- يجب أن يكون هذا الاقتطاع من حصة المكتتبين فقط (أرباب المال) وليس من الربح الصافي (حصة المضارب ورب المال) ؛ لأنه لا ضمان على المضارب بشكل أو بآخر .
  - ٣- أن مآل هذا الاحتياطي يجب أن يكون لأصحاب السندات ، عند خروجهم من المضاربة أو عند تصفية البنك ، لأنهم أحق بذلك ويمكن حساب ذلك محاسبياً بسهولة .
  - ٤- ناهيك أن المكتتب لم يعلم بأنه يقتطع نسبة من ربحه لهذا الاحتياطي .
- لأجل ما سبق يخرج الباحث بأنه في نشرة الإصدار (عقد المضاربة) وتطبيقات البنك الإسلامي الأردني لهذا العقد خروج عن مبادئ المضاربة الشرعية ، ومنه فإن سندات مقارضة البنك الإسلامي الأردني لا تمثل مضاربة شرعية .

جميع الحقوق محفوظة  
مكتبة الجامعة الأردنية  
مركز أيداع الرسائل الجامعية

الفصل الثالث: حجم تطبيق سندات المقارضة، ودورها  
مكتبة الجاالتقموي والاقتصادي والتنموي ونموذج  
مركز ايداع المقترح وفيه مباحث:

المبحث الأول: حجم تطبيق سندات المقارضة.

المبحث الثاني: الدور الاقتصادي والتنموي لسندات المقارضة.

المبحث الثالث: نموذج مقترح لسندات المقارضة.

المبحث الأول: حجم تطبيق سننات المقارضة وفيه مطالب:

المطلب الأول: حجم تطبيق سننات مقارضة الأوقاف

المطلب الثاني: حجم تطبيق سننات مقارضة البنك الإسلامي

الأردني

## المبحث الأول: تطبيقات سندات المقارضة

### المطلب الأول: تطبيقات سندات مقارضة الأوقاف

بالرغم من أن المشهور لدى إطلاق مصطلح سندات المقارضة ارتباطه بالأوقاف ، لأن قانوناً خاصاً صدر بشأنها ، ولأن ندوات ومؤتمرات عقدت لبحثها ، ولأن بعض الكاتبين يحصرون سندات المقارضة فيها .

إلا أن المفاجأة غير المتوقعة كانت في عدم تطبيق وزارة الأوقاف والشؤون والمقدسات الإسلامية لهذا النوع من الاستثمار بشكل أو بآخر ، منذ صدور قانون خاص بها وحتى لحظة كتابة هذه الرسالة .<sup>(١)</sup>

وقد كانت الأسباب عند المسؤولين عن الاستثمارات وتنمية أموال الأوقاف ، عدم جدوى مثل هذا النوع من الاستثمار ؛ لعدم اقتناع الجمهور به .  
وقد بذلت جهدي للحصول على معلومات أكثر تفصيلاً بهذا الشأن ؛ فيما إذا كانت هناك محاولات حقيقية للوزارة لمشروع معين . . . ، وقوبلت هذه المحاولات بصدود الناس . . . ، أو ما هي حقيقة صدود الناس عنها ، ولماذا يحجمون عنها مع ما فيها من ضمانات واغراءات . . . ، إلا أنني لم أستفد تفصيلاً أكثر من الذي ذكرت .

ولعلي باحثاً أعزو أسباب عدم تطبيق الأوقاف لسندات المقارضة بعد كل هذا العناية البحثي ، بجميع جوانبه ؛ الشرعي والفقهية والحاسبية والتطبيقي . . . ، إلى عدة أمور :

- التراجع الملحوظ في الاهتمام بالأوقاف الإسلامية التي هي إحدى المميزات العظيمة للفكر الإسلامي عن سائر الأفكار والتنظيمات والأعراف . . . ، وهذا ما يشهد عليه الواقع ؛ فالأوقاف التي كانت تنفق على شرائح عريضة في المجتمع ، أصبحت تراثاً يبحث للتنظير الفقهي والفكري ، والذي بقي من أوقاف أهمل بحجة عدم وجود موارد تمويلية تدعمه . . .

- عدم التسويق الحقيقي والملائم لهذه السندات لدى جمهور الناس ؛ إذ إن كل

(١) مفاد مقابلة شخصية للباحث مع المهندس رياض أبو تايه ، مدير مؤسسة تنمية أموال الوقف ، في مكتبه في وزارة الأوقاف ، الساعة ١١،٤٠ صباحاً ، يوم الخميس ١٢/٩/٢٠٠٢ م .

فكرة جديدة تجابه بالصدود والجمود والترقب من الناس ، الذين ينتظرون معلومات أوضح وأكبر ، ودعايات جذابة ، فالمنطق البسيط يقتضي أن لو كانت هذه السندات ذات جدوى اقتصادية حقيقية ، وهي كذلك كما تثبت الدراسات . . . لكان أول إصدار مثلاً مقصور على جهات رسمية حكومية تكتتب في هذا الإصدار وتغطيه ، بإيعاز من الحكومة مثلاً . . . ثم ، وبعد توزيع الأرباح في السنوات المقبلة ، ومع الدعاية المطلوبة يتشكل لدى الجمهور قناعة وتشجيع لمثل هذه الخطوات ، ثم تتحول هذه المشاعر إلى تطبيق على شكل اكتتاب في الإصدارات المقبلة وهكذا . . .

هذا كله مع العلم بأن الواقع يؤكد حرص المجتمعات الإسلامية على الاستثمار الحلال ؛ فالدعاية البسيطة تؤثر ؛ فما بالك بالمدروسة . . . !؟

جميع الحقوق محفوظة  
مكتبة الجامعة الاردنية  
مركز ايداع الرسائل الجامعية



## المطلب الثاني : تطبيقات سندات مقارضة البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار :

بدأ تطبيق هذا النوع من الاستثمار في البنك الإسلامي الأردني لأول مرة عام ١٩٩٧م ؛ باسم المحافظ الاستثمارية المخصصة ؛ التي تقوم فكرتها على توفير فرصة أو فرص استثمارية محددة ذات جدوى .

طرح في هذا العام أربع محافظ استثمارية ، يبلغ رأس مالها مجتمعة (١٢,٨١٢,٠٠٠) ديناراً أردنياً ، تم الاكتاب بكامل رأس مال ثلاث محافظ ، أما المحفظة الرابعة ، فقد بدأ الاكتاب بها بتاريخ ٢٠/١٢/١٩٩٧م ، وينتهي بتاريخ ١٥/١/١٩٩٨م ، ولذلك فقد كان رصيد حساب المحافظ نهاية عام ١٩٩٧م (٧,٨٢٢,٠٠٠) ديناراً .<sup>(١)</sup> جميع الحقوق محفوظة

أما عام ١٩٩٨م ؛ فقد تم إصدار ثلاث محافظ استثمارية ، يبلغ رأس مالها مجتمعة (٧,٦٥٠,٠٠٠) ديناراً أردنياً ، ويبلغ رصيد حساب المحافظ في هذا العام (١٣,٢٧٥,٥٠٠) ديناراً .<sup>(٢)</sup>

وفي عام ١٩٩٩م ، أصدرت أربع محافظ استثمارية ، يبلغ رأس مالها مجتمعة (٧,٦٥٠,٠٠٠) ديناراً ، ويبلغ رصيد حساب المحافظ ذلك العام (١٦,٣٠٨,٠٣٧) ديناراً .<sup>(٣)</sup>

وفي عام ٢٠٠٠م ، أصدرت أربع محافظ استثمارية ، يبلغ رأس مالها مجتمعة (٤٠,٠٠٠,٠٠٠) ديناراً ، ويبلغ رصيد حساب المحافظ هذا العام (٥١,٤٥٣,٥٠٠) ديناراً .<sup>(٤)</sup>

وفي عام ٢٠٠١م ، أصدر البنك خمس محافظ استثمارية ، يبلغ رأس مالها مجتمعة (٣٧,٧٠٠,٠٠٠) ديناراً ، ويبلغ رصيد حساب المحافظ هذا العام (٧١,٣٥٢,١٥٣) ديناراً .<sup>(٥)</sup>

(١) التقرير السنوي التاسع عشر (١٤١٨هـ-١٩٩٧م) للبنك .

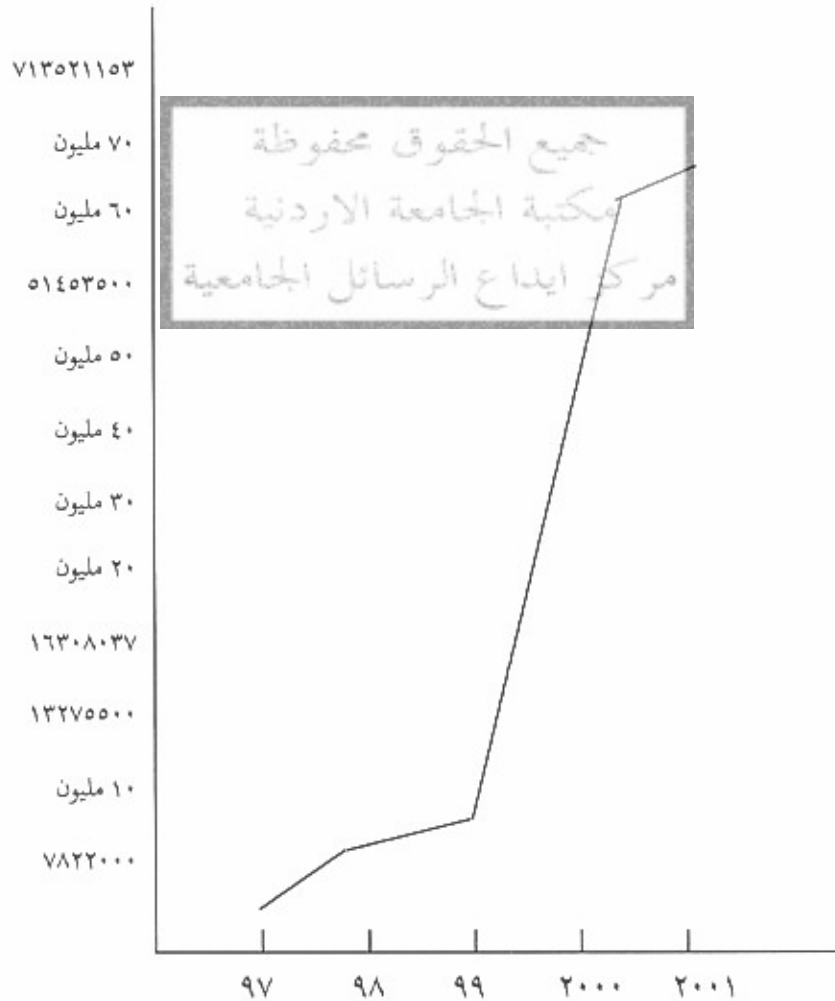
(٢) التقرير السنوي العشرون (١٤١٩هـ-١٩٩٨م) للبنك .

(٣) التقرير السنوي الحادي والعشرون (١٤٢٠هـ-١٩٩٩م) للبنك .

(٤) التقرير السنوي الثاني والعشرون (١٤٢١هـ-٢٠٠٠م) للبنك .

(٥) التقرير السنوي الثالث والعشرون (١٤٢٢هـ-٢٠٠١م) للبنك .

أما عام ٢٠٠٢م، فقد أصدر البنك عدة محافظ، ليس لدى الباحث أي معلومات عن عددها ورصيدا...، لأن التقرير السنوي لهذا العام لم يصدر بعد. ويبدو أن الربح الوفير الذي تقدمه سندات المقارضة، مقارنة بالحسابات الأخرى، هو ما دفع البنك إلى خطة يهدف من خلالها تحويل جميع الحسابات إلى محافظ استثمارية (سندات المقارضة) بحلول عام ٢٠٠٥م.



رسم بياني من إعداد الباحث يبين حجم الاكتتاب على هذه السندات في البنك الإسلامي منذ عام ١٩٩٧- وحتى الآن.

## المبحث الثاني : الدور الاقتصادي والتنموي لسندات المقارضة

تمهيد :

بما أن سندات المقارضة تطرح بديلاً شرعياً للاستثمار في الأوراق المالية ؛ فإنه لا بد عند تقويمها من النظر إلى أمرين ، الأول : مدى شرعية هذه الورقة المالية ، ومطابقتها للأصول الشرعية في أركانها وشروطها... ، والآخر : مقدار ما تحققه من عائد استثماري منافس يجذب المستثمرين للاكتتاب والمشاركة فيها .

والأمر الأول له ما يستحقه من بحث ، والحديث هنا عن الشق الثاني ، أي البعد الاقتصادي والتنموي ، حسب ما تمليه مبادئ النظرية الاقتصادية ، وبصرف النظر عن أية ملاحظات أو إيرادات شرعية عليها .

ويقصد بالدور الاقتصادي والتنموي الذي تقدمه سندات المقارضة ما تقدم هذه السندات من مزايا اقتصادية وتنموية تشترك فيه مع غيرها ، أو تختص هي بها للشخص العادي والاعتباري ، وللجهة التي أصدرتها ، وللمحيط المحلي والإقليمي والدولي .

وهذا محل البحث والتفصيل فيما يأتي :

تصنف السندات بصورة عامة على أنها من الموارد التمويلية طويلة الأجل ؛ بمعنى أنها تبقى في يد مصدرها لاستثمارها مدة أطول من غيرها من الموارد التمويلية الأخرى ، يتمكن فيها من استثمارها بصورة مجددة ، وهو مطمئن أن شريكه التمويلية لن يطالبه بها إلا بعد حين .

وهو الأمر الذي تفتقره المؤسسات المالية عامة ، والبنوك الإسلامية خاصة ؛ فهي من جهة مزدحمة بالاستثمارات قصيرة الأجل ، من حسابات توفير ، وودائع لأجل... ؛ مما لا يعطيها طمأنينة استثمارية للدخول في استثمارات طويلة ومجددة ، ومن جهة أخرى فإن التزام هذه البنوك الاستثمار ضمن المنافذ الشرعية يقلل الفرص الاستثمارية المتاحة لها ، ويزيد من السيولة الفائضة لديها .

وفي العصر الحاضر فإنه يغلب على الفرد توفر سيولة زائدة لديه ، فائضة عن

حاجاته الاستهلاكية ، لا سيما في المجتمعات الخدمية ، والتي يغلب على أفرادها العمل في القطاع الوظيفي .

من هنا كانت سندات المقارضة بما تغطيه من الجوانب السابقة ، ملاذاً اقتصادياً لتوظيف السيولة الزائدة لدى الأشخاص العاديين والاعتباريين .

تقوم<sup>(١)</sup> سندات المقارضة بالنسبة للمكاتبين (المستثمرين)؛ عاديين أو اعتباريين :

تقرر النظرية الاقتصادية أن شراء الورقة المالية - بشكل عام - نوع من الاستثمار يحكمه بالنسبة للفرد عاملان : الدخل والسيولة .<sup>(٢)</sup>

أما الدخل فإن الفرد عادة ما يرصد جانباً ادخارياً من ماله على شكل سائل ، وإذا كان هذا الادخار غير فاعل استثمارياً (لا يدر دخلاً) ، فإن هذا أحد أهم العوامل الدافعة لصاحب المال التنازل عن جزء من هذا الادخار في استثمار يدر دخلاً .  
وهذا الدخل إما ثابتاً (فائدة ربوية) ، أو متغيراً (غير مؤكد) ربحاً أو مشاركة ، وهذا بحكم العادة والأغلب .

وهناك شكل آخر من الدخل ، يمكن أن تجنيه سندات المقارضة ، باعتبارها من الأوراق المالية ، وهو المضاربة في هذه الأوراق ؛ بمعنى البيع والشراء في أحسن الظروف ؛ البيع عند السعر الأعلى ، والشراء عند السعر الأقل .

وهذا الشكل من الدخل يشكل إغراءً كبيراً في الأسواق العالمية ، لما يقدمه من دخل قد يفوق في بعض الأحيان ما يقدمه الدخل الاعتيادي (العائد في نهاية المدة) بمرات عدة ، وبسرعة وزمن قياسيين ، خاصة في الأوراق المالية الصادرة عن جهات لديها قوة مالية ، ولمشاريع قوية كذلك .

(١) اقتبست محاور التقويم من «قضايا إسلامية معاصرة» للدكتور : عبدالرحمن يسري ، الذي كان يقوم الأوراق المالية الإسلامية المطبقة ، بشكل عام . انظر ص ٣٧٢-٣٩٢ .  
وانظر كذلك . د . العبادي ، بحث : سندات المقارضة ، ص ١٩٦٩-١٩٧١ ؛ أهمية سندات المقارضة ودورها في التنمية الاقتصادية في المجتمعات الإسلامية المعاصرة .  
(٢) د . يسري ، قضايا إسلامية معاصرة ص ٣٧٦ .

إلا أن سندات المقارضة بنوعيتها قلما يكون هذا الشكل من الدخل فيها مقبولاً ، أو حتى موجوداً أصلاً ، سبب ذلك عدم وجود سوق ثانوي للأوراق المالية إسلامي ، هذا أولاً ، وثانياً فإن طبيعة سندات المقارضة بنوعيتها ، بما تحققه من ارتفاع بسيط في قيمتها ، وما يلحقها من شروط إصدار يحول دون ذلك .

#### عامل السيولة :

وهو عنصر يشكل دافعاً آخر لدى المستثمر في إقباله على سندات المقارضة ، وهو قابلية التسييل ؛ أي تحويل الورقة المالية إلى نقود سائلة ، فالسيولة المالية على جانب من الأهمية ليس بقليل ؛ ذلك أن حاجة المستثمر في بعض الأحيان قد تضطره إلى استرداد نقوده سائلة وبأسرع وقت ممكن ، فإذا كانت الورقة المالية محل الاستثمار لا تحقق هذه الخاصية ؛ فإنه يفضل بقاء ماله مدخراً ويستغني عن العائد من هذه الورقة .

فالمستثمر حينما ينظر إلى العائد المرجو حصوله ، ينظر بموازاة ذلك إلى إمكانية وسرعة تحويل هذا الادخار إلى سيولة عند الحاجة .  
وسندات المقارضة بنوعها تحقق هذه الميزة ؛ فقابلية التسييل والتداول للسندات تجذب المستثمر للاكتتاب بها .

#### تقويم سندات المقارضة بالنسبة للجهة المصدرة (المستفيدة) :

ومن جانب الجهة المصدرة ؛ فإن سندات المقارضة باعتبار تصنيفها على أنها من الأدوات التمويلية طويلة الأجل توفر للجهة المصدرة هذا النوع من التمويل ، تتمكن به من الاستثمار بشكل مطمئن .

وسندات مقارضة الأوقاف توفر مصدراً تمويلياً وحيداً وفريداً ؛ لأنه لا مصدر آخر للتمويل ، كما أن ما تختص به سندات مقارضة الأوقاف من حلول الأوقاف محل حملة السندات عن طريق الإطفاء التدريجي للسندات ، يوفر للأوقاف مصدر دخل ثابت ودائم ، لم يكن ليوجد بتمويل الأوقاف الذاتي .

فيما سندات مقارضة البنك الإسلامي الأردني توفر له مصدراً جديداً متميزاً لتعبئة موارده التمويلية ، من النوع المتوسط وطويل الأجل ، الذي يدر عائداً متميزاً ، مقارنة مع ما تدره الاستثمارات التقليدية قصيرة الأجل ، وقد أدخل هذا النوع من الاستثمار شكلاً جديداً من الاستثمار ، هو الاستثمار في الأوراق المالية ، وبالشروط الشرعية .

### تقوم سندات المقارضة بالنسبة للاقتصاد المحلي والاقليمي والدولي :

تعتبر سندات مقارضة الأوقاف ، باعتبارها استثماراً غير تقليدي ؛ خرج عن الاستثمارات التقليدية ، سبقاً نوعياً في الاستثمار ؛ ذلك أن هذه السندات وفرت تمويلاً دائماً للأوقاف المهملة ، المتروكة من غير عناية ؛ حيث كان الهدف من إصدارها توفير تمويل لغايات استثمار أراضي الوقف غير المستفاد منها ، مع عدم وجود تمويل آخر لها .

وهذا بحد ذاته يعد بعداً جديداً في الاستثمار غائب عن المصارف بجميع أشكالها ، التي تحصر همها في المشاريع التقليدية من تجارات أو صناعات استهلاكية أو غذائية ، أو بناء ثم بيع أو تأجير . . . ، بعيدة عن الحاجات المحلية الحقيقية من استصلاح لمصادر طبيعية نافعة للمجتمع المحلي ، كاستصلاح الأراضي الموقوفة ، أو غير الموقوفة ، وغيرها .

وسندات مقارضة الأوقاف ، وإن كانت اعتمدت الأسلوب التقليدي في الاستثمار لتحقيق عائد ، إلا أنها أفادت المجتمع المحلي بما تقدمه من استصلاح أراض غير مستغلة ، وإعادة الحياة إلى أماكن لم تعد تؤدي الدور الذي كانت تؤديه في السابق .

مركز أيداع الرسائل الجامعية

أما سندات مقارضة البنك الإسلامي الأردني ، فهي وإن كانت تطرح صيغة إسلامية للأوراق المالية ، إلا أنها ما زالت أقرب إلى تغيير في صيغ التمويل ، منها إلى توجه عام وتفكير منهجي شامل نحو استفادة مثلى من المقدرات المالية الإسلامية التي لا تثق سوى بالطرح الإسلامي في استثمار محلي ، يحقق مع بعده الاستثماري ، بعداً جديداً في إحياء الدور المتميز لمراكز نهضة في المجتمع .

هذا ما يخص البعد المحلي ، أما الإقليمي والعالمي ، فليس لسندات المقارضة بنوعها أي إسهام في هذا الجانب ، لكن بالإمكان تحقيقهما في حال اعتماد مصرف إسلامي عالمي ، مثل بنك التنمية الإسلامي لسندات المقارضة في تحقيق أمور عدة ؛ من توظيف للسيولة الزائدة لدى المصارف الإسلامية المحلية ، في تمويل التجارة الخارجية وغيرها ، وكذلك في تحقيق دور بارز في تسهيل انتقال رؤوس الأموال - المكدسة وغير المستغلة في بعض البلدان - بين الدول الإسلامية ؛ بهدف دعم مشاريع التنمية في الأماكن المحتاجة لها .

### المبحث الثالث : نموذج مقترح لسندات المقارضة:

يقدم الباحث نموذجاً مقترحاً لسندات المقارضة ، يبقي العناصر الموافقة للشريعة في النموذج الأردني قائمة ، ويحاول معالجة مواطن الإشكالات الفقهية التي تقدم بحثها ، مع التنبيه أن الاقتراحات مثبتة في ثنايا البحث ، وهذا العنوان يللمم ما تفرق سابقاً ويضيف .

ويتم عرض هذا النموذج المقترح من خلال التسلسل الفقهي المعروف لدى الفقهاء في حديثهم عن أركان المضاربة :

رأس المال : هو مجموع ما تقدم به أصحاب السندات من أموال ، ويمكن للمضارب (المصرف أو غيره . .) أن يشارك في رأس المال ، على أن ينتبه هنا إلى أن المضارب هنا يستحق ربحاً في مال المضاربة بصفته مضارباً ، وكذلك حصته بصفته شريكاً في رأس المال - إن قام المضارب (المصرف أو غيره . .) بشراء جزء من السندات المطروحة للاكتتاب . . .

على أن المقترح هنا هو وجوب إقفال باب الاكتتاب (جمع رأس مال المضاربة) ، تجنباً للخلط المتلاحق لأموال المضاربة ، الذي منعه الفقهاء ؛ لأنه يؤدي إلى عدم معرفة الربح لأرباب المال .

الايجاب والقبول : ويمثل الايجاب طرح السندات للاكتتاب العام ، الذي يصاحب كل سند فيه نشرة إصدار تتضمن كل الأمور المتعلقة بتطبيق مضاربة شرعية من جمع الجوانب ، ويجب أن تتضمن نشرة الإصدار - فيما تتضمن - ما يلي :

(١) مقدار رأس المال المكتتب به .

(٢) حصة الربح لكل طرف .

(٣) بند خاص باحتمالية دفع مال المضاربة لمضارب ثان .

(٤) بند خاص لإعلام رب المال بأنه سيقطع نسبة من أرباحهم لتكوين

احتياطي .

بالإضافة لكل الشروط التفصيلية الأخرى التي يشترط فيها الإذن الصريح ، ولا يكفي فيها التفويض العام .

أما القبول : فيمثله دفع المکتتب القيمة الاسمية للسند ، ويفترض في المکتتب الموافقة على كل ورد في نشرة الإصدار .

العمل : ويجوز في الاستثمار كل ما من شأنه الاسترباح ، ولا يحصر في التجارة فقط دون غيرها ، على أن يكون محل الاستثمار مباحاً شرعاً .

ومما يتعلق بالعمل مضاربة المضارب ؛ فيمكن للمضارب (المصرف أو غيره) أن يدفع مال المضاربة إلى مضارب آخر ليضارب له فيه ، شريطة أن يعلم أرباب المال بذلك ، وإذا حصلت مضاربة المضارب فيجب أن تكون حصص الربح بين الأطراف الثلاثة متسقة وغير متضاربة .

الربح : نظراً لما يؤديه التطبيق المعاصر لعقد المضاربة من إشكالات عدة ، خاصة ما يتعلق منها في مسألة حساب الربح وتوزيعه ، فإن الفصل المالي التام لموجودات وإيرادات ونفقات هذه السندات عن سائر الموجودات والنفقات الخاصة بالمضارب من أهم العوامل الكفيلة بتجنب هذا الإشكال ، هذا أولاً .

وثانياً : فإنه لما كان حساب الربح يعرف بالتنقيض عند الفقهاء ، ولما مجال للتنقيض الحقيقي بمعنى بيع العروض والأعيان وإنهاء المضاربة ، فإنه بالإمكان اعتماد التنقيض الحكمي الذي يقوم على التقدير الدقيق الشامل لكافة موجودات المشروع محل الاستثمار ، ومعرفة رأس المال الأصلي ، والربح إن وجد .

تقسيم الربح : لما كان غالب استثمارات سندات المقارضة تقوم على دفع مال المضاربة إلى مضارب ثان ؛ فإن هذا يقتضي وجود أطراف ثلاثة تستحق الربح : أرباب المال ، والمصرف بصفته مضارب أول ، والمضارب الثاني .

وعلى هذا يتم توزيع ربح كل مضاربة على حدة ؛ بين المضارب الثاني (المستثمر) ، والمضارب الأول (المصرف أو غيره) أولاً وفق النسب المتفق عليها .

ثم يتم توزيع الأرباح بين المصرف باعتباره مضارباً ، وأرباب المال حسب حصة كل واحد منهم .



## التداول :

والتداول له شكلان ؛ بيع للسند إلى رب مال جديد يحل محل الأول ، أو بيع له للمضارب نفسه (استرداد رب المال ماله من المضارب) وهو ما يسميه الفقهاء فسخ المضاربة .

والتداول بشكله يمر في مراحل ، ما يهمنا منها : مرحلة ما قبل البدء بتنفيذ المشروع ، أي بقاء المال نقداً على حاله ، ويجب في هذه الحالة أن يكون التداول بالقيمة الاسمية فقط .

ومرحلة ما بعد البدء بتنفيذ المشروع ؛ حيث تتحول الأموال إلى عروض وأعيان ، وفي هذه الحالة يكون التداول بالقيمة السوقية للسند ؛ حسبما يقدرها المضارب نفسه .

وهذا في حال غلبة الأعيان والمنافع على موجودات المشروع ، أما في حال غلبة

الديون فإنه لا يجوز تداولها ، ويطبق عليها أحكام التعامل بالدين .

والتداول إن كان يومياً فإنه يجب الحصول على تنضيف يومي تحدد فيه القيمة السوقية للصك ، وإذا تعذر ذلك فلا يمكن التداول في أيام معينة هي الأيام التي يحصل فيها تنضيف ولا يسمح بالتداول في غيرها من الأيام .

الإطفاء : يجوز اعتماد مبدأ الإطفاء ، الذي هو بيع حصة رب المال للمضارب إذا كانت طبيعة المشروع تستلزم ذلك أو لغيرها من الحاجات ، ويطبق على الإطفاء ما يطبق على شكل التداول الثاني ، الذي هو بيع حصة رب المال من المضارب بالنسبة لقيم البيع والشراء ؛ ويضاف إلى ذلك أن الجزء المطفأ يخرج من حساب الربح والخسارة .

الضمان : يجوز ضمان طرف ثالث لرب المال رأس مال لكن بالصورة التي تتفق مع المنهج الإسلامي ، ويجب اعتماد الأساليب التأسيسية والثقيفية الشاملة لفهم فلسفة الضمان في الفقه الإسلامي ، ومن ثم بالإمكان التعاون مع شركات تأمين إسلامية تعتمد المنهج الإسلامي في التأمين بشكل كامل ، ويمكن أيضاً اقتطاع جزء من ربح المكتتبين فقط أي نصيبهم من الربح ، وليس الربح الصافي لكلا الطرفين ؛ لأن المضارب لا يتحمل أي خسارة تقع دون تعدد منه أو تقصير ، مع التشديد على أمرين :

الأول : أن يعلم بذلك المقبل على الاكتتاب شفهيًا مع وجوده خطياً .  
الثاني : إعادة هذه الأموال المتجمعة لأصحابها في حال انتهت المضاربة ، أي  
انتهى المشروع المخصص محل الاستثمار ، أو انتهت مجموع المشاريع محل الاستثمار .  
وفي حال خرج صاحب السند من المضاربة فيجب إعادة مجموع ما اقتطع من  
ربحه له .

جميع الحقوق محفوظة  
مكتبة الجامعة الاردنية  
مركز ايداع الرسائل الجامعية

## الخاتمة

بفضل الله ومنتته تمكنت من إنجاز هذه الدراسة ، التي بحثت في موضوع اقتصادي حديث ، من الجوانب التمهيدية والتعريفية والتفصيلية والتطبيقية ؛ فقد مهدت ببحث متكامل عن أسواق الأوراق المالية ، ثم بفصل تعريفى بسندات المقارضة وما يقاربها من ألفاظ ، ثم تفصيل في مكونات هذه السندات وخصائصها وتوصيفها الفقهي والقانوني . . ، وصولاً لحكم التعامل بها ، وأخيراً استعرضت جوانب تطبيقية لهذه السندات . .

وقد توصلت في هذه الدراسة إلى جملة أمور :

- البورصة قسم من أسواق رأس المال التي تعتبر من أسواق النقد القسمين الرئيسيين للأسواق المالية ، وليست رديفأ له ، وهي مكان التقاء الأموال بالمستثمرين .
- تصدر الأوراق المالية عن سوق الإصدار ، وتعتبر وزارة الأوقاف والبنك الإسلامي الأردني في التجربة الأردنية لتطبيق المضاربة الأوراق المالية سوق التداول لهما
- الأوراق المالية أنواع عديدة أهمها: الأسهم والسندات ، الذي يمثل الأول حصة المساهم في الشركة ، فيما يعتبر الثاني ديناً مستحق الوفاء لصاحبه على الشركة .
- الحكم الشرعي في البورصة هو نتيجة الحكم الشرعي لمكوناتها وعملها ومتداولاتها ، ويختلف الحكم الشرعي للسهم باختلاف نوعه ومحل مساهمته ، فيما يأخذ السند حكم الدين بفائدة الذي هو ربا محرم .
- السوق المالي الإسلامي أمل منشود يُطمح له .
- المضاربة والمقارضة مصطلحان فقهيان لمسمى واحد ، إحدى أنواع الشركات في الفقه الإسلامي هدفها الربح ، يقدم فيه طرف المال والآخر العمل ويشتركان في الربح .
- المضاربة تقترب من الشركة ومن الإجارة ، لكن اعتبارها من الشركات أغلب .
- أركان المضاربة : صيغة وعقدان ورأس مال وعمل وربح .
- يجوز تعدد أرباب المال وكذا تعدد المضاربين لمضاربة واحدة .

- يصح جعل ثمن العروض رأس مال لشركة المضاربة ، ويجوز خلط مال المضاربة بمال المضارب أو مال غيره .
- يشمل عمل المضاربة كل ما من شأنه الاسترباح ، ولا يصح لرب المال تقييده بعمل يلغي هدف المضاربة .
- يجوز للمضارب أن يضارب مع ثالث بإذن صريح أو عام من رب المال ، ويوزع الربح بين الثلاثة بحسب الاتفاق .
- يصح اقتطاع جزء من الربح لثالث إذا رضي الطرفان بذلك .
- الأصل في المضاربة الأمانة وعدم الضمان ، فإن اشترطه رب المال بطل الشرط وصح العقد .
- تنفس المضاربة بموت أحد العاقدين أو فقدان الأهلية . . ، ولكن إن ارتضى الورثة استمرارها مع الطرف الثاني استمرت ، وتنفس بحفظه باسترداد رب المال ماله كله أو بعضه من المضاربة ، وإن استرد جزءه أنفسحت في الجزء المسترد .
- سندات المقارضة في التجربة الأردنية هي صكوك تثبت ملكية صاحبها لحصة شائعة في رأس مال المقارضة ، وتثبت حقه في حصة من الربح .
- الأدوات المالية الإسلامية هي أدوات تمتاز عن الأدوات الربوية بخصائص أهمها : تمثل حقاً في حصة شائعة من الشركة ، وتشارك في الربح والخسارة ، ولا يضمن فيها رأس المال أو جزء من الربح .
- الأدوات المالية الإسلامية عديدة منها ما هو قائم على المضاربة ومنها ما هو قائم على المشاركة ، وعلى الإجارة ، وعلى الدين .
- الواجب تغيير اسم سندات المقارضة إلى مصطلح يعطي ظلالاً حميدة كالصكوك مثلاً .
- الضمان الذي تقدمه الحكومة في سندات مقارضة الأوقاف هو في حقيقته قرض .
- سندات مقارضة الأوقاف تمثل مضاربة صحيحة ويبطل عنها شرط الضمان (حكم العقد) ، لكن لا يحل التعامل معها بصورتها الحالية (حكم التعامل) .
- الإطفاء الحاصل في سندات مقارضة الأوقاف هو بيع لحصة رب المال من

المضاربة ، ويجوز أن يكون البيع للمضارب أو لغيره على أن يكون بالقيمة السوقية ، ولا يجوز أن يدخل الجزء المظفأ في استحقاق الأرباح .

- العائد الإيجاري المتحصل من استثمار سندات مقارضة الأوقاف هو ربح بالمعنى الفقهي .

- سندات مقارضة البنك الإسلامي الأردني توصف على أنها وديعة استثمارية ، يطالب بها البنك .

- في مضاربة البنك الإسلامي الأردني من مخالفة شروط المضاربة ما يخرجها عن المضاربة ، أهم هذه المخالفات : عدم تحديد حصص الطرفين من الربح ، واقتطاع جزء من ربح المكتتبين كاحتياطي دون علمهم بذلك .

- لم تطبق سندات مقارضة الأوقاف إلى الآن ، إنما هي قانون مؤقت وحسب ، فيما طبقت سندات مقارضة البنك الإسلامي الأردني منذ عام ١٩٩٧ م ، وهناك توجه لتحويل جميع أنواع الاستثمارات في البنك إلى سندات مقارضة بحلول عام ٢٠٠٥ م .

ويوصي الباحث بملكي: ايداع الرسائل الجامعية

- معالجة الإشكالات الشرعية الحاصلة على التعاملات المعاصرة لعقد المضاربة من جهة ، ومن جهة أخرى تعميق البحث للوصول إلى صيغ استثمارية إسلامية ، لا تصطدم بأية مخالفات شرعية ومبنية على أساس العقود الشرعية .

- ويوصي المؤسسات الإسلامية بأنواعها اعتماد الأساليب الشرعية وتوظيف التقدم الحاسبي والحاسوبي في العمل الاقتصادي الإسلامي . .

- تشجيع الأفكار الإسلامية للنهوض بالاقتصاد ، وصولاً إلى نهضة شاملة ؛ ومن هذه الأفكار الأدوات التمويلية الإسلامية ، التي تشكل نواة لسوق مالي إسلامي للأوراق المالية .

- الحرص كل الحرص على تقديم بدائل اقتصادية خالية من أية شوائب ربوية أو جوانب غير شرعية . .

- اعتماد النظرة الشمولية في تصويب الواقع غير الإسلامي ، في كل الجوانب ، ومنها الاقتصادية ، مع عدم إهمال الحلول المؤقتة - الشرعية منها - بطبيعة الحال ، عاملاً مساعداً على الطريق .

- توفير الدعاية اللازمة والكافية عن بديل إسلامي موجود ، سندات المقارضة ، بما يحقق إقبال الناس عليه .

- التعاون مع الباحثين وتسهيل عملهم ، وتزويدهم المعلومات اللازمة لأبحاثهم ، من مواقع التطبيق والعمل ، وأخص بالذكر هنا وزارة الأوقاف الأردنية ، والبنك الإسلامي الأردني .

جميع الحقوق محفوظة  
مكتبة الجامعة الأردنية  
مركز أيداع الرسائل الجامعية

## المراجع

### ✽ القرآن الكريم

- أحمد حسن ، أحمد محي الدين ، عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية ، ط ١ ، ١٩٨٦ م .
- الأخوة ، محمد فيصل ، الأدوات المالية الإسلامية والبورصات الخليجية ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد السادس ، الجزء الثاني ، ١٩٩٠ م .
- إلغاء الفائدة من الاقتصاد (تقرير مجلس الفكر الإسلامي في الباكستان) ، ترجمة : عبدالعليم السيد منسي ، ط ٢ ، جامعة الملك عبدالعزيز ، ١٩٨٤ م .
- الأمين ، حسن ، المضاربة الشرعية وتطبيقاتها الحديثة ، ط ٢ ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، البنك الإسلامي للتنمية ، جدة ، ١٩٩٣ م .
- الأمين ، حسن ، عبدالله ، مسندات المقارضة وسندات الاستثمار ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد الرابع ، الجزء الثالث ، ١٩٨٨ م .
- أبو البصل ، عبدالناصر ، دراسات في فقه القانون المدني الأردني ، ط ١ ، دار النفائس ، عمان ، ١٩٩٩ م .
- بكري حسن ، عبدالستار ، بورصات الأوراق المالية في مصر - نشأتها تطورها ، أدواتها ، أوضاع التعامل فيها ، ط ١ ، ١٩٩٩ م .
- البنا ، محمد ، أسواق النقد والمال الأسس النظرية والعملية ، ط زهراء الشرق ، مصر ، ١٩٩٦ م .
- البهوتي ، منصور بن يونس بن إدريس ، كشاف القناع عن متن الإقناع ، دار الفكر ، تحقيق هلال مصطفى هلال ، بيروت .
- ابن تيمية ، أحمد بن عبدالحليم بن عبدالسلام بن عبدالله بن أبي القاسم الخضرميميري الحاراني الدمشقي الحنبلي ، أبو العباس تقي الدين بن تيمية ، الفتاوى الكبرى ، تحقيق : عبدالرحمن العاصمي ، مكتبة ابن تيمية .
- الجارحي ، معبد ، نحو نظام نقدي ومالي إسلامي : الهيكل والتطبيق ، المركز العالمي لأبحاث الاقتصادي الإسلامي ، جامعة الملك عبدالعزيز ، جدة ، ١٩٨١ م .

- الجبالي ، محمود علي ، الأسواق المالية في الإسلام ، رسالة ماجستير ،  
جامعة اليرموك ، إربد ، ١٩٩١ م .

- الجبر ، محمد حسن ، القانون التجاري السعودي ، ط ١ ، جامعة الملك  
سعود ، الرياض ، ١٩٨٢ م .

- جراية ، محمد الحبيب ، الأدوات المالية التقليدية ، مجلة مجمع الفقه  
الإسلامي ، العدد السادس ، الجزء الثاني ، ١٩٩٠ م .

- جفري ، ياسين عبدالرحمن ، بحث : تطوير أدوات مالية لتمويل مشاريع  
البنية التحتية في الاقتصاد الإسلامي ، أعمال ندوة التعاون بين الحكومة والقطاع  
الأهلي في تمويل المشروعات الاقتصادية ، ط مركز النشر العلمي ، جامعة الملك  
عبدالعزيز ، جدة ، ١٩٩٩ م .

- جمال ، محمد عبدالمنعم ، موسوعة الاقتصاد الإسلامي - دراسة مقارنة ،  
ط ١ ، دار الكتاب المصري القاهرة ودار الكتاب اللبناني ، بيروت ، ١٩٨٠ م .

- جودة ، صلاح السيد ، بورصة الأوراق المالية علمياً - عملياً ، ط ١ ، مكتبة  
ومطبعة الإشعاع ، مصر ، ٢٠٠٠ م .

- حسان ، حسين حامد ، الأدوات المالية الإسلامية ، مجلة مجمع الفقه  
الإسلامي ، العدد السادس ، الجزء الثاني ، ١٩٩٠ م .

- حسان ، حسين حامد ، بحث : ضمان رأس المال أو الربح في صكوك  
المضاربة أو سندات المقارضة ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد الرابع ، الجزء  
الثالث ، ١٩٨٨ م .

- الخطاب ، الإمام أبو عبدالله محمد بن محمد بن عبدالرحمن المغربي ، مواهب  
الجليل لشرح مختصر خليل ، ط ١ ، دار الكتب العلمية ، بيروت ، ١٩٩٥ .

- حماد ، نزيه ، معجم المصطلحات الاقتصادية في لغة الفقهاء ، ط ٣ ، المعهد  
العالمي للفكر الإسلامي ، عمان ، ١٩٩٥ م .

- حمود ، سامي حسن ، تطوير الأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة  
الإسلامية ، ط ١ ، دار الاتحاد العربي ، ١٩٧٦ م .

- حمود ، سامي حسن ، بحث : الأدوات المالية الإسلامية ، مجلة مجمع الفقه  
الإسلامي ، العدد السادس ، الجزء الثاني ، ١٩٩٠ م .

- حمود ، سامي حسن ، بحث : تصوير حقيقة سندات المقارضة والفرق بينها



وبين سندات التنمية وشهادات الاستثمار والفرق بينها وبين السندات الربوية ،  
مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد الرابع ، الجزء الثالث ، ١٩٨٨ م .

- حمود ، سامي حسن ، خصائص العمل المصرفي الإسلامي ، السياسة  
الاقتصادية في إطار النظام الإسلامي ، وقائع ندوة السياسة الاقتصادية في الإسلام ،  
ط ١ ، سطيف ، الجزائر ، ١٩٩١ م .

- حمود ، سامي حسن ، الأدوات التمويلية الإسلامية للشركات المساهمة ،  
ط ١ ، جدة ، ١٩٩٦ م .

- الحناوي ، محمد صالح ، الشهادات الإسلامية المقترحة لتعبئة الموارد  
المالية ، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية ، المجلد الأول ، العدد الأول ، ديسمبر  
١٩٩٣ م .

- حنفي وقرياقص ، عبدالغفار و رسمية ، الأسواق والمؤسسات المالية : بنوك

تجارية - أسواق الأوراق المالية وشركات التأمين وشركات الاستثمار ، ط ، الدار  
الجامعية ، مصر ، ٢٠٠١ م . مكتبة الجامعة الأردنية

- الخرشبي ، الامام محمد بن عبد الله بن علي المالكي حاشية الخرشبي على  
مختصر سيدي خليل ، ط ١ ، دار الكتب العلمية ، لبنان ، ١٩٩١ م .

- خير الله ، وليد ، سندات المقارضة كأساس للمشاركة في الأرباح ، مجلة  
دراسات اقتصادية إسلامية ، المجلد الأول ، العدد الثاني ، ١٩٩٤ م .

- الدارقطني ، أبو الحسن علي بن عمر ، سنن الدارقطني ، تحقيق : السيد هاشم  
بماني المدني ، ط دار المعرفة ، بيروت ، ١٩٦٦ م .

- أبو داود ، سليمان بن الأشعث السجستاني الأزدي ، سنن أبو داود ، تحقيق :  
عادل مرشد ، ط ١ ، دار الأعلام ، عمان ، ٢٠٠٣ م .

- الدبو ، إبراهيم فاضل ، عقد المضاربة دراسة في الاقتصاد الإسلامي ، ط ١ ،  
دارعمار ، عمان ، ١٩٩٨ م .

- الدسوقي ، محمد بن أحمد بن عرفة ، حاشية الدسوقي على الشرح  
الكبير ، تحقيق : محمد عبدالله شاهين ، ط ١ ، دار الكتب العلمية ، لبنان ، ١٩٩٦ م .

- رضوان ، سمير عبدالحميد ، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية  
الاقتصادية ، دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية ، ط ١ ،  
المعهد العالمي للفكر الإسلامي ، عمان ، ١٩٩٦ م .

- الزبيدي ، حمزة محمود ، الاستثمار في الأوراق المالية ، ط ١ ، مؤسسة  
الوراق ، عمان ، ٢٠٠١ م .

- الزحيلي ، وهبة ، السوق المالية ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد  
السادس ، الجزء الثاني ، ١٩٩٠ م .

- الزرري ، وفرح ، عبدالنافع و غازي ، الأسواق المالية ، ط ، دار وائل ، عمان ،  
٢٠٠٠ م .

- ابن زكريا ، محمد صبري ، نافذة المعاملات الإسلامية في البنوك التجارية  
دراسة حالة بنك بومبيترا الماليزي - رسالة ماجستير ، جامعة اليرموك ، اربد ، الأردن ،  
١٩٩٦ م .

- أبو زيد ، محمد عبدالمنعم ، المضاربة وتطبيقاتها العملية في المصارف  
الإسلامية ، ط ١ ، المعهد العالمي للفكر الإسلامي ، عمان ، ١٩٩٦ م .

- أبو زيد ، محمد عبدالمنعم ، الضمان في الفقه الإسلامي وتطبيقاته في  
المصارف الإسلامية ، ط ١ ، المعهد العالمي للفكر الإسلامي ، عمان ، ١٩٩٦ م .

- ساركر ، عبدالأول ، الأدوات المالية الإسلامية ، تعريفها وأنواعها ، مجلة  
بحوث الاقتصاد الإسلامي ، المجلد الرابع ، العدد الأول ، غرفة المؤتمرات في بنك  
بنغلاديش ، دكا ، ١٩٩٥ م ، بحث باللغة الإنجليزية

- السالوس ، علي ، حكم أعمال البورصة في الفقه الإسلامي ، مجلة مجمع  
الفقه الإسلامي ، العدد السادس ، الجزء الثاني ، ١٩٩٠ م .

- السالوس ، علي ، سندات المقارضة والاستثمار ، مجلة مجمع الفقه  
الإسلامي ، العدد الرابع ، الجزء الثالث ، ١٩٨٨ م .

- سراج ، محمد أحمد ، النظام المصرفي الإسلامي ، ط ، دار الثقافة ، القاهرة ،  
١٩٨٩ م .

- السرخسي ، شمس الأئمة أبو بكر محمد بن أحمد بن أبي سهل ، المبسوط ،  
تحقيق : محمد حسن إسماعيل ، ط ١ ، دار الكتب العلمية ، لبنان ، ٢٠٠١ م .

- السلامي ، محمد المختار ، سندات المقارضة وسندات التنمية والاستثمار ،  
مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد الرابع ، الجزء الثالث ، ١٩٨٨ م .

- الشبلي ، طارق ومحمد ابراهيم ، مقدمة في الأسواق المالية والنقدية ، ط ١ ، عمان ،  
٢٠٠٠ م .

- شبير، محمد عثمان، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، ط ٢، دار النفائس، عمان، ١٩٩٨ م.
- الشرييني، الشيخ شمس الدين محمد بن الخطيب، مغني المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج، ط ١، دار الكتب العلمية، بيروت، ١٩٩٤ م.
- الشريف، محمد عبدالغفار، أحكام السوق المالية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس، الجزء الثاني، ١٩٩٠ م.
- شمسية، بنت محمد إسماعيل، الربح في الفقه الإسلامي. ضوابطه وتحديدته في المؤسسات المالية المعاصرة، ط ١، دار النفائس، عمان، ٢٠١٠ م.
- الشوكاني، محمد بن علي بن محمد، نيل الأوطار شرح ملتقى الأخبار من أحاديث سيد الأخيار، دار الفكر، ١٩٩٤ م.
- الصافي، علي السيد عبدالحكيم، الضمان في الفقه الإسلامي - أسبابه ومجالاته في العقود، مطبعة الآداب، النجف الأشرف.
- صديقي، أ.د محمد نجات، بحث: دور المؤسسات المالية الإسلامية في تمويل مشاريع البنية الأساسية، أعمال ندوة التعاون بين الحكومة والقطاع الأهلي في تمويل المشروعات الاقتصادية، ط مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبدالعزيز، جدة، ١٩٩٩ م.
- الضيرير، محمد الأمين، سندات المقارضة، مجلة الفقه الإسلامي، العدد الرابع، الجزء الثالث، ١٩٨٨ م.
- طوموم، محمد، الشخصية المعنوية الاعتبارية في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، ط ٢، ١٩٨٧ م.
- طه، مصطفى كمال، الوجيز في القانون التجاري، ط منشأة المعارف الإسكندرية، ١٩٩٧ م.
- ابن عابدين، محمد أمين بن عمرو بن عبدالعزيز، رد المختار على الدر المختار حاشية ابن عابدين، ط ٢، دار الفكر، لبنان.
- العبادي، عبدالسلام داود، الملكية في الشريعة الإسلامية، ط ١، مكتبة الأقصى، عمان، ١٩٧٤ م.
- العبادي، عبدالسلام داود، سندات المقارضة، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد الرابع، الجزء الثالث، ١٩٨٨ م.

العبادي ، عبدالله عبدالرحيم ، موقف الشريعة من المصارف الإسلامية المعاصرة ، المكتبة العصرية ، بيروت .

- عبدالحليم ، محمد رضا ، أشكال وأساليب الاستثمار في ضوء الاقتصاد الإسلامي ، المؤتمر العلمي السنوي الثالث ، المنهج الاقتصادي في الإسلام ، بين الفكر والتطبيق ، جامعة المنصورة ، كلية التجارة ، القاهرة ، ١٩٨٩ م .

- عبدالوهاب ، القاضي أبو محمد البغدادي المالكي ، التلقين في الفقه المالكي ، ط دار الفكر ، بيروت ، ١٩٩٥ م .

- عثمانى ، محمد تقي ، سندات المقارضة ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد الرابع ، الجزء الثالث ، ١٩٨٨ م .

- العزيزي ، «محمد رامز» ، عبدالفتاح ، بعض المخالفات الشرعية في استثمار البنك الإسلامي الأردني ، والحلول الشرعية لهذه المعاملات ، ط ١ ، عمان ، ٢٠٠١ م .

- ابن عيد ، محمد القري ، الأسواق المالية ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد السادس ، الجزء الثاني ، ١٩٩٠ م .

- غطاشة ، أحمد عبداللطيف ، الشخصية الاعتبارية للشركة المساهمة العامة في القانون الأردني والمقارن ، رسالة ماجستير ، الجامعة الأردنية ، عمان ، ١٩٩٩ م .

- الفرفور ، محمد عبداللطيف صالح ، الأسواق المالية ، وأحكامها الفقهية في عصرنا الحاضر ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد السادس ، الجزء الثاني ، ١٩٩٩ م .

- قحف ، منذر ، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة ، ط ١ ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، البنك الإسلامي للتنمية ، جدة ، السعودية ، ١٩٩٥ م .

- قحف ، منذر ، السياسات المالية : دورها وضوابطها في الاقتصاد الإسلامي ، ط ١ ، دار الفكر ، سوريا ، ١٩٩٩ م .

- قحف ، منذر ، سندات القراض و ضمان الطرف الثالث ، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز للاقتصاد الإسلامي ، المجلد الأول ، مركز النشر العلمي ، جامعة الملك عبدالعزيز ، السعودية ، ١٩٨٩ م .

- ابن قدامة ، أبي محمد عبدالله بن أحمد بن محمد المقدسي ، المغني على مختصر الخرقي ، ط ١ ، دار الكتب العلمية ، لبنان ، ١٩٩٤ م .

القررة داغي ، علي محي الدين ، بحث الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد السابع ، الدورة السابعة ، ١٩٩٢ م .

- قرياقص ، رسمية ، أسواق المال ، ط الدار الجامعية ، مصر ، ١٩٩٩ م .

- الكاساني ، الامام علاء الدين أبي بكر بن مسعود الحنفي ، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع ، ط ٢ ، دار إحياء التراث العربي ، لبنان ، ١٩٩٨ م .

- كتبي ، خالد سامي ، بحث : سندات المقارضة ، أعمال ندوة التعاون بين الحكومة والقطاع الأهلي في تمويل المشروعات الإقتصادية ، ط مركز النشر العلمي ، جامعة الملك عبدالعزيز ، جدة ، ١٩٩٩ م .

- ابن ماجه ، أبو عبدالله محمد بن يزيد القزويني ، سنن ابن ماجه ، ومعه مصباح الزجاجه في زوائد ابن ماجه ، ط ١ ، بيت الأفكار الدولية ، عمان ، ١٩٩٨ م .

- مجلة البحوث الإسلامية ، العدد السابع والأربعون ، مجلة دورية تصدر عن رئاسة إدارة البحوث العلمية ، والإفتاء ، والرياضة محفوظة

- مجيد ، ضياء ، البنوك الإسلامية ، مؤسسة شباب الجامعة ، مصر ، ١٩٩٧ م .

المرداوي ، أبو الحسن علي بن سليمان ، الإيضاح في معرفة الراجح من

الخلاف على مذهب الإمام أحمد بن حنبل ، ط ١ ، دار إحياء التراث العربي ، لبنان ، ١٩٩٨ م .

- مسلم ، مسلم بن الحجاج القشيري ، صحيح مسلم ، ط ١ ، بيت الأفكار الدولية ، عمان ، ١٩٩٨ م .

- المصري ، عبدالسميع ، المصرف الإسلامي علمياً وعملياً ، ط ، مكتبة وهبة ، القاهرة ، ١٩٨٨ م .

- المصري ، رفيق يونس ، بحث : النظام المصرفي الإسلامي خصائصه ومشكلاته ، المؤتمر الدولي الثاني للاقتصاد الإسلامي ، جامعة الملك عبدالعزيز ، ط ١ ، جدة ، ١٩٨٥ .

- المصري ، رفيق يونس ، بحث : الاستصناع ودوره في تمويل مشروعات البنية الأساسية في المملكة ، أعمال ندوة التعاون بين الحكومة والقطاع الأهلي في تمويل المشروعات الاقتصادية ، ط مركز النشر العلمي ، جامعة الملك عبدالعزيز ، جدة ، ١٩٩٩ م .

- المصري ، رفيق يونس ، بحوث في المصارف الإسلامية ، ط ١ ، دار المكتبي ،

سوريا، ٢٠٠١م .

- المصري ، رفيق يونس ، سندات المقارضة ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ،  
العدد الرابع ، الجزء الثالث ، ١٩٨٨م .

- المعجم الوسيط ، مجموعة من المؤلفين ، دار إحياء التراث الإسلامي ، قطر .

ابن منيع ، عبدالله بن سليمان ، بحث : سندات المقارضة وسندات  
الاستثمار ، مجلة مجمع الفقه الإسلامي ، العدد الرابع ، الجزء الثالث ، ١٩٨٨م .

- الموصللي ، عبدالله بن محمود بن مودود ، الاختيار لتعليل المختار ، دار الأرقم ،  
لبنان .

- النابلي ، مصطفى ، الأسواق المالية والبورصة والتجربة التونسية ، مجلة  
مجمع الفقه الإسلامي ، العدد السادس ، الجزء الثاني ، ١٩٩٠م .

- نصيف ، نبيل عبدالإله ، بحث : صكوك التأجير الإسلامية ، أعمال ندوة  
التعاون بين الحكومة والقطاع الأهلي في تمويل المشروعات الاقتصادية ، ط مركز النشر  
العلمي ، جامعة الملك عبدالعزيز ، جدة ، ١٩٩٩م .  
مركز أيداع الرسائل الجامعية  
مكتبة جامعة الأردنية  
جميع الحقوق محفوظة

نصيف ، نبيل عبدالإله ، الأسواق المالية من منظور إسلامي ، مجلة مجمع  
الفقه الإسلامي ، العدد السادس ، الجزء الثاني ، ١٩٩٠م .

- هارون ، محمد صبري ، أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات ضوابط  
الانتفاع والتصرف بها في الفقه الإسلامي ، ط ١ ، دار النفائس ، عمان ، ١٩٩٩م .

- الهيتي ، نوزاد ، مقدمة في الأسواق المالية ، أكاديمية الدراسات العليا  
والبحوث الاقتصادية ، ليبيا ، ١٩٩٨م .

- هندي ، منير إبراهيم ، الأسواق الحاضرة والمستقبلية : أسواق الأوراق المالية  
وأسواق الاختيار وأسواق العقود المستقبلية ، ط المعهد العربي للدراسات المالية  
والمصرفية .

- هيكل ، عبدالعزيز فهمي ، موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية ،  
دار النهضة العربية ، بيروت ، ١٩٨٠م .

- يسري ، عبدالرحمن أحمد ، قضايا إسلامية معاصرة في النقود والبنوك  
والتنويل ، ط الدار الجامعية ، مصر ، ٢٠٠١م .

## عهد الحسين للتمويل والمصارف الإسلامية

بمقتضى الفقرة (١) للمادة (٩٤) من الدستور

وبناء على ما قرره مجلس الوزراء بتاريخ ١٩٨١/٢/٢٥  
نصادق - بمقتضى المادة (٣١) من الدستور - على القانون المؤقت الآتي وتأمراً بصدوره ووضع  
التنفيذ المؤقت وإضافته الى قوانين الدولة على اساس عرضه على مجلس الامة في اول اجتماع يعقده :-

قانون مؤقت رقم (١٠) لسنة ١٩٨١

### قانون سندات المقارضة

المادة ١ - يسمى هذا القانون ( قانون سندات المقارضة لسنة ١٩٨١ ) ويعمل به بعد شهر واحد من تاريخ نشره في الجريدة الرسمية .

المادة ٢ - أ - تعني وسندات المقارضة ، الوثائق المصادقة القيمة التي تصدر باسماء مالكيها مقابل الاموال التي قدموها لصاحب المشروع بعينه بقصد تنفيذ المشروع واستغلاله وتحقيق الربح .  
ب - يحصل مالكو السندات على نسبة محددة من ارباح المشروع وتحدد هذه النسبة في نشرة اصدار السندات ، ولا تنتج سندات المقارضة التي تصدر باسماء مالكيها الحق في المطالبة بقائده سنوية محددة .

المادة ٣ - يسمح باصدار سندات المقارضة للهيئات التالية :-

- أ - وزارة الاوقاف والشؤون والمقدسات الاسلامية
- ب - المؤسسات العامة ذات الاستقلال المالي
- ج - البلديات

المادة ٤ - يشترط في المشروع الذي تصدر سندات المقارضة لتمويله ما يلي :-

- أ - ان يكون ذا جدوى اقتصادية مجزية .
- ب - ان يكون مستقلا كل الاستقلال عن المشروعات الاخرى الخاصة بالهيئة المصدرة .
- ج - ان يدار المشروع ماليا كوحدة مستقلة بحيث تنضح في نهاية السنة المالية ارباحه المدة لاطفاء السندات وتوزيع الارباح حسب النسبة المقررة في نشرة الاصدار .

المادة ٥ - يجوز للهيئة المصدرة الاتفاق مع البنوك التي تعمل وفق احكام الشريعة الاسلامية والمؤسسات المالية المتخصصة على ادارة اصدار سندات المقارضة وتغطيتها وتسويقها لقاء اتمام مقرررة تدفع من حصيلة الاصدار .

المادة ٦ - تعد لكل اصدار نشرة تشمل ، فيما يجب ان تشمل ، الامور التالية :

- أ - القيمة الاسمية للاصدار .
- ب - وصف للمشروع الذي ستستخدم حصيلة الاصدار لتمويله .
- ج - بيان الجدوى الاقتصادية للمشروع :





المادة ١٣ - أ • يجري الاكتاب في سندات المقارضة عن طريق الطرح التفاضل او الاكتاب العام او كليهما .

ب • تحدد مدة الاكتاب العام بما لا يقل عن شهرين واما ولا يزيد على شهر من تاريخ فتح الاكتاب ويجوز تمديد هذه الفترة بما لا يتجاوز ثلاثة اشهر .

ج • يعلن عن طرح السندات في صحيفتين تحيطين يوميتين على الاقل وثلاث مرات .

د • تعتبر نشرة الاصدار المصدر المعتمد لشروط الاصدار واحكامه ويعني الاكتاب بسندات المقارضة الاطلاع على النشرة والقبول بما ورد فيها من احكام وشروط .

المادة ١٤ - يحق للشخص الطبيعي او المعنوي من رعايا الدول العربية والاسلامية الاكتاب في سندات المقارضة ، كما يحق تحويل الارباح المتأنية والقيمة الاسمية لاكتابه عند البيع او الاطلاق الى الخارج بالعملة الاجنبية ووفق احكام القانون ونشرة الاصدار .

المادة ١٥ - أ • تدفع قيمة سندات المقارضة الاسمية بالكامل عند الاكتاب ولا يجوز تقسيطها .

ب • اذا زادت قيمة الاكتاب عن القيمة الاسمية للسندات المعروضة للاكتاب العام تليها اكتسابات

الجمهور الاردني و رعايا الدول العربية والاسلامية ثم المؤسسات المالية التي تعمل بمقتضى احكام الشرع الاسلامي ، ثم اكتسابات البنك المركزي والمؤسسات المالية المتخصصة بنسبة رصيد القيمة الاسمية الى اكتسابها .

ج • اذا نقصت الاكتابات عن القيمة الاسمية للاصدار ، وكان هناك مغط للاصدار فعلى هذا المغطي شراء جميع السندات التي لم يتم الاكتاب بها حسب عمدة الاتفاقيات المبرم بين الهيئة المصدرة والمغطي .

د • اذا تجاوزت الاكتابات ثلثي القيمة الاسمية ولم يكن هناك مغط فان بالامكان المضي بتنفيذ المشروع شريطة ان يقوم صاحب المشروع بشراء السندات التي لم يكتب بها وايداع قيمتها في حساب المشروع

ه • اذا تمرد على صاحب المشروع شراء السندات غير المكتتب بها ونقصت قيمة حصيلة الاكتابات عن ثلثي القيمة الاسمية للاصدار فعلى الهيئة المصدرة اعادة المبالغ المكتتب بها الى اصحابها في غضون فترة لا تتجاوز اسبوعين بعد اقفال الاكتاب .

المادة ١٦ - أ • تودع قيمة الاسناد المكتتب بها باسم المغطي اذا وجد واذا لم يوجد تودع باسم الهيئة المصدرة لدى وكلاء البيع .

ب • بعد اقفال الاكتاب العام ، تودع الحصيلة في البنك المركزي الاردني او في اية مؤسسة مصرفية او مالية في الموعد المحدد لذلك . ويجري السحب على هذه الوديعة لافراض تنفيذ المشروع .

المادة ١٧ - أ • اذا كانت سندات المقارضة مسجلة يارج اسم مالكيها على ظهر السند .

ب • اذا صدرت سندات المقارضة من ذات متعددة وبقيم اسمية مختلفة ، يجب ان تكون السندات ذات القيمة الاسمية العليا قابلة للتجزئة الى السندات ذات القيمة الاسمية الدنيا ، وتكون السندات ذات القيمة الاسمية الصغرى غير قابلة للتجزئة .

المادة ١٨ - يتم تداول سندات المقارضة في سوق عمان المالي حسب احكام قانونه وانظمة وتعليماته كما يتم نقل ملكيتها حسب هذه الاحكام .

المادة ١٩ - لا تعترف الهيئة المصدرة الأرباحك واحد للسند الواحد .

المادة ٢٠ - تحمل الهيئة المصدرة محل ملكي الاستثناء المطمأنة في الحصول على الأرباح المتحققة لهم .  
 ب - يجوز للهيئة المصدرة شراء ممتلكات المتاراسة في سوق عمان المالي دون أي قيد أو شرط .

المادة ٢١ - يعين مجلس الوزراء بناء على تنسيب اللجنة المصادرة لجنة مستقلة لا يتجاوز عددها خمسة أعضاء للإشراف على تنفيذ المشروع وإدارته ويكون ممثل المحافظ الأمين عضو في هذه اللجنة .

ب - تمتلك لجنة إدارة المشروع حسابات أصولية مستقلة للمشروع تبين بالدقة كلفته ووارداته ونفقاته وصافي أرباحه .

ج - تقوم هذه اللجنة تقريراً سنوياً عن تنفيذ المشروع واستغلاله ونتائجه المالية وترسل نسخة من هذا التقرير إلى كل من ملكي السندات .

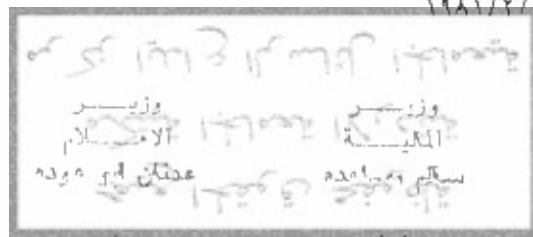
د - تعين اللجنة مدققاً أو فاحصاً خارجياً لحسابات المشروع الجارية والختامية ويقدم تقرير مدققي الحسابات ضمن التقرير السنوي المطار إليه في الفقرة (ج) أعلاه .

المادة ٢٢ - لمجلس الوزراء بناء على تنسيب لجنة الاصلاحات ان يضع الانظمة الضرورية لتنفيذ احكام هذا القانون

المادة ٢٣ - رئيس الوزراء والوزراء مكلفون بتنفيذ احكام هذا القانون .

الحسين بن طلال

١٩٨١/٢/٢٥



رئيس الوزراء  
 وزير الدفاع  
 بحر وسدران

وزير الثقافة والآداب  
 وزير السياحة والآثار  
 من محمود نسوار

وزير  
 الزراعة  
 دويان دويان

وزير شؤون  
 الأرض المحتلة  
 حسن إبراهيم

وزير الأوقاف والشؤون  
 والمؤسسات الإسلامية  
 كامل الشروبي

وزير  
 الخارجية  
 دويان دويان

وزير الداخلية  
 وزير العدل بالوكالة  
 نعمد عبدالمعز الطراوي

وزير  
 الشؤون  
 إبراهيم أبو زيد

وزير دولة لشؤون رئاسة الوزراء ووزير النقل  
 ووزير الشؤون البلدية والقروية والبيئة بالوكالة  
 المهندس علي السحيبات

وزير دولة لشؤون  
 رئاسة الوزراء  
 الدكتور محمد حكمت السليمان

وزير  
 الأوقاف والشؤون  
 الإسلامية

وزير  
 الصحة  
 الدكتور زهير جاسس الدكتور محمد كامل حكمت السليمان

وزير  
 التنمية الاجتماعية  
 الصليح المنفي

وزير  
 العدل  
 الدكتور محمد حكمت السليمان

وزير  
 السياحة والآثار  
 د. محمد حكمت السليمان

وزير  
 الأشغال العمومية  
 المهندس محمد حكمت السليمان

بسم الله الرحمن الرحيم  
البنك الاسلامي الاردني للتمويل والاستثمار  
اصدار رقم (2002/3)  
محفظة سندات مختلطة مشتركة  
نموذج اكتاب  
الفرع الذي تم به الاكتاب  
( )

الى السادة البنك الاسلامي الاردني للتمويل والاستثمار المحترمين،،،  
السلام عليكم ورحمة الله وبركاته،،،

بعد الاطلاع على شروط اصدار رقم (2002/3) نعلمكم بموافقتنا على  
الاستثمار في محفظة سندات المقارضة المختلطة المشتركة في الاصدار المذكور،  
ونلتزم التزاما كاملا بشروط نشرة الاصدار طبقا لعقد المضاربة الشرعية.

عدد السندات المكتتب بها هو : [ ] سند بمبلغ : [ ] دينار

تحويل / ايداع مبلغ : .....  
جميع الحقوق محفوظة

فروضكم بالتحويل من الحساب رقم : .....  
مكتبة الجامعة الاردنية  
مرکز ايداع الرسائل الجامعية  
الذي فرغ

الاسم : .....  
الجنسية : .....  
نوع البطاقة : ..... رقمها : .....

العنوان : .....

هاتف : ..... فاكس : .....

التاريخ : / / .....  
التوقيع : .....

بالنسبة للمؤسسات والشركات : نقر بأنه قد اتبعت جميع الاجراءات النظامية حسب اجراءات  
المضارب فيما يتعلق بالدخول في الاستثمار.

الاسم : .....  
التوقيع : .....

لاستعمال ادارة الفرع :

223 / (

رقم حساب العميل : /1/2835

توقيع مدير :

توقيع منظم المعاملة :

## شروط الاكتتاب في سندات المقارضة المحافظة الاستثمارية

- 1- تعتبر سندات المقارضة المختلطة المشتركة وديعة مقيدة يعيد فيها المشاركون الى البنك الاسلامي الاردني باستثمار اموال السندات بالطريقة التي يراها مناسبة، ويفوضونه تفويضا مطلقا بالشراء والبيع والتأجير وأية تصرفات لاستثمار اموال هذه السندات.
- 2- إن المشارك في هذه السندات لا علاقة له مطلقا بأية أرباح أو خسائر تتحقق لحسابات الاستثمار الأخرى في البنك الاسلامي الأردني.
- 3- يتم استثمار اموال محفظة السندات في عمليات تأجير ومرابحة واستصناع وسلم واستثمار بالأوراق المالية وعمليات عقارية.
- 4- مدة محفظة السندات مفتوحة، وبما يحقق مصلحة المشاركين.
- 5- تخضع ادارة وتشغيل محفظة السندات للقوانين واللائحة المعمارية في المملكة الاردنية الهاشمية بما لا يخالف أحكام الشريعة الاسلامية.
- 6- يبدأ احتساب الأرباح للسندات المشاركة من تاريخ اغلاق الاكتتاب على أساس عدد أيام السنة ويحصل مالكو السندات على نسبتهم المحددة من الأرباح، ولا تنتج سندات المحفظة أي فوائد كما لا تعطى مالكيها الحق في المطالبة بفائدة.
- 7- يكون استثمار هذه السندات على أساس الفصل المالي لمرجوداتها وإيراداتها ونفقاتها عن سائر موجودات وإيرادات ونفقات الاستثمار المشترك.
- 8- يقرر المضارب البنك الاسلامي الاردني اسعار شراء وبيع السندات للمرة الاولى بعد ستة اشهر من تاريخ اغلاق الاكتتاب، وبعد ذلك كل ثلاثة اشهر.
- 9- يحق للمشارك التصرف في حصته بالبيع أو التنازل بموافقة المضارب بعد مرور الفترة المحددة في الفقرة رقم ( 8 ) ، ويتم إثبات ذلك في سجلات المضارب.
- 10- يقوم البنك الاسلامي الأردني بإدارة السندات بصفته مضاربا بموجب أحكام المضاربة الشرعية ، مقابل حصة من الأرباح نظير ما يقدمه من خدمات في ادارة اموال المضاربة .
- 11- لا يخرج المضارب الزكاة الشرعية عن محفظة السندات والمشارك مسؤول عن اخراج الزكاة بنفسه عن سندات في حال توافر شروط الوجوب.
- 12- يتولى المستشار الشرعي/ اللجنة الشرعية للبنك الإسلامي الأردني مراجعة عمليات المضارب من الناحية الشرعية.
- 13- تدفع قيمة السندات المكتتب بها بالكامل عند الاكتتاب في حساب المضارب البنك الإسلامي الأردني - أو بجميع فروع.
- 14- الحد الأدنى للاكتتاب هو سند كامل أي (500) دينار أردني.
- 15- يوقع طالب الاكتتاب على طلب الاكتتاب الذي يحتوي على إقراره بالاطلاع على شروط الاصدار والتزامه بأحكامها.
- 16- يحق للشخص الطبيعي او المعنوي من رعايا الدول العربية والاسلامية الاكتتاب في محفظة السندات المختلطة المشتركة.
- 17- تدفع قيمة السند الاسمية بالكامل عند الاكتتاب ولا يجوز تقسيطها.
- 18- لا يعترف المضارب المصدر للسندات الا لمالك واحد للسند الواحد الا في حالة الارث الشرعي وايلولة جزء من سند الى احد الورثة.

توقيع المشارك

## ABSTRACT

### The Bills of Al-Muqardah and Their Provisions in the Islamic Fikh (Comparative and Applied Study)

By  
Omar Mustafa Jabr Ismail

Supervisor  
Dr. Aref Abu Eid

This study deals with a new issue of business which is Bills of Muqardah . This study is commenced by defending the concept of the financial markets since the securities are considered a part of those markets. This definition has covered all the necessary elements of Bourse that are needed to form a comprehensive and simple outline of it through stating its functions, operations, orders, organization and management etc. جميع الحقوق محفوظة

After that, the study explains the meaning of the bills conventionally and literally. Then, it is followed by the related issues, which are alternative religious securities whether they are applied or not. مكتبة الجامعة الاردنية

The study gives a detailed chapter on the elements of Bills of Muqardah in its both types that are related to the Islamic Bank and to the Ministry of Religious Endowments (M.O.R.E). Moreover, it covers the legal and juristic analysis including discussing the new points in order to come up with a religious result on dealing with such bills.

In order to clarify the possibility of implementing those bills in the (M.O.R.E) and the Islamic Bank, data charts in this matter are performed and put at the end of this study.

The study ends with some results which are:

- Considering the Bills of Muqardah an improved religious implementation of Al-Mudharabah Contract in case we excluded all that deform this consideration such as Bills Guarantee and their gradual **amortization** by the nominal value. In addition, there are some other illicit things. This consideration is represented in the bills of Muqardah of the Islamic Bank. Although their religious reservations are little, they are legal Mudarabah taking into account some important restrictions that are stated in this study.
- Undifferentiating between bills if (M.O.R.E) and the bills of the Islamic Bank causes a confusion in their legitimacy

The main recommendations of this study are:

- The scientific precise research is the basis of issuing any judgment. A study must be comprehensive and objective and promoted to the public to show them a legal alternative. So that people will not be accepted to leave those alternatives away.
- Exerting the utmost efforts to provide a legal alternative covering all the aspects of the subject. So, Muslims will deal with it safely. Furthermore, adding any other illegal points is not justified for any reason even if the motivation is religious. This is emerged from the necessity to achieve the correct destination through the correct method.

جميع الحقوق محفوظة  
مكتبة الجامعة الاردنية  
مركز ايداع الرسائل الجامعية

جميع الحقوق محفوظة  
مكتبة الجامعة الاردنية  
مركز ايداع الرسائل الجامعية