

مجلة العلوم القانونية والاجتماعية

Journal of legal and social studies

Issn: 2507-7333

Eissn: 2676-1742

صكوك الاستثمار كبديل شرعي لسندات الفائدة وتطبيقاتهما المعاصرة

Investment Sukuk as a Legitimate Alternative of Interest Bonds and their Contemporary Applications

د . مرتضى عبد الله خيرى

أستاذ مساعد بجامعة ظفار - كلية الحقوق - قسم القانون الخاص

KHEiRiLaw@hotmail.com

تاريخ النشر: 2019/12/01

تاريخ القبول: 2019/10/28

تاريخ ارسال المقال: 2019/10/14

المرسل: د . مرتضى عبد الله خيرى

الملخص:

تهدف هذه الورقة البحثية إلى بيان الأحكام الفقهية والضوابط الشرعية لصكوك الاستثمار كبديل شرعي لسندات الفائدة وتطبيقاتها المعاصرة ، وتنبع أهمية هذه الورقة إلى بيان الدور الريادي الذي تلعبه صكوك الاستثمار كبديل شرعي لسندات الفائدة في دفع عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية بمساهمتها في تمويل مشاريع الأفراد بمشاركتهم وفق الضوابط الشرعية ، وفي الواقع فإن هذه الصيغة الحديثة في مجال الصناعة المالية الإسلامية لها اسهامها الملموس في دعم القدرات المالية للبنوك بمساهمتها في تمويل المشاريع بما يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية .

المنهج الذي اتبعته في هذه الورقة هو المنهج الوصفي التحليلي بايراد آراء المذاهب الفقهية وقرارات الجامع الفقهية مع ذكر نصوص المعايير الشرعية ذات الصلة .

خلصت هذه الورقة الى عدة نتائج اهمها مساس الحاجة الى ادوات بديل لسندات الفائدة وهي صكوك الاستثمار وهي تعني وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو موجودات في مشروع معين أو نشاط استثماري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها في الغرض الذي أصدرت من أجله كما ان لها دوراً مهماً في ادارة مخاطر الاستثمار في المؤسسات المالية الإسلامية بما تتسم به من المرونة والفاعلية ، كما خلصت هذه الورقة الى أن هنالك مخاطر تواجه تطبيق صكوك الاستثمار في المصارف ، كما توصلت هذه الورقة البحثية الى عدة توصيات اهمها اصدار تشريعات ولوائح خاصة بالصكوك وصكوك الاستثمار ، وعلى المؤسسات المالية الإسلامية والجامعات تقديم دورات تدريبية وورش عمل للمختصين في مجال العمل المصرفي، كما أوصت الورقة بضرورة وضع ضوابط لآليات تطبيق صكوك الاستثمار في المصرفية الإسلامية للحد من المخاطر التي تواجه التطبيق ولضمان تحقيق استثمار ناجح بما يتوافق وأحكام الشريعة الغراء .

This paper aims to clarify the jurisprudential judgments and Shari'a regulations of investment Sukuk as a legitimate alternative to interest bonds and their contemporary applications. This paper's importance springs out inancing in accordance with the regulations of Islami of the pioneering role played by investment sukuk as a legitimate alternative to interest bonds to stimulate the economic and social development process by contributing in the individuals' projects financing to participate according to the legal conditions. In fact, in the field of Islamic financial industry this modern formula has its concrete contribution in supporting the financial capabilities of banks by their contribution to projects fc law.

I followed in this research paper the descriptive analytical method by presenting the views of the jurisprudential doctrines and the decisions of the jurisprudential councils mentioning the texts of the relevant legal standards.

The paper concludes several results, the most important of which is the bad need for alternative tools of interest bonds, that are, investment sukuk. They mean documents of equal value representing common shares in the ownership of objects, benefits, services or assets in a particular project or investment activity after collecting the values of sukuk, after closing subscription and using them for the purpose they

were issued. It has an important role in managing the investment risks in the Islamic financial institutions for its characterization of flexibility and effectiveness. The paper also found that there are risks associated with the application of investment sukuk in banks. It has reached several recommendations. The most important one is issuance of regulations and legislations of Sukuk and investment Sukuk in particular. The Islamic financial institutions and universities have to provide training courses and workshops for specialists in the field of banking. The paper also recommended that there is a necessity to set restrictions for the application of investment sukuk in Islamic banking to reduce the risks facing the application and to ensure a successful investment in accordance with the pure Shari'a law.

المقدمة:

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على أشرف المرسلين سيدنا محمد وعلى آله وصحبه اجمعين أما بعد:
إن الله سبحانه وتعالى قد شرع طرق لكسب المال الحلال كالبيع والشراء والإجارة والسلم وغيرها ، ولكن الانسان الذي احب المال حبا جما سعى الى كسبه بكل الطرق وربما لم يتنبه الى التدقيق في الطرق المحرمة حبا في الاستكثار من المال دون النظر الى الوسيلة التي اتبعها لجمع هذا المال ، وهذا المسلك هو ماترفضه الشريعة الاسلامية تماشيا مع قوله تعالى: (وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا). سورة البقرة (الآية:275) مما يدل على ان الشريعة تسعى الى توفير الكسب الحلال وتقدمه على الكسب الحرام . ومن اهمّ النوازل في هذا العصر ظهور مايعرف بالسندات أو سندات الفائدة والتعامل بها في بلاد المسلمين في أسواقهم وتجاراتهم والتي كان ظهورها في بادئ الامر مثار نقاش فقهي معروف حول تكييفها الشرعي بين عدد من الفقهاء المعاصرين الا ان الراي قد استقر على ان سندات الفائدة تقوم على اساس القرض بفائدة على اختلاف أنواعها واسماؤها وقد صدرت بذلك فتاوى وقرارات جماعية من الهيئات والجامع الفقهيّة ، ولما سلك الناس طريق السندات المحرم باعتباره احد الوسائل الهامة في الاستثمار الرأسمالي أكد الفقه الاسلامي على انه من باب الضرورة الشرعية ايجاد البدائل التي توصلد باب الحرام لتفتح ابوابا من الحلال ، وذلك بقصد التشغيل لرأس المال الإسلامي الراكد الذي توقف الناس فيه عن التعامل بالسندات المحرمة لعدم اطمئنائهم إليها ومن هنا كان البديل الذي يعود بالنفع على كلا طرفيه عن طريق المشاركة في الربح والخسارة وهذا البديل هو صكوك الاستثمار.

أهمية الموضوع:

ان أهمية الموضوع تتجلى من خلال معرفة الوظائف الرئيسية التي تقوم بها سندات الفائدة والدور الذي تؤديه الصكوك كبديل شرعي عنها إضافة إلى ما تتميز به الصكوك كأداة رئيسية في سوق المال الإسلامية المأمولة وذلك من خلال الآتي:

- ان احد المشكلات التي تواجهها الدول والحكومات هي محاولة اشباع الحاجات غير المحدودة التي تناط بها مشروعات البنية التحتية مثلا من الموارد المحدودة للدولة فينشأ عن ذلك مشكلة العجز في الانفاق الحكومي مما يدعو إلى معالجة ذلك العجز بالطرق التقليدية، من خلال اصدار السندات التي تقوم على اساس القرض بفائدة ، ففي هذه الحالة يعتبر اصدار الصكوك بديل شرعي وفعال في معالجة العجز في الانفاق من خلال توفير السيولة للانفاق العام والمشاركة في تمويل المشاريع الحكومية.

- لقد ظهرت الحاجة الماسة اليوم أكثر من اي وقت الي ايجاد سوق ثانوية للاوراق المالية تمارس نشاطها في اطار شرعي لها ادواتها المشروعة وآلياتها الفعالة وتمثل هذه السوق مطلبا مكملا لعمل المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية لأنها الوعاء المتكامل لفائض السيولة والأسلوب الامثل لاستثمار المال بطريقة تتسم بالمرونة والفعالية.ومن هنا تتضح أهمية الصكوك والدور الاساس الذي تقوم به في تمويل المشروعات الحكومية وذلك من خلال القطاع الخاص أو من خلال كونها أهم التطبيقات لإنشاء السوق المالية الإسلامية.

اسباب اختيار الموضوع:

1. اهميته ، لكونه من الموضوعات التي تدل بشكل عملي على شمولية الشريعة الإسلامية وسعتها ومرونتها وصلاحياتها لكل زمامات ومكان وانها بنصوصها العامة وقواعدها الشاملة لم تدع شيئا مما يستجد في حياة الناس على تنوعهم واختلافهم الا واتسعت له و أوضحت غاية البيان.

2. مما يتميز به هذا الموضوع انه يجمع بين الجدة والمعاصرة ويتناول الجوانب العملية ويجمع ما بين التأصيل الفقهي والتطبيق العملي ولاشك! ان اعداد البحوث والدراسات العملية يخدم المهتمين والمختصين بهذا المجال مباشرة.

3. شدة الحاجة الى بيان المسائل والاحكام الفقهية المتعلقة بهذا الموضوع في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية لكونه يعد من النوازل في هذا العصر وفي بيان هذه الاحكام وتحليلها مايعين على احكام الشريعة الغراء.

اهداف هذا البحث:

يهدف هذا البحث الى مايلي:

1. ابراز هذا الموضوع والاحكام الفقهية المتعلقة به.
2. المساهمة في الدراسات الفقهية المعاصرة ذات العلاقة المباشرة بواقع الناس وتحليلها محاسن الشريعة في صلاحها لكل زمان ومكان.

3. المساهمة في وضع المقترحات وايجاد الحلول التي قد تنتج عن البحث في هذا الموضوع.

4. دراسة التطبيقات المعاصرة لموضوع البحث ومدى مطابقتها للاحكام الفقهية

منهج البحث :

المنهج الذي اتبعته في هذا البحث هو المنهج الوصفي التحليلي .

خطة البحث:

قد قسمت هذا البحث الى مبحث تمهيدي ثلاثة مباحث

المبحث التمهيدي: حقيقة سندات الفائدة وحكمها والحاجة الى ادوات بديلة وفيه مطلبين:

المطلب الأول: حقيقة سندات الفائدة

المطلب الثاني: حكمها والحاجة الى ادوات بديلة

المبحث الأول: حقيقة صكوك الاستثمار، ومشروعيتها، وانواعها

المطلب الأول: حقيقة صكوك الاستثمار

المطلب الثاني: مشروعية صكوك الاستثمار

المطلب الثالث: أنواع صكوك الاستثمار

المبحث الثاني: أهمية صكوك الاستثمار

المبحث الثالث: ضوابط صكوك الاستثمار وتطبيقاتها المعاصرة

المطلب الأول: ضوابط صكوك الاستثمار

المطلب الثاني: التطبيقات المعاصرة لصكوك الاستثمار

الخاتمة: النتائج والتوصيات

المبحث التمهيدي: حقيقة سندات الفائدة وحكمها والحاجة الى ادوات بديلة

تمهيد :

إن من أسباب خلود الشريعة صلاحيتها لكل زمان ومكان، فقد أقامها الحكيم الخبير على أحكم القواعد وأحسن الطرائق، وأودع فيها ما يحتاجه الناس في أحكام دينهم وأمور دنياهم، فجاءت كافيةً وافيةً شاملةً لجميع نواحي الحياة، صالحةً لجميع الأزمنة والعصور فلا توجد قضية يحتاج الناس فيها إلى حكم، إلا وجاءت الشريعة بحكمها نصاً أو دلالةً، ولا نازلةً إلا وفي الوحيين ما يكشف عنها ويبينها، وفي هذا العصر الذي تراجع فيه المسلمون عن سدة الحضارة لغيرهم، وتأخروا عن ركب التطور في عدد من نواحي الحياة، زادت النوازل في حياة المسلمين، خصوصاً في مجال المعاملات، حيث نشأت المعاملات والأسواق المالية الحديثة في ظل الأنظمة الغربية، بعيدةً عن الرؤية الشرعية في باب المعاملات، مما كان سبباً في مخالفتها لعددٍ من الأحكام والضوابط الفقهية. ومن أهم هذه النوازل في هذا العصر ظهور ما يعرف اليوم بالسندات أو سندات الفائدة، والتعامل بها في بلاد المسلمين في أسواقهم وتجاراتهم، والتي كان ظهورها في بادئ الأمر مثار نقاش فقهي معروف حول تكييفها الشرعي بين عددٍ من الفقهاء المعاصرين، إلا أن الرأي قد استقرّ على أن سندات الفائدة تقوم على أساس القرض بفائدة على اختلاف أنواعها وأسماؤها، وقد صدرت بذلك فتاوى وقرارات جماعية من الهيئات والجامع الفقهية، وأكتفي بقرار مجمع الفقه الإسلامي¹ لتضمنه صور السندات المحرمة شرعاً، واحتوائه على إشارةٍ إلى البديل الشرعي عنها حيث جاء في قراره بشأن السندات ما يلي:

1. إن السندات التي تمثل التزاماً بدفع مبلغها مع فائدةٍ منسوبةٍ إليه، أو نفعٍ مشروعٍ محرمةً شرعاً من حيث الإصدار أو الشراء أو التداول؛ لأنها قروضٌ ربوية، سواءً أكانت الجهة المصدرة لها خاصةً أو عامة ترتبط بالدولة، ولا أثر لتسميتها شهادات أو صكوكاً استثمارية أو ادخارية، أو تسمية الفائدة الربوية الملتزم بها ربحاً أو ريعاً أو عمولةً أو عائداً.
 2. تحرم أيضاً السندات ذات الكوبون الصفري باعتبارها قروضاً يجري بيعها بأقل من قيمتها الاسمية، ويستفيد أصحابها من الفروق باعتبارها خصماً لهذه السندات.
 3. كما تحرم أيضاً السندات ذات الجوائز باعتبارها قروضاً اشترط فيها نفعٌ أو زيادةً بالنسبة لمجموع المقرضين، أو لبعضهم لا على التعيين، فضلاً عن شبهة القمار.
 4. من البدائل للسندات المحرمة إصداراً أو شراءً أو تداولاً السندات أو الصكوك القائمة على أساس المضاربة لمشروعٍ أو نشاطٍ استثماريٍّ معين، بحيث لا يكون لمالكها فائدة أو نفع مقطوع، وإنما تكون لهم نسبةٌ من ربح المشروع بقدر ما يملكون من هذه السندات أو الصكوك، ولا يبالون هذا الربح إلا إذا تحقق فعلاً .
- خلاصة ما توصل إليه القرار أعلاه ، أنه تضمن حكم سندات الفائدة، وأنها محرمةً شرعاً؛ لقيامها على أساس القرض بفائدة، وأن التعامل بها إصداراً وشراءً وتداولاً من الربا المنهي عنه، كما يتضح أنه تضمن أيضاً في الفقرة الرابعة إشارةً إلى الحاجة إلى البديل الشرعي، نظراً لما تمثله السندات من أهمية كبرى في تمويل المشروعات، وسد العجز في ميزانية الحكومات، مما تطلّب الإشارة إلى البديل المناسب الذي يتوافق مع أحكام الشريعة الغراء، وذلك

من خلال إصدار سندات أو صكوك قائمة على أساس المضاربة، بدلاً عن السندات القائمة على القرض بفائدة وقد انقده في أذهان عدد من الفقهاء المعاصرين إمكانية إيجاد سندات مشروعاً بديلة عن سندات الفائدة لا تقوم على أساس المضاربة فقط، بل يمكن تحقيق ذلك من خلال إيجاد صكوك تقوم على أساس المشاركة والإجارة والسلم والاستصناع وغيرها، واستقرّ الرأي على تسميتها بالصكوك، دلالة على التفريق بينها وبين السندات في الاسم والمسماة.

المطلب الأول : التعريف بسندات الفائدة

السندات في اللغة جمع سند، وهو بمعنى الاعتماد على الشيء والركون إليه والالتكأ عليه، ويطلق على ما ارتفع من الأرض من قبل الوادي أو الجبل. ولعله لما أصبح السند علماً لنوع معين من الأوراق المالية جاز الجمع على السندات².

وقد عرّفت السندات المالية أو سندات الفائدة في الاصطلاح بتعريفات عدّة، أعرض بعضها كما يلي: جاء في الموسوعة الاقتصادية بأنها: "قرض طويل الأجل، تتعهد الشركة المقترضة بموجبه أن تسترد قيمته في تواريخ محددة"³. وعرفها البعض بأنها: "أوراق مالية تصدرها الدولة أو المؤسسات التزاماً بدين، ووثيقة عن القرض الممنوح لها، وتعطي مالكيها حق الحصول على دخل محدد"⁴. ورأى البعض أنها: "وثائق تمثل قروضاً تعقدتها الشركة متساوية القيمة، وقابلة للتداول، وغير قابلة للتجزئة"⁵.

تعريف الفائدة:

الفائدة في اللغة: ما استفدت من خيرٍ أو علمٍ أو مال. يقال: أفدتُ غيري، وأفدت من غيري⁶. والفائدة في اصطلاح الاقتصاد الرأسمالي هي: الثمن الذي يدفعه المقترض في مقابل استخدام نقود المقرض. وعادة ما يُعبّر عن هذا الثمن في صورة نسبة مئوية تُدفع في السنة، فيقال: "معدّل الفائدة"، أو "سعر الفائدة". وتسمى فائدة بسيطة؛ لأن مدتها لا تزيد على العام. وأما الفائدة المركبة فهي: الفائدة التي لا تحتسب على المبلغ الأصلي فقط، وإنما على هذا المبلغ، وفوائده التي أضيفت إليه خلال سنوات سابقة⁷.

المطلب الثاني : حكم إصدار سندات الفائدة وتداولها

اختلف الفقهاء في حكم إصدار سندات الفائدة وتداولها، ففي هذا الصدد ذهب جمهور الفقهاء والباحثين المعاصرين وعدد من الجامع والهيئات الشرعية تحرّم سندات الفائدة بجميع أنواعها، ومهما اختلفت أسماءها، مادامت سندا أو شهادة يلتزم المصدر بموجبها ردّ القيمة الاسمية للسند مع زيادة على أي وجه كانت، وسواء أذفعت الزيادة عند سداد أصل السند، أم دفعت على أقساط شهرية أو سنوية أو غير ذلك، وسواء كانت هذه الزيادة تمثل نسبة من قيمة السند أو خصماً منها، أو كانت ترتب نفعاً مشروطاً أو متعارفاً عليه أيّاً كان. ومن أبرز القائلين بهذا الرأي كلٌّ من: الشيخ مصطفى الزرقا⁸، والشيخ محمد أبو زهرة⁽⁹⁾، والشيخ عبدالرحمن زعيتر، والشيخ محمد شبير⁽¹⁰⁾، والشيخ عبدالرزاق الهيبي⁽¹¹⁾، وشيخ الأزهر السابق عبدالمجيد سليم، والشيخ محمد حسنين مخلوف، والشيخ يوسف القرضاوي⁽¹²⁾، والشيخ علي السالوس، والدكتور عبدالعزيز الحياط¹³، والدكتور صالح المرزوقي¹⁴، وغيرهم.

وقد أستدل أصحابُ هذا الرأي لقولهم: بأن حقيقة السندات قرضٌ للجهة المصدرة لها، سواءً كانت جهة حكومية أو أهلية، يترتب عليه أخذ زيادةٍ ثابتةٍ ومحددةٍ مُسبقاً، أو زيادةٍ مشروطة على أي وجه كانت، وهي بهذا المعنى تعتبر من الرِّبا وفقاً لأقوال جماهير الفقهاء. فقد عرّف الحنفيةُ الرِّبا بأنه: "زيادة ما لا يقتضيه العقد ولا يلائمه. أو هو فضل مالٍ بلا عوض في معاوضة مالٍ بمال" (15). وعند المالكية، الرِّبا: الزيادة في الدين مقابل الأجل. جاء في المقدمات: "قيل للمربي مُربٍ للزيادة التي يستزيدها في دينه لتأخيرها به إلى أجل" (16). وعند الشافعية، الرِّبا: "عقدٌ على عوض مخصوص غير معلوم التماثل في معيار الشرع حال العقد، أو مع تأخير في البدلين أو أحدهما" (17). كما يعرفه الحنابلة بأنه: "الزيادة في أشياء مخصوصة" (18). وقد عرّف الظاهرية ربا القرض بأنه: "اشتراط أكثر مما أقرض، أو أقلّ مما أقرض، أو أجود مما أقرض، أو أدنى مما أقرض" (19).

ومن جانب آخر ذهب بعض الفقهاء وبعض الكتاب المعاصرين إلى القول بجواز إصدار سندات الفائدة والتعامل بها وتداولها بالبيع والشراء على اختلافٍ بينهم في الحجج والاستدلال والتعليل. وممن قال بهذا القول الدكتور غريب الجمال (20)، والشيخ يس سويلم طه، والشيخ عبدالمنعم نمر (21)، والشيخ علي الحفيف، والشيخ عبدالعزيز بركه، والدكتور محمد سلام مذكور (22)، والشيخ عبدالوهاب خلاف، وغيرهم (23).

وقد أحتج بعض من يرى جواز إصدار سندات الفائدة أنها من قبيل شركة المضاربة التي يكون فيها مُصدر السند: عاملاً، وحائزها: رب المال. والمضاربة جائزةٌ شرعاً، والربح الثابت الذي يأخذه حائز السند هو ربح المال، وأخذه سائغ، وأمّا ما يشترطه الفقهاء: من أن يكون نصيب كلٍ منهما جزءاً شائعاً فلا يستند إلى نص شرعي، بل هي شروط اجتهادية، معللةٌ بعلّة اجتهادية وهي دفع الضرر، فلا يجب اشتراطها في المضاربة التي تكون بين الأفراد والمؤسسات العامة أو الحكومية التي يجري فيها استثمار المال بطرق علمية مدروسة لا تفضي إلى الضرر. ويوضح أصحاب هذا الرأي أن التعاقد في السندات يشبه المضاربة من وجوه:

الوجه الأول: أن رأس المال فيهما من أحد طرفي العقد، والعمل فيه من الطرف الآخر.

الوجه الثاني: أن الربح فيه مشترك بين رب المال والعامل، وإن اختلفت فيهما صورة الاشتراك.

الوجه الثالث: أن رأس المال فيهما أمانة في يد العامل؛ لأنه مال للطرف الآخر.

الوجه الرابع: أن العامل في المال في الحالين يعدُّ وكيلاً عن رب رأس المال في العقدين (24). وهذه الحجة من أبرز حجج القائلين بإجازة السندات وأكثرها شهرة. يقول الشيخ عبدالوهاب خلاف: "إذا أعطى إنسان مائة جنيه لتاجر أو مقاول ليعمل بها في تجارته أو مقاولته مقابل خمسين جنيهاً سنوياً، أرى أن هذا مضاربة، فأحدهما شريك بماله، والآخر شريك بعمله، وما يُشترط لصحتها بأن يكون الربح نسبياً لا قدرأً معيناً لا دليل عليه من القرآن أو السنة" (25).

من خلال عرض الآراء المختلفة في جواز إصدار السندات من عدمه وأدلة وحجج كل رأي يتضح ورود المناقشة على آراء المميزين لإصدار السندات وحججهم، كما يلي:

القول بأن إصدار السندات نوعٌ من أنواع المضاربة فقد رُذِّ عليه : بأنه ليس من أنواع المضاربة. فالمال في المضاربة أمانة في يد المضارب، أمّا في السندات فالمال مضمون. والربح في المضاربة لكل واحد من الشريكين جزءٌ شائعٌ منه، أما في السندات فلرب المال جزءٌ محددٌ سلفاً. والخسارة في المضاربة تكون على رب المال، بينما الخسارة في السندات تكون على مُصدرها، ولا يتحمل رب المال شيئاً منها عكس المضاربة. ولذا فإن المتأمل يجد أن عقد إصدار السندات أبعد ما يكون عن عقد المضاربة، فهو في الحقيقة عقد قرضٍ لا قراض، ذلك أن المال في السندات يتمتع بالضمان الكامل في ذمة الجهة المصدرة، ويغُلُّ فائدة لا تتغير بالربح والخسارة مهما كانت الظروف والأحوال. وقد حرص الفقهاء على ضرورة التفريق بين دفع المال مضاربة وبين دفعه قرضاً. جاء في شرح الزرقاني: "قال مالك في رجل أسلف رجلاً مالا ثم سأله الذي تسلف المال أن يقره عنده قرضاً، قال مالك: لا أحب ذلك حتى يقبض ماله منه ثم يدفعه إليه قرضاً إن شاء أو يمسكه"⁽²⁶⁾. كما جاء في كشاف القناع: "إذا قال هذا المال قرضٌ عليك شهراً ثم هو مضاربة لم يصح؛ لأنه إذا صار قرضاً ملكه المُقرض فلم يصح عقد المضاربة عليه وهو في ذمته لعدم ملك رب الدين له إذن، فإن اشترى في هذه الصور بالدين شيئاً للمضاربة فهو للمشتري له ربحه وعليه خسارته"⁽²⁷⁾.

إن تخريج السندات على عقد المضاربة يفتح المجال على مصراعيه لاستحلال الربا، وذلك بأن يدفع المقرض المال للمقرض ويقول: خذ هذا المال مضاربة بشرط أن تضمن لي رأس المال وربع عشرة، فلا فرق بين هذا وذاك.

الرأي الراجح هو ماذهب إليه جمهور الفقهاء القاضي بحرمة إصدار سندات الفائدة بجميع أنواعها وصورها؛ لوضوح وقوة أدلة هذا القول وورود المناقشة على أدلة القول الثاني، ولأن كافة أنواع السندات لا تخرج عن كونها عقد قرض اجتمعت فيه عناصر الدين الثلاثة: الدين والأجل وزيادة مشروطة في مقابل الأجل، وهذا عين الربا، إضافةً إلى أن بعض أنواعها أشد في الحرمة كسندات الإصدار بعلاوة وهي التي يسترد صاحبها أزيد مما أقرض الشركة مضافاً إليها الفوائد السنوية الثابتة، ومنها أيضاً سندات النصيب والتي جمعت بين الربا المحرم والقمار. وهذا القول هو ما انتهت إليه الجامع والندوات الفقهية وهيئات الرقابة والفتوى وجرى عليه العمل في البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية. حيث صدر في هذا الشأن قرار مجمع الفقه الإسلامي²⁸ ، بشأن السندات متضمناً ما يلي:

"بعد الاطلاع على أن السند شهادة يلتزم المصدر بموجبها أن يدفع لحاملها القيمة الاسمية عند الاستحقاق، مع دفع فائدة متفق عليها منسوبة إلى القيمة الاسمية للسند، أو ترتيب نفع مشروط، سواء أكان جوائز توزع بالقرعة، أم مبلغاً مقطوعاً أم خصماً، قرر:

1. إن السندات التي تمثل التزاماً بدفع مبلغها مع فائدة منسوبة إليه أو نفع مشروط محرمة شرعاً من حيث الإصدار أو الشراء أو التداول؛ لأنها قروض ربوية، سواء أكانت الجهة المصدرة لها خاصة أو عامة ترتبط بالدولة، ولا أثر لتسميتها شهادات أو صكوكاً استثمارية أو ادخارية أو تسمية الفائدة الربوية الملتزم بها ربحاً أو ريعاً أو عمولة أو عائداً.

2. تحرم أيضاً السندات ذات الكوبون الصفري باعتبارها قروضاً يجري بيعها بأقل من قيمتها الاسمية ويستفيد أصحابها من الفروق باعتبارها خصماً لهذه السندات.

3. كما تحرم أيضاً السندات ذات الجوائز باعتبارها قروضاً اشترط فيها نفع أو زيادة بالنسبة لمجموع المقرضين، أو لبعضهم لا على التعيين، فضلاً عن شبهة القمار⁽²⁹⁾.

يتضح لنا مما سبق ذكره أن الدور الذي تؤديه سندات الفائدة في اقتصاد اليوم دورٌ مهمٌ ومؤثرٌ للغاية، وليس أدلّ على ذلك من اتجاه كلِّ حكومات العالم تقريباً إلى استخدامها كأداةٍ فعّالةٍ في توجيه الاقتصاد وتمويل مشاريع التنمية، وتحقيق الاستقرار المالي والنقدي، إلا أن سندات الفائدة بجميع أنواعها تقوم على أساس القرض بفائدة، وهي صورة من صور الربا الذي نهت عنه الشريعة الغراء. وإنّ في إيجاد البديل الشرعي عن سندات الفائدة بياناً لسعة شرع الله، وأن فيما أباح الله تعالى غنىً وكفايةً عما حرّم، وإعانة للمسلم على تحقيق أمر الله واجتنب نهيّه، وتديلاً على صلاحية هذا الدين لكل عصر من العصور. وإن البديل الشرعي في إطار فقه الشريعة موجود سواء كان ذلك لتلبية حاجة الحكومات أو الشركات، وهو يفتح الباب لشعوب البلاد الإسلامية جميعاً ودون حرج شرعي- للمشاركة في سدّ احتياجات الدولة والمؤسسات الحكومية، وإعمار الأوقاف. وقد رأى بعض الفقهاء المعاصرين إمكانية إيجاد سندات مشروعة بديلة عن سندات الفائدة لا تقوم على أساس المضاربة فقط، بل يمكن تحقيق ذلك من خلال إيجاد سندات تقوم على أساس المشاركة والإجارة والسلم والاستصناع وغيرها من العقود الشرعية. واستقر الرأي على تسمية هذه الأدوات بالصكوك، أو الصكوك الإسلامية دلالةً على التفريق بينها وبين السندات في الاسم والمسمى⁽³⁰⁾. ومن هنا يمكن أن نتعرف- في ثنايا هذا البحث- على ماهية هذه الصكوك البديلة عن سندات الفائدة، وأحكامها الفقهية، وعلى تطبيقاتها المعاصرة في المؤسسات المالية الإسلامية، سائلاً الله تعالى التوفيق والسداد.

المبحث الأول: صكوك الاستثمار: مفهومها ، مشروعيتها ، انواعها

المطلب الأول: مفهوم الصكوك في اللغة والاصطلاح

1/ الصكوك لغة:

الصكوك: جمع صكّ. والصكّ في اللغة يدل على معانٍ ترجع إلى اثنين هما:

المعنى الأول: الضرب. قال ابن منظور: "الصكّ: الضرب الشديد بالشيء العريض. وقيل: هو الضرب عامّةً بأي شيء كان³¹..، ومنه قوله تعالى: (فَصَكَّتْ وَجْهَهَا)³²."

المعنى الثاني: الكتاب، أو هو وثيقة الإقرار بالمال ونحوه من الحقوق. وهذا هو المعنى اللغوي المناسب في هذا البحث. قال ابن منظور: "والصكّ: الكتاب. فارسيّ معرّب، وجمعه أصكّ وصكوك وصكّاك...، والصكّ: الذي يُكتب للعهدّة معرّباً أصله جكّ، ويجمع صكّاكاً وصكوكاً."

قال في المغرب: "وأما الصكّ كتاب الإقرار بالمال أو غيره فمعرّب"³³.

وقد ورد تعريف الصكّ في كتب الفقهاء بتعريف لا يخرج عن المعنى اللغوي الثاني. فقد عرفه السرخسي بأنه: "اسم خاص لما هو وثيقة بالحق الواجب"³⁴.

وعرّفه ابن عابدين أيضاً بأنه: "الكتاب الذي يكتب في المعاملات والأقارير"³⁵.

وعرفه سليمان الجمل الشافعي بمثل هذا التعريف³⁶.

وأما تعريف الصّك في العرف اللغوي المعاصر فهو: "مثالٌ مطبوع بشكل خاص يستعمله المودع في أحد المصارف للأمر بصرف المبلغ المحرر به"³⁷.

2/ مفهوم الصكوك في الاصطلاح:

عرّف الدكتور عاشور عبدالجواد عبدالحמיד "الصكوك الإسلامية بأنها أوراق مالية تصدرها الشركات التي تلتزم بأحكام الشريعة الإسلامية، بحيث يكون العائد الذي يحصل عليه صاحب الصك هو نسبة من أرباح الشركة وليس فائدة ثابتة سنوياً، والأحكام التي تطبق على هذه الصكوك هي أحكام شركة المضاربة"³⁸.

وأما تعريفه الثاني للصكوك: فعرفها بأنها: "وثائق متساوية القيمة، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان، أو منافع، أو خدمات، أو في موجودات مشروع معين، أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك، وقفل باب الاكتتاب، وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله"³⁹. وقد اعتمد هذا التعريف من قبل هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية كتعريف معتمد للصكوك⁴⁰.

عرّف الدكتور منذر قحف الصكوك بأنها: "مجموعة من الأصول العينية والنقدية والديون في الذمة، والمنافع، تُجمع بعضها مع بعض، وتصدر بها صكوك تمثل ملكيتها"⁴¹.

وقد ذكر الدكتور الخصائص التي يجب أن يشتمل عليها الصك حتى يصح اعتباره من الناحية الشرعية وهي⁴²:

- أن يمثل الصك حصة شائعة في العين أو النشاط المصكك.
- أن عوائد الصك ناشئة عن ربح أو غلة النشاط الذي وجد الصك من أجله، وليس هذا العائد التزاماً في ذمة مصدر الصك.
- أن الصكوك تمثل حصصاً في أصول تدعمها وليست ديوناً في ذمة مصدريها.

المطلب الثاني: مفهوم صكوك الاستثمار و مشروعيتها

1/ تعريف صكوك الاستثمار هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو موجودات في مشروع معين أو نشاط استثماري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها في الغرض الذي أصدرت من أجله⁴³. وقد أعتد هذا التعريف من قبل هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية⁴⁴.

2/ مشروعية صكوك الاستثمار

ان النصوص في مجال المعاملات المالية والقضايا المتعلقة بها والتي منها الصكوك الإسلامية، بمثابة القواعد العامة والاصول أو المبادئ الأساسية ومن ثم يعتبر مجال المعاملات المالية من أوسع المجالات لتقبل الاجتهاد ولكن يجب أن يراعى في ذلك روح الشريعة الإسلامية ومرادها فالمعاملات المالية بصورها المتعددة والمتداولة بين الناس تقوم على عدة اصول كلية ينبغي اتخاذ تلك الاصول معياراً من المعايير التي يحتكم إليها فيما يستجد من معاملات

مالية من أهمها قاعدة: ان مدار المعاملات المالية تقوم على تحقيق مصالح العباد ، وقاعدة ان الأصل في المعاملات المالية الإباحة.

فالأصل الأول: ان المعاملات المالية تدور مع المصلحة في أحكامها لأن الشريعة جاءت بتحصيل المصالح وتكميلها وتعطيل المفاسد وتقليلها وانها ترجح خير الخيرين وشر الشرين وتحصيل أعظم المصلحتين بتفويت أدناهما وتدفع أعظم المفسدتين باحتمال أدناهما⁴⁵.

الأصل الثاني: فهو من القواعد الفقهية التي جرت على لسان الفقهاء، وهي قاعدة: "الأصل في المعاملات المالية الإباحة ما لم يوجد فيها نص" وفي هذا يقول ابن تيمية - رحمه الله - أعلم إن الأصل في جميع الأعيان الموجودة على اختلاف أصنافها وتباين أوصافها ان تكون حلالاً للأدمنين وان تكون طاهرة لا يجرم عليهم ملابستها ومباشرتها وممارستها ، وقال الشاطبي: والأصل فيها أي المعاملات الأذن حتى يدل الدليل على خلافه⁴⁶. والدليل على هذا الاصل من: القرآن الكريم قوله تعالى: (هو الذي خلق لكم ما في الارض جميعا)⁴⁷.

وجه الاستدلال بهذه الآية : ان الله خلق جميع ما في الأرض للناس، وجعلهم مملكين مملكين لجميع ما فيها من المنافع⁴⁸.

أما السنة : عن سليمان التيمي عن أبي عثمان عن سلمان قال: (سئل رسول الله صلى الله عليه وسلم عن السمن والخبز والفراء؟ فقال: الحلال ما أحل الله في كتابه ، والحرام ما حرم الله في كتابه ، وما سكت عنه فهو مباحا عنه)⁴⁹.

وجه الدلالة : يدل الحديث على ان الأمور المسكوت عنها راجعة إلى الإباحة الأصلية فيجب الأخذ بها رحمة من الله على عباده.

المعقول:

ان الأصل في المعاملات المالية الإباحة يفتح المجال للاجتهاد بانواعه المختلفة ويتيح الفرصة لاختراع واستحداث صور مختلفة للعقود والمعاملات المالية بشرط مراعاة عدم مخالفة نص من الكتاب أو السنة ويتجلى من هذا الأصل مرونة الشريعة في المعاملات المالية لتستوعب ما يستجد في حياة الناس من العقود والمعاملات التي منها الصكوك⁵⁰.

المطلب الثالث : أنواع صكوك الاستثمار

تتنوع الصكوك باعتبارات مختلفة، نظراً لطبيعة الدور الذي تقوم به، والأغراض التي أنشئت من أجلها. وعلى الرغم من حداثة هذه الورقة المالية إلا أنها تلي حاجات متعددة في سوق المال والأعمال، ولا تزال الإصدارات الجديدة من الصكوك تطور وتبتكر المزيد. ومن أنواع الصكوك ما يرجع إلى اعتبار صيغتها الشرعية ، فالصيغة الشرعية يقصد بها العقود الشرعية التي قامت عليها الصكوك وبنيت على أساسها فكل عقد من عقود المعاملات يمكن أن تصاغ من الصكوك . وقد عدت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية⁵¹ أنواع الصكوك بهذا الاعتبار إلى أنواع منها صكوك ملكية الأعيان المؤجرة⁵² ، صكوك ملكية المنافع⁵³ ، صكوك ملكية الخدمات من طرف معين⁵⁴ ، صكوك ملكية الخدمات من طرف موصوف في الذمة⁵⁵ ، صكوك السلم⁵⁶ ، صكوك

الاستصناع⁵⁷، صكوك المراوحة⁵⁸، صكوك المشاركة⁵⁹، صكوك الشركة⁶⁰، صكوك المضاربة⁶¹، صكوك الوكالة بالاستثمار⁶²، صكوك المزارعة⁶³، صكوك المساقاة⁶⁴، صكوك المغارسة⁶⁵.

ونظراً لما يتميز به كل عقد من هذه العقود فإن كل نوع من هذه الأنواع يُليّ حاجات مختلفة في سوق المال والأعمال، وهي تمثل خياراتٍ مطروحة لتحديد الصيغة المناسبة للمشروع أو النشاط الذي سوف تُصدر الصكوك على أساسه، مع مراعاة أحكامه الفقهية المنصوص عليها.

المبحث الثاني : أهمية صكوك الاستثمار

تكمن أهمية الصكوك للمستثمرين في أنها تقدم دوراً في إدارة مخاطر الاستثمار في المؤسسات المالية الإسلامية حيث تعتبر الصكوك الإسلامية أداة للتحوط ضد مخاطر المصارف الإسلامية لما تملكه من إمكانيات تنويع الإستثمارات بما يترتب عليها من تنويع المخاطر وبالتالي الحد من المشكلات التي يمكن مواجهتها ، أيضاً تعتبر الصكوك قليلة التكلفة بالنظر إلى القروض المصرفية نظراً لقلّة الوسطاء من جهة ولقلّة المخاطر المترتبة على الورقة من جهة أخرى ، فعند تمويل المشروع عن طريق حملة الصكوك يكون المشروع خالصاً لهم بعيداً عن السيطرة البنكية حالة الإقتراض ، كذلك تقدم الصكوك مجالاً للراغبين في استثمار أموالهم مع إمكانية استردادها عند الحاجة إليها حيث أن تداول الصكوك في السوق الثانوية وعند احتياج المستثمر إلى جزء من أمواله يمكنه ذلك عن طريق بيع الصكوك والحصول على ثمنها بل وعلى الربح إن كان المشروع قد حقق ربحاً⁶⁶. ولكنه بجانب هذه الأهمية للصكوك إلا أن هنالك مخاطر قد تنشأ عنها فمن هذه المخاطر:

أولاً : المخاطر الناشئة عن صكوك المضاربة وبما أنه عقد قائم على الثقة والامانة ويد المضارب كذلك فلا يضمن الا عند تقصيره أو مخالفته شروط رب المال ، فمن هذا الجانب يمكن أن تنشأ مخاطر منها منع رب المال من التدخل في عمل المضارب لأنه من المعلوم أن المضارب يستقل بالعمل وإدارته بعيداً عن رب المال مما قد يؤدي إلى قيام المضارب ببعض التصرفات المحققة لمصلحته فقط بعيداً عن رب العمل نظراً لغياب الرقابة ، كما يمكنه أن يخفي بعض البيانات الهامة عن نشاط المضاربة وأهمها ما يتعلق بكفاءته وخبراته في هذا المجال مما يؤثر بالسلب على رب المال لقلّة الربح أو خسارته بعض رأس ماله⁶⁷. وللتغلب على هذه المخاطر يمكن عمل الآتي⁶⁸:

أ. أن تدقق المؤسسات المالية في اختياراتها للمضاربين فلا تختار منهم الا أصحاب السجلات النظيفة الملتزمين بالأعراف والقواعد المالية والمحاسبية الصادرة عن هيئات الرقابة الشرعية.

ب. تضمين كل مضارب مخالف لشروط العقد المبرم بينه وبين رب المال .

ج. الاهتمام برغبات أصحاب الأموال فيما يرغبون من نشاطات لاستثمار أموالهم فيها.

د. الأخذ بعين الاعتبار المبادرات الناجحة عن طريق الحوافز المادية.

ثانياً : المخاطر الناشئة عن ادعاء التلف والخسارة

نشأت بعض المشكلات الفقهية بعد ظهور العمل المصرفي الإسلامي حيث قيل وقتها بضمان المصرف وهو المضارب هنا لأموال المودعين لأن المضاربة مشتركة وليست فردية وقد استندوا في ذلك للقياس على تضمين الصناع والراعي المشترك ، مع أن الرأي الغالب ذهب إلى عدم جواز تضمين المضارب إلا في حالة التعدي

والتقصير لأنه ان ضمن تحول العقد من مضاربة إلى عقد قرض ويكون بذلك قرض جر نفعاً ومن هنا كانت الحاجة إلى تقديم بدائل لضمان المضارب تحد عن ادعاء التلف والخسارة ومن هذه البدائل: التزام طرف آخر بضمان الصكوك وهذا الطرف غالباً ما يكون الحكومة والتي تحاول تشجيع الناس للمشاركة في مشروعات استثمارية ضمن خطة التنمية ولكن لامانع من أن يكون الضامن فرداً أو شركة خاصة ، وغالباً ما يكون الضامن متبرعاً بذلك وقد أجاز هذا بعض الفقهاء المعاصرين في حين منعه آخرون⁶⁹.

ثالثاً : مخاطر أصول الصكوك فهي تعتبر من أشد أنواع المخاطر ؛ حيث انها تؤدي إلى ضياع الأصل وتبعاً له فقدان الربح ، ومن المعروف أن صكوك الاستثمار الإسلامية أصول غير نقدية ، فقد تكون عقارات أو معدات مستغلة أو وسائل للنقل، ويمكن أن تكون أنشطة خدمية أو ادوات زراعية أو صناعية ، وكونها كذلك فهي معرضة إما لانخفاض القيمة نظراً لانخفاض الاسعار أو التعرض للتلف والهلاك حتى وإن كان لها صيانة دورية باعتبار أن لها عمراً افتراضياً حتى وإن كانت الصكوك صكوك متاجرة بالسلع أو العقارات فلا تخلو من المخاطر المتمثلة في الديون المعرضة للتأخير ؛ وإذا تعرض الأصل للمخاطر بالتلف أو الهلاك أو التأخر في السداد فإنه بلا شك عامل مؤثر في قلة الأرباح أو انعدامها من الأصل. وللوقاية من هذه المخاطر يمكن تقديم طرف ثالث كضامن للأصول والأرباح⁷⁰.

المبحث الثالث : ضوابط صكوك الاستثمار وتطبيقاتها المعاصرة

المطلب الأول : ضوابط صكوك الاستثمار

أوردت المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية⁷¹ في المعيار الشرعي رقم (17) الفقرة/ 5 الخاص بصكوك الاستثمار ضوابط شرعية لصكوك الاستثمار يمكن تلخيصها فيما يلي :

- 1/1/5 جواز إصدار صكوك لاستثمار حصيلة الاكتتاب فيها على أساس عقد من عقود الاستثمار الشرعية .
- 2/1/5 جواز تصكيك الموجودات من الأعيان والمنافع والخدمات على أن يتم تقسيمها إلى حصص متساوية وإصدار صكوك بقيمتها أما اذا كانت ديون في الذمة فلا يجوز تصكيكها "توريقها" لغرض التداول .
- 3/1/5 يترتب على عقد الإصدار جميع آثار العقد الذي يصدر الصك على أساسه ، بعد قفل باب الاكتتاب وعلى أن تخصص الصكوك.
- 5/1/5 على حملة الصكوك تملك الموجودات على الشئوع بغنمها وغرمها على أساس المشاركة فيما بينهم .
- 1/8/1/5 يجب أن تتضمن نشرة الإصدار شروط التعاقد والبيانات الكافية عن المشاركين في الإصدار وصفاتهم الشرعية وحقوقهم وواجباتهم ، كما تتضمن شروط تعيينهم وعزلهم .
- 2/8/1/5 كذلك لا بد من أن تتضمن نشرة الإصدار تحديد العقد الذي تصدر الصكوك على أساسه كالبيع أو الإجارة أو المراجعة أو الاستصناع أو السلم أو المضاربة أو المشاركة أو الوكالة أو المزارعة أو المغارسة أو المساقاة .

- 3/8/1/5 يجب أن يكون العقد الذي أصدر الصك على أساسه مستوفياً لأركانه وشروطه ، والا يتضمن شرطاً ينافي مقتضاه أو يخالف أحكامه.
 - 4/8/1/5 أن تتضمن النشرة الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية ، وعلى وجود هيئة شرعية تعتمد آلية الإصدار وتراقب تنفيذه طوال مدته .
 - 6/8/1/5 يجب أن تنض النشرة على مشاركة كل مالك صك في الغنم وأن يتحمل الغرم بنسبة مائتله صكوكه من حقوق مالية .
 - 7/8/1/5 يجب الا تتضمن نشرة الإصدار أي نص يضمن به مصدر الصك لمالكه قيمته الاسمية في غير حالات التعدي أو التقصير ، ولا قدراً معيناً من الربح ، لكن يجوز أن يتبرع بالضمان طرف ثالث مستقل ، مع مراعاة ما جاء في المعيار الشرعي رقم "5" بشأن الضمانات البند 6/6. كما يجوز أن يقدم مصدر الصك لمالكه بعض الضمانات العينية أو الشخصية لضمان مسؤوليته في حالات تعديه أو تقصيره .
 - 11/1/5 على مصدر الصكوك تنظيم طريقة مشروعة للتحوط من المخاطر أو للتخفيف من تقلبات العوائد الموزعة "احتياطي معدل التوزيع".
- كما ان مجمع الفقه الإسلامي قد وضع في قراره رقم(3/20/188) بعض الضوابط المتعلقة بالصكوك الإسلامية منها⁷²:

- يجب أن تحقق الصكوك الإسلامية مقاصد التشريع من حيث: تعزيز التنمية ودعم النشاطات الحقيقية وإقامة العدالة بين الطرفين.
- يجب أن تحقق العقود الخاصة بالصكوك مقتضاها من حيث ثبوت الملكية شرعاً وقانوناً، وما يترتب عليها من القدرة على التصرف وتحمل الضمان. كما يجب خلو العقود من الحيل والصورية، والتأكد من سلامة ما تؤول إليه من الناحية الشرعية.
- يجب أن تتضمن وثائق الصكوك الآليات اللازمة لضبط التطبيق والتأكد من خلوها من الحيل والصورية ومعالجة الخلل المحتمل. كما يجب القيام بالمراجعة الدورية للتأكد من سلامة استخدام حصيلة الصكوك في الغرض المحدد لإصدارها، ومن تطبيق جميع مقتضيات العقود على الوجه المقصود شرعاً.
- يجب أن تستوفي الصكوك الإسلامية الفروق الجوهرية بينها وبين السندات الربوية من حيث الهيكلة والتصميم والتركييب، وأن ينعكس ذلك على آليات تسويق الصكوك وتسعيرها.

المطلب الثاني : التطبيقات المعاصرة لصكوك الاستثمار

لتطبيق صكوك الاستثمار ففي هذا الصدد سوف نتعرض لتجربة بنك السودان المركزي الذي يعتبر صاحب التجربة الاولى على مستوى العالم الإسلامي في تحويل نظامه المصرفي من النظام التقليدي القائم على الفائدة إلى النظام المصرفي الإسلامي⁷³. ولقد كان للبنك المركزي في هذا التحول حاجة ماسة إلى اداة مالية مرنة قائمة على الشريعة الإسلامية يستطيع بها البنك تنظيم حجم السيولة النقدية وتنفيذ سياساته المالية⁷⁴. وبعد اجراء عدة دراسات بحثية وبناء على الجهد المشترك بين البنك المركزي والهيئة العليا للرقابة الشرعية على المصارف والمؤسسات

المالية وزارة المالية والاقتصاد وخبراء من صندوق النقد الدولي ، تم ابتكار نوع جديد من الصكوك الاسلامية وهي التي عرفت بصكوك مشاركة البنك المركزي "شمم" وتعرف هذه الصكوك بانها : " شهادة مشاركة تتيح لحاملها مشاركة بنك السودان ووزارة المالية في المصارف المملوكة كلياً أو جزئياً " ⁷⁵. ومن خصائص هذه الصكوك انها تقوم على قاعدة الغرم بالغنم بخلاف الشهادات المبينة على النظام التقليدي، وانها لا تتضمن رد رأس مال الصكوك في حالة خسارة المشروع ، ولقد كان للبنك آليات يتبعها في اصدار هذه الصكوك.

ايضا امتدت جهود البنك المركزي في هذا الصدد الى اصدار نوع ثانٍ من الصكوك يعرف بصكوك "شهامه" وهي تؤدي نفس دور صكوك "شمم" ولقد كانت هذه الصكوك تدر لهم ارباحاً شرعية بدل سندات الفائدة بل كان من اهداف هذه الصكوك ادارة السيولة وتجميع المدخرات والفوائض المالية عند الجمهور وتشجيعهم على الاستثمار لتغطية جزء من العجز في الميزانية التي كان من المعتاد تغطيتها بطباعة اوراق نقدية مما يؤدي الى زيادة التضخم وانخفاض سعر العملة الوطنية . وتعرف صكوك شهامة بانها : " شهادة مشاركة تمكن حاملها من مشاركة حكومة السودان في ملكيتها لخصصها في مجموعة من الشركات المحددة حيث يتم حصر الحكومة لمساهمتها في هذه الشركات وتحدد قيمتها ثم يتم تجزئة هذه القيمة الى شهادات شهامة لكل منها قيمة متساوية " . وقد كان من ضمن خصائص هذه الصكوك انها محددة بعام واحد وانها قابلة للتداول في سوق الخرطوم للاوراق المالية كما انها تتميز بالمرونة وقلة المخاطرة ولقد كان لهذه الصكوك اثر في تثبيت سعر الصرف وخفض معدل التضخم في الفترة من 1999م - 2000⁷⁶.

وبعد نجاح تجربة بنك السودان لصكوك "شهامه" و"شمم" اصدر البنك المركزي ما يعرف بالجيل الثاني من الصكوك ومن أهم انواع هذه الصكوك صكوك التأجير الإسلامية ، صكوك التنمية الإسلامية وهي التي يقصد استخدامها في تمويل مشاريع البنية التحتية عن طريق عقد الاستصناع ، وصكوك السلم قصيرة الاجل ⁷⁷ .

الخلاصة : إن تجربة بنك السودان المركزي المتمثلة في صكوك "شمم" و"شهامه" تعتبر تجربة رائدة في إيجاد اداة قائمة على أساس الغنم بالغرم متوافقة مع احكام الشريعة الاسلامية ، وتتسم بالسهولة والمرونة والفاعلية قائمة في ذلك بدور سندات الفائدة . واستكمالاً لهذا النجاح فإن البنك المركزي قد استطاع انشاء سوق ثانوية من خلال هذه الصكوك قائمة على أحكام الشريعة الغراء.

تجربة بنك الخرطوم :

فيما يتعلق بتطبيق صكوك الاستثمار أشار مولانا الهادي يعقوب إلى أنه تم تصكيك مبنى بنك الخرطوم وبعد ذلك عُرض للاكتتاب واقتنى الجمهور عدد مقدراً من الصكوك ومن ثم تم تأجير العين المصككة إلى بنك الخرطوم وهو أحد المكتتبين ، وقد كانت الإجارة معينة وليست موصوفة في الذمة ⁷⁸.

يلاحظ ندرة تطبيق البنوك السودانية للصكوك في الصناعة المالية الإسلامية ولذلك نوصي الجامع الفقهي باعداد بحوث علمية والبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية بضرورة تفعيل وتطبيق صكوك الاستثمار.

الخاتمة

تناول هذا البحث أحكام صكوك الاستثمار كبديل شرعي لسندات الفائدة وتطبيقاتها المعاصرة ، من خلال تمهيد مكثف عن سندات الفائدة وحكمها والحاجة الى ادوات بديلة لها ، ثم تناولت في المبحث الاول تعريف صكوك الاستثمار وانواعها ومشرعيتها وتوصلت الى ان صكوك الاستثمار هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية اعيان أو منافع أو خدمات أو موجودات في مشروع معين أو نشاط استثماري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها في الغرض الذي أصدرت من أجله وانها مشروعة بادلة من القران والسنة والمعقول بجانب القواعد الفقهية ، كما توصلت الى ان صكوك الاستثمار تتنوع الى صكوك الاجارة والمضاربة والسلم والاستصناع والمساقاة والمغارسة والمزارعة والمرايحة ، كما تعرضت في المبحث الثاني إلى أن لصكوك الاستثمار اهمية عظيمة للمستثمرين حيث انها تقدم دوراً في إدارة مخاطر الاستثمار في المؤسسات المالية الإسلامية حيث تعتبر الصكوك الإسلامية أداة للتحوط ضد مخاطر المصارف الإسلامية لما تملكه من إمكانيات تنويع الإستثمارات بما يترتب عليها من تنويع المخاطر وبالتالي الحد من المشكلات التي يمكن مواجهتها ولكنها بجانب هذه الاهمية لا تخلو من مخاطر تواجه آليات تطبيقها في المصارف ولذلك لا بد وضع ضوابط لتلافي هذه المخاطر ، أما المبحث الثالث والأخير فقد تناولت في المطلب الاول منه ضوابط صكوك الاستثمار وبينت في هذا الصدد الضوابط التي وضعتها المعايير الشرعية اضافة الى آراء الجامع الفقهية. أما المطلب الثاني فقد تعرضت فيه لتطبيقات صكوك الاستثمار في البنوك السودانية بادئة بتجربة بنك السودان المركزي الرائدة في مجال الصكوك فيما تسمى بصكوك "شهم" و"شهامة" التي كان اساسها الغرم بالغنم بين حملة الصكوك ، فتعتبر هذه التجربة من التجارب الناجحة في اصدار صكوك تتسم بالسهولة والمرونة والفاعلية بما يتوافق واحكام الشريعة الغراء كما تبرز شمولية الشريعة الإسلامية وسعتها ومرونتها وصلاحياتها لكل زمات ومكان وانها بنصوصها العامة وقواعدها الشاملة لم تدع شيئاً مما يستجد في حياة الناس على تنوعهم واختلافهم الا واتسعت له واوضحته غاية البيان. خلصت الدراسة الى عدة نتائج اهمها :

1. أن صكوك الاستثمار تعتبر أداة مالية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية ، كما انها تتسم بالسهولة والمرونة والفاعلية وتقوم مقام سندات الفائدة في جميع ادوارها .
2. صكوك الاستثمار هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية اعيان أو منافع أو خدمات أو موجودات في مشروع معين أو نشاط استثماري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها في الغرض الذي أصدرت من أجله وانها مشروعة كما ان لها انواع متعددة .
3. بجانب أهمية صكوك الاستثمار الا انه هنالك مخاطر تواجه آليات تطبيق هذه البنوك في المجال المصرفي .
4. مواكبة الشريعة الإسلامية لما يتجدد من معاملات مما يدل على أنها صالحة لكل زمان ومكان .
5. هنالك ضوابط معينة لصكوك الاستثمار لا بد من توافرها تجنباً للمحظورات الشرعية.
6. هنالك بعض تطبيقات للصكوك في المصارف الإسلامية المتمثلة في تجربة البنك السوداني المركزي وبنك الخرطوم .

وفيما وراء ذلك فان هذا البحث يهدي الى التوصيات الآتية :

1. اصدار تشريعات ولوائح خاصة بالصكوك وصكوك الاستثمار .
2. ضرورة وجود دراسات مستقلة لبحث ماتم اصداره من الصكوك من أجل تقييمها ومدى انضباطها بالضوابط الشرعية وأثرها على العمل المصرفي.
3. على المؤسسات المالية الإسلامية والجامعات تقديم دورات تدريبية وورش عمل للمختصين في مجال العمل المصرفي.
4. على الجامعات الفقهية عقد ندوات شرعية واقتصادية متخصصة في موضوع صكوك الاستثمار.
5. على البنوك السودانية والمؤسسات الإسلامية تفعيل صكوك الاستثمار لأهميتها في التنمية بما يتوافق وأحكام الشريعة الغراء.
6. على ادارات المخاطر بالبنوك وضع ضوابط تضمن آليات تطبيق الصكوك بصورة سليمة .

المراجع والمصادر

1. أبو الحسن أحمد ابن فارس - معجم مقاييس اللغة - الجزء الأول - دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع-مصر- الطبعة الأولى 1399هـ / 1979م .
2. أبو الوليد محمد بن أحمد بن رشد القرطبي - المقدمات الممهدة - الجزء الثاني - دار الغرب الإسلامي بيروت - لبنان - الطبعة الأولى 1408هـ-1988م.
3. أبو اسحاق ابراهيم بن موسى الشاطبي - الموافقات - الجزء الأول - دار المعرفة بيروت - الطبعة الرابعة 1999م.
4. أبي الفتح ناصرالدين المطرزي - المغرب في ترتيب المغرب - الجزء الثاني - الناشر مكتبة أسامة بن زيد- حلب- سوريا - الطبعة الأولى 1399هـ-1979م.
5. أبي محمد عبدالله بن أحمد بن محمد بن قدامة المقدسي- المغني - الجزء الخامس- إدارة البحوث العلمية والافتاء والدعوة والارشاد- مكتبة الرياض الحديثة - المملكة العربية السعودية .
6. أبي نصر اسماعيل بنحماد الجوهري- الصحاح- دار المدينة القاهرة - الطبعة الخامسة 1420هـ/1999م.
7. أبو عبد الله الحاكم محمد بن عبد الله بن محمد بن حمدويه بن نعيم بن الحكم الطهماني النيسابوري- المستدرک علی الصحيحين - الجزء الثاني - دار الكتب العلمية بيروت- الطبعة الأولى 1411هـ-1990م.
8. أبو عبدالله محمد بن ابي بكر بن عبدالقادر الحنفي الرازي- مختار الصحاح- الناشر المكتبة العصرية الدار النوذجية بيروت- صيدا- الطبعة الخامسة 1420هـ-1999م.
9. آدم وعبدالقادر توماس- الصكوك الإسلامية - ورشة العمل المنبثقة عن المؤتمر الدولي للصكوك في البحرين - ربيع الأول 1421هـ- أبريل 2005م.
10. أحمد بن محمد الخليل - الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي - دار ابن الجوزي- الطبعة الأولى 1424هـ.
11. أحمد علي عبدالله- برنامج محاضرات الشريعة- البنك الإسلامي للتنمية للبحوث والتدريب- شعبان 1424هـ.
12. العياشي فداد - مخاطر الثقة في تطبيقات المضاربة وعلاجها- بحث منشور بمجلة الاقتصاد الاسلامي - الامارات العربية المتحدة- المجلد الحادي والثلاثون - العدد 358 محرم 1432هـ ديسمبر 2010 .

13. المعايير الشرعية النص الكامل التي تم اعتمادها حتى صفر 1437هـ - 2015م الصادرة من هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية- دار الميمان للنشر والتوزيع - المنامة - البحرين.
14. أحتز زيتي -الصكوك الإسلامية "التوريق" وتطبيقاتها المعاصرة - بحث مقدم إلى الاكاديمية العالمية للبحوث الشرعية - جامعة الشارقة 2009م.
15. جمال الدين أبي الفضل محمد بن مكرم ابن منظور - لسان العرب - الجزء الرابع - دار الكتب العلمية بيروت لبنان- الطبعة الثالثة 1414هـ.
16. جمال الدين عطية - البنوك الإسلامية بين الحرية والتنظيم والتقليد والاجتهاد والنظرية - دار الكتب القطرية - قطر - الطبعة الأولى 1986م.
17. وهبة الزحيلي - الفقه الإسلامي وأدلته - الجزء التاسع - دار الفكر دمشق-سورية - الطبعة الرابعة 2011م.
18. زكريا الانصاري- حاشية الشيخ سليمان الجمل على شرح المنهج - الجزء الثالث - دار احياء التراث العربي-بيروت لبنان- المكتبة الوقفية الشاملة .
19. حامد بن حسن بن محمد علي ميرة- صكوك الاستثمار- المعهد العالي للقضاء جامعة الملك سعود الإسلامية - الطبعة الأولى 1424هـ- 1425هـ .
20. حسن حامد ميرة - ضمان رأس المال أو الربح في صكوك المضاربة - بحث منشور بمجلة مجمع الفقه الإسلامي - المجلد الثالث عشر- ربيع 1437هـ -ديسمبر 2016م.
21. حسين عمر - موسوعة المصطلحات الاقتصادية - دار الشروق- جدة - الطبعة الثالثة 1979م.
22. حمزة بن حسين الفعر الشريف- ضمانات الصكوك الإسلامية - بيت الخبرة العالمي للاستشارات المصرفية الإسلامية - ندوة الصكوك الإسلامية -عرض وتقدم المنعقدة في رحاب جامعة الملك عبد العزيز بجدة 11/10 جمادي الاخرة 1431هـ الموافق 25/24 مايو 2010م.
23. يوسف القرضاوي- مجموع الفتاوى- موقع الشيخ يوسف القرضاوي <http://www.al-qaradawi.net>
24. يوسف القرضاوي - فقه الزكاة - الناشر مؤسسة الرسالة - الطبعة الثانية 1393هـ-1973م.
25. كمال الدين محمد بن عبد الواحد المعروف بابن الهمام - شرح فتح القدير- الجزء السابع - الناشر دار الفكر- الطبعة الأولى 1317هـ.
26. محمد بن أحمد بن سهل السرخسي- المبسوط - الجزء السادس عشر- دار المعرفة بيروت لبنان- الطبعة الثانية 1414هـ-1993م.
27. محمد أمين الشهير بابن عابدين - حاشية رداختار على الدر المختار- الجزء السادس - شركة ومطبعة مصطفى البابي الحلبي وأولاده- مصر الطبعة الثانية 1387هـ-1977م.
28. محمد عثمان شبير- المعاملات المالية المعاصرة - دار النفائس- الطبعة السادسة 2007م.
29. محمد سيد طنطاوي - المعاملات في الإسلام - مجمع البحوث الإسلامية- جامعة الازهر- مصر.
30. محمد صبري هارون- أحكام الاسواق المالية في الفقه الإسلامي - دار النفائس للنشر والتوزيع 1999م.
31. محمد علي قرة داغي - السندات القابلة للتحويل - بحث مقدم إلى حولية البركة- العدد الثاني- رمضان 1421هـ.
32. محمد عليية - القاموس الاقتصادي - الناشر المؤسسات العربية للدراسات والنشر - الطبعة الأولى 1985م.
33. محمد عمر شابرا - الادارة المؤسسية في المؤسسات المالية الإسلامية - المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب- جدة .
34. محمد بن محمد بن عبدالرازق المرتضى الزبيدي - تاج العروس - دار - المكتبة الوقفية الشاملة .

35. محمد حسام الدين آدم أحمد- إدارة السيولة في الاقتصاد السوداني- رسالة ماجستير- جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا -2004م.
36. منصور بن يونس بن ادريس البهوتي - كشاف القناع عن متن الاقناع- الجزء الثالث - دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع - الطبعة الأولى 1046هـ.
37. منذر قحف - سندات الإجارة والأعيان المؤجرة- البنك الاسلامي للتنمية المعهد الاسلامي للبحوث والتدريب- فهرسة مكتبة الملك فيصل اثناء النشر- جدة - الطبعة الأولى 1415هـ-1995م.
38. مصطفى بن أحمد بن محمد الزرقا- فتاوى- دار القلم للطباعة والنشر 2010م.
39. مصطفى الدباس- تاج القاموس الاقتصادي- مطبعة مصطفى محمد- مصر.
40. مجمع اللغة العربية- الوجيز- مجلد واحد - سنة النشر 1989م.
41. مجلة مجمع الفقه الاسلامي ، العدد السادس، المجلد الثاني 1725-1726.
42. مجلة مجمع الفقه التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، العدد الرابع- الجزء الثالث.
43. مجلة جامعة الأزهر - الجزء الثامن - القاهرة 1366هـ.
44. مجلة لواء الاسلام - المجلد الخامس - العدد الحادي عشر - فلسطين 1928م.
45. عبدالعزيز الحياط - الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي - الجزء الثاني - مؤسسة الرسالة الطبعة الرابعة 1414هـ- 1994م.
46. عبد العزيز فهمي هيكل- موسوعة المصطلحات الاقتصادية والاحصائية - دار النهضة العربية بمصر 1986م.
47. عبد المنعم النمر - الاجتهاد - دار الكتاب اللبناني للطباعة والنشر 1987م.
48. عبد المنعم القوصي- تجرية السودان في مجال السياسة النقدية- صندوق النقد الدولي- الطبعة الثانية 2009م.
49. عبد المنعم فياض- الصكوك الاسلامية والاجتهادات الشرعية - ورقة بحث مقدمة إلى مؤتمر رؤية للصكوك الذي نظّمته شركة الفجر للاستشارات في دولة الكويت في الفترة من 17/18 أبريل 2005م.
50. عبدالستار أبوغدة - التنمية بالسندات- بحث مقدم كورقة عمل في أعمال الندوة الفقهية الخامسة التي نظمها بيت التمويل الكويتي في 13-15/7/1419هـ .
51. عبدالرزاق الهيبي - المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق- دار اسامة للنشر والتوزيع - الطبعة الأولى 1998م .
52. علي الخفيف - حكم شهادات الاستثمار- دار القلم 1423هـ - 2002م.
53. على أحمد الندوي- القواعد الفقهية في المعاملات المالية - شركة الراجحي المصرفية للاستثمار- الجزء الأول- الناشر مطبعة الرياض- الطبعة الأولى 2000م.
54. علي أحمد السالوس- فقه الزكاة - الجزء الأول- مؤسسة الريان بيروت - الطبعة الأولى 1418هـ- 1998م.
55. عاشور عبد الجواد عبد الحميد - البديل الإسلامي للفوائد المصرفية الربوية - دار الصحابة للتراث للنشر والتحقيق والتوزيع- طنطا- الطبعة الأولى 1413هـ - 1992م.
56. عمار عاشور- حكم ودائع البنوك وشهادات الاستثمار- دار المنظومة ...2013م.
57. فخر الدين عثمان بن علي الزيلعي - تبين الحقائق شرح كنز الدقائق- الجزء الخامس- المطبعة الأميرية الكبرى - مصر- الطبعة الأولى 1315هـ.
58. صالح بن زايد المرزوقي- شركة المساهمة في النظام السعودي - معهد البحوث العلمية وحياء التراث الإسلامي - الطبعة الاولى 1985م.

59. رمضان عبدالله الصاوي- صكوك الاستثمار ودورها في التنمية الاقتصادية - جامعة الازهر - اكتوبر 2017م.
60. راشد البراوي - الموسوعة الاقتصادية - الناشر دار الكتاب الحديث- مصر 2010م.
61. شمس الدين محمد بن محمد الخطيب الشربيني- مغني المحتاج الى معرفة معاني الفاظ المنهاج - الجزء الثالث - دار الكتب العلمية بيروت لبنان- الطبعة الأولى 1415هـ-1994م.
62. غريب الحتمال- المصارف والأعمال المصرفية في الشريعة الإسلامية والقانون- دار الاتحاد العربي للنشر والتوزيع - الطبعة الثانية 1972م.

الهوامش

- 1 . قرار رقم 6/11/62- الصادر عن مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي في دورته السادسة المنعقدة بتاريخ 17-23 شعبان 1410هـ الموافق 14-20 مارس 1990م- مجلة مجمع الفقه الإسلامي - العدد السادس - الجزء الثاني - ص 1726
1. لسان العرب لابن منظور : تأليف العلامة جمال الدين أبي الفضل محمد بن مكرم ابن منظور الانصاري الافريقي المصري/ دار الكتب العلمية - بيروت/لبنان 1430هـ-2009م/ الجزء السادس ص 387 ، تاج العروس من جواهر القاموس: تأليف محمد بن محمد عبد الرازق الحسيني أبو الفيض الملقب بمرتضى الزبيدي المتوفى 1205هـ- دار الفكر بيروت - الطبعة الأولى 1414هـ - الجزء الثامن - ص 215 ، معجم مقاييس اللغة تأليف احمد بن فارس بن زكريا أبو الحسين - المحقق عبدالسلام محمد هارون - سنة النشر 1399هـ-1979م - الجزء الثالث - ص 105 ، مختار الصحاح : تأليف محمد بن ابي بكر عبدالقادر الرازي - الناشر مكتبة لبنان- سنة النشر 1986م- مجلد واحد - ص 81.
- 3 . الموسوعة الاقتصادية، راشد البراوي- الطبعة الثانية - تاريخ النشر 1407هـ - 1987م ص 314.
- 4 . القاموس الاقتصادي، تأليف محمد علي - الناشر المؤسسات العربية للدراسات والنشر - الطبعة الاولى - مجلد واحد - ص 260. ، موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية : تأليف د.عبدالعزیز فهمي هيكل- الناشر دار النهضة العربية للطباعة والنشر 1986م - ص 93، موسوعة المصطلحات الاقتصادية، د. حسين عمر - الطبعة الثالثة - تاريخ النشر 1979م- دار الشروق - جدة ص 132.
- 5 شركة المساهمة في النظام السعودي دراسة مقارنة بالفقه الاسلامي : تأليف د.صالح بن زابن المرزوقي - معهد البحوث العلمية واحياء التراث الاسلامي - 1985م - ص 386.
6. الصحاح تاج اللغة وصحاح العربية - تأليف إسماعيل بن حماد الجوهري - الناشر دار العلم للملايين- المكتبة الوقفية - الطبعة الرابعة - سنة النشر 1990م- الجزء الثاني - ص 521، ومعجم مقاييس اللغة لابن فارس - مرجع سابق (4/464)، ولسان العرب لابن منظور- مرجع سابق (10/364). مادة (فيد) في الجميع.
7. موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية، عبدالعزیز هيكل -مرجع سابق - ص 424.
- 8 فتاوى الشيخ مصطفى بن الشيخ احمد بن الشيخ محمد بن السيد عثمان بن الحاج محمد بن عبدالقادر الزرقا - الناشر دار القلم للطباعة والنشر والتوزيع - 2010م - ص 590.
9. مجلة لواء الإسلام- المجلد الخامس - موقع إخوان ويكي " الاخوان المسلمين " سنة 1952م.
- 10 المعاملات المالية المعاصرة - تأليف محمد عثمان شبير- دار النفائس للنشر والتوزيع 2001م - ص 179.
- 11 المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق- تأليف عبد الرزاق الهيتي - دار اسامة للنشر والتوزيع 1998م ص 357.
- 12 فقه الزكاة - تأليف يوسف القروضاي - الناشر مؤسسة الرسالة - الطبعة الثانية 1393هـ/ 1973م - الجزء الأول -ص 522.
- 13 الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي - تأليف د.عبد العزيز الحياط - الناشر مؤسسة الرسالة- بيروت - الطبعة الرابعة 1414هـ/ 1994م- الجزء الثاني - ص 227.
14. شركة المساهمة في النظام السعودي- تأليف صالح بن زابن المرزوقي البقمي - معهد البحوث العلمية واحياء التراث - ص 396.
- 15 حاشية رد المختار لخاتمة المحققين محمد أمين الشهير بابن عابدين علي الدر المختار شرح تنوير الابصار في فقه الامام ابي حنيفة النعمان - الجزء السابع - الطبعة الثانية 1387هـ/1977م/شركة ومكتبة مصطفى الباي الحلبي واولاده بمصر/ ص 4 لابن عابدين - ص 399، شرح فتح القدير

- للمحقق الكمال بن الهمام/الجزء السابع/الطبعة الاولى 1317هـ/ص8، وتبيين الحقائق للزيلعي شرح كنز الدقائق تأليف الامام العالم فخر الدين عثمان بن علي الزيلعي الحنفي - الجزء الرابع- الطبعة الاولى 1315هـ / المطبعة الاميرية الكبرى بمصر المحمية - ص85
- 16 المقدمات المهمات لبيان ما اقتضته رسوم المدونة من الاحكام الشرعية والتحصيلات المحكمات لامهات مسائلها المشكلات تأليف ابي الوليد محمد بن احمد ابن رشد القرطبي المتوفى عام 520هـ/الجزء الثاني/تحقيق الاستاذ سعيد احمد اعراب/دار الغرب الاسلامي بيروت/لبنان/الطبعة الاولى 1408هـ/1988م/ص8 .
- 17 مغني المحتاج الى معرفة معاني الفاظ المنهاج للشيخ شمس الدين محمد بن محمد الخطيب الشربيني/الجزء الثاني/دار الكتب العلمية/بيروت-لبنان-ص30.
- 18 المغني تأليف الامام ابي محمد عبدالله بن أحمد بن محمد بن قدامة المقدسي المتوفى سنة 620هـ / الجزء السادس/ادارة البحوث العلمية والافتاء والدعوة والارشاد / المملكة العربية السعودية/مكتبة الرياض الحديثة/ص51.
- 19 المحلى للامام الحليل ابي محمد علي بن احمد بن سعيد ابن حزم المتوفى سنة 456هـ- الجزء الثامن - منشورات المكتب التجاري للطباعة والنشر والتوزيع /بيروت/ص494.
- 20 المصارف والأعمال المصرفية في الشريعة الإسلامية والقانون - مرجع سابق - ص139.
- 21 الاجتهاد، د.عبدالمعزم النمر- دسوق - مصر 2014م - ، ص309، المبادئ الاقتصادية في الإسلام د.علي عبدالرسول- الناشر دار الفكر العربي تاريخ النشر 1998م
- 22 معاملات البنوك وأحكامها الشرعية لفضيلة الاستاذ الدكتور- محمد سيد طنطاوي - المكتبة الشاملة - ص71.
- 23 الفقه الإسلامي وأدلته، للدكتور وهبة الزحيلي - الجزء التاسع - دار الفكر المعاصر بيروت لبنان - دار الفكر دمشق سورية - الطبعة الاولى 1423هـ - ص435، والأسهم والسندات وأحكامها، د.أحمد الخليل ص297، وأحكام الأسواق المالية، د.محمد صبري هارون ص250، وشركات المساهمة في التشريع الإسلامي، د.عبدالعزیز الخياط ص143.
- 24 حكم شهادات الاستثمار، الشيخ علي الخفيف- اسلام ويب - موقع الفتوى- ص28، والمصارف والأعمال المصرفية، د.غريب الجمال - دار الاتحاد العربي للطباعة والنشر والتوزيع سنة 1992م - ص142.
- 25 ينظر: مجلة لواء الإسلام، العدد الحادي عشر، مرجع سابق - المجلد الرابع ص908 عام 1369هـ.
- 26 شرح الزرقاني على موطأ مالك- تأليف محمد بن عبدالباقى بن يوسف الزرقاني المصري الازهري - الجزء الثالث- مكتبة الثقافة الدينية القاهرة - الطبعة الاولى 1424هـ-2003م - ص162.
- 27 كشاف القناع - - تأليف العلامة فقيه الحنابلة منصور بن يونس بن ادريس البهوتي - الجزء الثالث - رئاسة إدارة البحوث العلمية والافتاء والدعوة والارشاد بالمملكة العربية السعودية - 1046هـ ص203.
- 28 . قرار مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي رقم (6/11/62) والتاريخ 23 شعبان 1410هـ الموافق 14 مارس 1990م
- 29 . مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة التعاون الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره العشرين بوهان (الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية ، العدد السادس، المجلد الثاني ص1725-1726.
- 30 . مجلة مجمع الفقه التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، العدد الرابع، الجزء الثالث ص2162، وينظر: حولية البركة، العدد الثاني، رمضان 1421هـ بحث الدكتور محمد علي قره داغي بعنوان "السندات القابلة للتحويل"، ص228، وتوصيات ندوة البركة في ندوتها الثانية والعشرين المنعقدة بالبحرين في الفترة من 8-9 ربيع الآخر 1423هـ المنشورة في حولية البركة، العدد الرابع ص328، وبحث د.عبدالستار أبو غده بعنوان: "التنمية بالسندات" مقدم كورقة عمل في أعمال الندوة الفقهيّة الخامسة التي نظمتها بيت التمويل الكويتي في 13-15/7/1419هـ ص180.
- 31 . لسان العرب ج7/ مرجع سابق/ ص378/مادة صك
- 32 . سورة الذاريات الاية (29).
- 33 . المغرب في ترتيب المغرب تأليف ناصر الدين المطرزي ابو الفتح - تحقيق محمود فاخوري وعبد الحميد مختار - الناشر مكتبة اسامة بن زيد حلب - سنة النشر 1399هـ/1979م - الجزء الاول ص478، تاج العروس للزبيدي - مرجع سابق-(242/27)، مادة (صكك)،
- 34 . المبسوط - تأليف الإمام محمد بن أحمد بن سهل السرخسي المتوفى(483هـ)-دار المعرفة بيروت- لبنان - الطبعة الثانية-1414هـ-1993م الجزء 18/ ص20.

- 35 . رد المختار - مرجع سابق (123/5).
- 36 . حاشية الجمل - تأليف العالم العلامة الشيخ سليمان الجمل على شرح المنهج لشيخ الاسلام زكريا الانصاري - الجزء الحادي عشر - دار احياء التراث العربي بيروت / لبنان ت(1204هـ) - ص5-6
- 37 . المعجم الوجيز - المؤلف مجمع اللغة العربية - الناشر مجمع اللغة العربية سنة النشر 1989م - المكتبة الوقفية - ص367.
- 38 . البديل الاسلامي للفوائد المصرفية الربوية / تأليف الدكتور عاشور عبدالجواد عبد الحميد - مدرس القانون والتجاري والبحري - ذكوية حقوق بني سويف بطنطا- دار الصحابة للتراث للنشر والتحقيق والتوزيع الطبعة الأولى 1413هـ - 1992م - ص186
- 39 . المصدر السابق / ص5.
- 40 . أنظر المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة الإسلامية ص310.
- 41 . أنظر سندات الإجارة والأعيان المؤجرة- د. منذر قحف - البنك الاسلامي للتنمية المعهد الاسلامي للبحوث والتدريب- فهرسة مكتبة الملك فيصل اثناء النشر- الطبعة الأولى 1415هـ-1995م. ص35-.
- 42 . ضمانات الصكوك الإسلامية للأستاذ الدكتور حمزة بن حسين الفعر الشريف/بيت الخبرة العالمي للاستشارات المصرفية الإسلامية /ندوة الصكوك الإسلامية :عرض وتقديم المنعقدة في رحاب جامعة الملك عبد العزيز بجدة 11/10 جمادى الاخرة 1431هـ الموافق 25/24 مايو 2010م/ص271.
- 43 . للدكتور حامد بن حسن بن محمد على ميرة من بحثه المقدم لدرجة الماجستير في الفقه المقارن/المعهد العالي للقضاء/جامعة الملك محمد بن سعود الاسلامية 1425/1424هـ / ص3
- 44 . الصكوك الاسلامية والاجتهادات الشرعية ورقة بحثية للدكتور عبد المنعم فياض مقدمة الى مؤتمر رؤية للصكوك الإسلامية الذي نظمه شركة الفجر للاستشارات في دولة الكويت في الفترة من 18/17 ابريل 2005م/ص14
- 45 . مجموع فتاوى الامام احمد بن عبد الحلیم ابن تيمية، جمع وترتيب عبدالرحمن بن محمد بن القاسم، دار العربية بيروت 1978م/ص13، الصكوك الاسلامية اختر .زيتي3
- 46 . الموافقات في اصول الشريعة الاسلامية للامام ابواسحاق ابراهيم بن موسى الشاطبي/دار المعرفة بيروت/الطبعة الرابعة 1999م/الجزء الاول/ص253
- 47 . سورة البقرة (الاية 29).
- 48 . القواعد الفقهية في المعاملات المالية - للدكتور على احمد الندوي- شركة الراجحي المصرفية للاستثمار- الطبعة الاولى 2000م- الرياض- /الجزء الاول/ص439
- 49 . المستدرک علی الصحیحین، تألیف أبو عبد الله الحاكم محمد بن عبد الله بن محمد بن حمدويه بن نعيم بن الحكم الضبي الطهماني النيسابوري المعروف بابن البيع (المتوفى: 405هـ) (تحقيق: مصطفى عبد القادر عطا)- الناشر: دار الكتب العلمية - بيروت الطبعة: الأولى، 1411 - 1990- الجزء الثاني - ص375.
- 50 . البنوك الإسلامية بين الحرية والتنظيم والتقليد والاجتهاد والنظرية والتطبيق للدكتور جمال الدين عطية / الطبعة الاولى 1986م / دار الكتب القطرية / قطر / ص125
- 51 . المعيار الشرعي رقم (17) الخاص بصكوك الاستثمار البند/2/ص467
- 52 . هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة او موعود باستئجارها او يصدرها وسيط مالي ينوب عن المالك بغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها.
- 53 . وهي اما صكوك ملكية منافع اعيان موجودة او صكوك ملكية منافع اعيان موصوفة في الذمة وهي التي تمنا في هذا البحث وهي وثائق متساوية القيمة يتم اصدارها بغرض اجارة اعيان موصوفة في الذمة واستيفاء الاجرة من حصيلة الاكتتاب فيها وتصبح منفعة العين الموصوفة في الذمة ملكا لحملة الصكوك.
- 54 . هي وثائق متساوية القيمة يتم اصدارها بغرض تقديم الخدمة من طرف معين كمنفعة تعليم مثلا واستيفاء الاجرة من حصيلة الاكتتاب فيها وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.
- 55 . هي وثائق متساوية القيمة يتم اصدارها بغرض تقديم الخدمة من مصدر موصوف في الذمة كمنفعة تعليم من جامعة يتم تحديد مواصفاتها بدقة دون تسميتها واستيفاء الاجرة من حصيلة الاكتتاب فيها وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.
- 56 . هي وثائق متساوية القيمة يتم اصدارها لتحصيل راس مال السلم وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك.
- 57 . هي وثائق متساوية القيمة يتم اصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة ويصبح المصنوع ملكا لحملة الصكوك.

- 58 . هي وثائق متساوية القيمة يتم اصدارها لتمويل شراء سلعة المراجعة وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحملة الصكوك.
- 59 . هي وثائق متساوية القيمة يتم اصدارها لاستخدام حصيلتها في انشاء مشروع او تطوير مشروع قائم او تمويل نشاط على اساس عقد من عقود المشاركة ويصبح المشروع او موجودات النشاط ملكا لحملة الصكوك في حدود حصصهم على ان تدار الصكوك على اساس الشركة او المضاربة او الوكالة بالاستثمار.
- 60 . هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات او أنشطة تدار على اساس الشركة بتعيين احد الشركاء او غيرهم لادارتها.
- 61 . هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات او أنشطة تدار على اساس الشركة بتعيين مضارب من الشركاء او غيرهم لادارتها.
- 62 . هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات او أنشطة تدار على اساس الشركة بتعيين وكيل من حملة الصكوك لادارتها.
- 63 . هي وثائق متساوية القيمة يتم اصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على اساس المزارعة ويصبح لحملة الصكوك حصة في الحصول وفق ما حدده العقد.
- 64 . هي وثائق متساوية القيمة يتم اصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في سقي اشجار مثمرة والانفاق عليها ورعايتها على اساس عقد المساقاة ويصبح لحملة الصكوك حصة من الثمرة وفق ما حدده العقد.
- 65 . هي وثائق متساوية القيمة يتم اصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في في غرس اشجار وفيما يتطلبه هذا الغرس من اعمال ونفقات على اساس عقد المغارسة ويصبح لحملة الصكوك حصة في الارض والغرس.
- 66 . صكوك الاستثمار ودورها في التنمية الاقتصادية للدكتور رمضان عبد الله الصاوي أستاذ الفقه المشارك بكلية الشريعة والقانون/مجلة الاقتصاد الإسلامي - جامعة الأزهر/أكتوبر 2017/ص25
- 67 . مخاطر الثقة في تطبيقات المضاربة وعلاجها للدكتور العياشي فداد بحث منشور بمجلة الاقتصاد الإسلامي ، الامارات العربية المتحدة، العدد 358 محرم 1432هـ ديسمبر 2010م ، المجلد 31/ص14
- 68 . الإدارة المؤسسية في المؤسسات المالية الإسلامية / للدكتور محمد عمر شابر/المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بجدة - عضو مجموعة البنك الإسلامي للتنمية فهرسة مكتبة الملك فهد الوطنية - النشر 1427هـ /ص63.
- 69 . ضمان رأس المال أو الربح في صكوك المضاربة للدكتور حسن حامد ميره رئيس الجامعة الإسلامية / بحث منشور بمجلة مجمع الفقه الإسلامي - العدد الرابع - موقع المكتبة الشاملة - /ص1875.
- 70 . صكوك الاستثمار ودورها في التنمية الاقتصادية للدكتور رمضان عبد الله الصاوي/أستاذ الفقه المشارك/ كلية الشريعة والقانون جامعة الأزهر الشريف/مرجع سابق-ص33.
- 71 . المعايير الشرعية النص الكامل التي تم اعتمادها حتى صفر 1437هـ - 2015م الصادرة من هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية- دار الميمان للنشر والتوزيع - المنامة - البحرين .
- 72 . قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي رقم 188(20/30) بشأن استكمال موضوع الصكوك الإسلامية في دورة مؤتمره العشرين بوهان"الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية" خلال الفترة من 26شوال الى 2 من ذي العقدة 1433هـ الموافق 13-18 سبتمبر(أيلول)2012م.
- 73 . تجرية السودان في مجال السياسة النقدية / د.عبد المنعم القوصي / الطبعة الثانية 2009م - صندوق النقد الدولي العربي-ص131
- 74 . الصكوك الإسلامية - آدم وعبد القادر توماس ص164- ورشة العمل المنبصرة عن المؤتمر الدولي للصكوك في البحرين ربيع الاول 1426هـ ابريل 2005م / ص15
- 75 . برنامج محاضرات الشريعة - البنك الإسلامي للبحوث والتدريب - شعبان 1424هـ - اعداد د. احمد علي عبد الله الامين العام للهيئة العليا للرقابة الشرعية ص18/17
- 76 . ادارة السيولة في الاقتصاد السوداني رسالة ماجستير - حسام الدين ادرم - 2004م-ص69
- 77 . تجرية السودان في مجال السياسة النقدية - مرجع سابق- ص43-48.
- 78 . مقابلة مع رئيس الهيئة الشرعية / بنك الخرطوم