COPYRIGHT© INTERNATIONAL ISLAMIC UNIVERSITY MALAYSIA

الصكوك وأحكامها في الفقه الإسلامي:
دراسة تأصيلية

إعداد

حسام الدين خليل فرج

رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في معارف الوحي والتراث
(الفقه وأصول الفقه)

قسم الفقه وأصول الفقه
كلية معارف الوحي والعلوم الإنسانية
الجامعة الإسلامية العالمية ماليزيا

نوفمبر ٢٠١٥م

ملخص البحث

عُني هذا البحث بالتأصيل الفقهي لممارسات الصكوك في صورتها المطبقة عمليا، وذلك في مراحل (الإصدار والتداول وتوزيع الأرباح والخسائر والإطفاء)، وما يتعلق بذلك من إدارة مخاطر الصكوك والضمانات المقدمة فيها، وقد اعتمد الباحث على المنهج الاستقرائي، فتتبع المسائل الخاصة بممارسات الصكوك، وجَمَع الأحكام الفقهية المتعلقة بها، والتي تشكل الأصل النظري الذي تقوم عليه، ثم قام بالاعتماد على المنهج التحليلي الاستنباطي بدراسة هذه الأحكام واختيار الراجح منها وفق قواعد الترجيح المتبعة علميا. بدأ الباب الأول بالكشف عن حقيقة الصكوك الاستثمارية وما يميزها عن الأسهم والسندات التي تشترك معها في الأسواق المالية، ثم قدم تحليلا تاريخيا لنشأة الصكوك يكشف عن الأسباب الكامنة وراء ما فيها من إشكالات فقهية، ثم انتقل إلى بيان خصائصها ومزاياها الاقتصادية وأنواعها والتكييف الفقهي المناسب للصك الاستثماري، ولما كانت الصكوك أحد أهم الأدوات الاقتصادية المعاصرة لجذب المدخرات واستثمارها بطريقة شرعية تحقق التنمية المرجوة، وتلائم الجمهور العريض من المسلمين بعيدا عن مخاطر الأسهم وما في السندات من الربا المحرم، ركز البحث على تجلية مدى اهتمام الشريعة الإسلامية باستثمار المدخرات وإخراجها عن حيز الاكتناز كمقصد عظيم من مقاصدها؛ لتتضح أهمية الصكوك وحجم الحاجة إلى تصحيح ما وقع فيها من أخطاء؛ لتحقيق المقاصد الشرعية في هذا الجانب الاقتصادي الهام الذي يشكل عصب حياة الأمم. ثم تناول الباب الثاني مفهوم إصدار الصكوك، وبيان كيفيته، وحكم ما يتعلق به من عقود مركبة ناظمة لهياكله، ومن ثَمَّ أخذ في التأصيل الفقهي لإصدار وتداول صكوك ملكية الأعيان، واعتنى بإبراز ما يحصل به الانتقال الحقيقي لملكية موجودات الصكوك من مصدر الصكوك إلى حملتها، ويبتعد بعقود الصكوك عن الصورية التي تتعارض مع جوهر الشريعة ومقاصدها، كذلك عُني البحث بالتأصيل الفقهي لإصدار وتداول صكوك ملكية المنافع والخدمات، وصكوك المشاركات، وأحكام تصكيك الديون، سواء أكانت منفردة أم ضمن خلطة من الأعيان والمنافع والخدمات. أما الباب الثالث فقد خُصص للتأصيل الفقهي لمعالجة مخاطر الصكوك وأحكام ضماناتها التي يقدمها مصدر الصكوك أو مديرها أو طرف أجنبي، ثم بيّن قواعد توزيع الأرباح والخسائر، وكيفية إدارة الحساب الاحتياطي للأرباح، كما قدم تأصيلا فقهيا لإطفاء الصكوك واستردادها عن طريق البيع أو الفسخ أو بسبب إفلاس المصدر وإخفاقه في الوفاء بالتزاماته. وقد خلصت الدراسة إلى جملة من النتائج والتوصيات الهامة، من أبرزها أن جوهر الخلل في الصكوك يكمن في محاولة تقليص مخاطرها إلى مستوى مخاطر السندات الربوية ليسهل تصنيفها ائتمانيا وترويجها عالميا، وأوصت بتطوير الصكوك بما يخلصها مما فيها من مخالفات شرعية، لتكون أكثر فاعلية على صعيد البلاد الإسلامية في جذب المدخرات من صغار المدخرين والذين تجاهلتهم معظم إصدارات الصكوك مع كونهم أكثر شرائح هذه الأمة، ويمكن من خلالهم تحقيق تنمية مستدامة، تغني عن الاقتراض الربوي أو التحايل عليه بصكوك وهمية لا تفترق في حقيقتها وآلياتها ومآلاتها عن السندات التقليدية.

ABSTRACT

This Research aims to provide a Ta' ṣ īl Fiqhī to practices of Sukūk as actually applied in the financial market, namely in the stages of issuance, trading, distribution of profits or losses, and redemption, including issues of risk management and collaterals. The Research relies on the inductive method to follow and study particular issues affiliated to practices of Sukūk, from the perspective of Fiqhī provisions. The research proceeds by dependence on analytical deductive methodology to choose the most correct provisions according to the scientific al-tarjīḥ rules. Part I discloses the identity of Investment Sukūk and what distinguishes it from the stocks and bonds in the financial markets. It also presents a historical analysis of the emergence of Sukūk and its development to reveal the potential reasons behind its Fiqhī problematics. Then it moves to clarify basic particulars that characterizes Sukūk, and to shed light on its economic advantages and different types within Fiqh perspective. Sukūk is considered one of the most important contemporary economic instruments in attracting savings and investing them within Sharia frame in order to achieve the desired development goals, and satisfy needs of the broad Muslim public away from risks of shares and usury of bonds. Hence, the research concentrated on illustrating the extent to which Sharia is paying attention to attract savings and directing them towards investment fields. Investment of savings, instead of hoarding practices, is one of the most important Sharia Maqasid. This reveals the importance of the role that can be played by Sukuk and necessity of taking Sukūk away from wrong practices. Part II deals with the concept of Sukūk issuance, and the statement of how it is done, and the provisions of its entangled contracts. Thus it deals with Ta' ṣ īl Fiqhī to the issuance and trading of Sukūk of ownership of leased assets, and highlighting the standard of real transection of ownership from originator to Sukūk holders. Also, the research is keen to present Ta' ṣ īl Fiqhī to the issuance and trading of Sukūk of benefits, Sukūk of services, and Sukūk of Partnership. Besides, it deals with the provisions of Taskik of debt, whether alone or in a mixture of assets, benefits and services. Part III is devoted to a Ta' ṣ īl Fiqhī to the provisions of the risk management issues, the rules of distribution of profits or losses, and redemption of Sukūk by sale or termination or due to the failure of originator of Sukūk to meet his obligations. The research reaches a number of significant conclusions and recommendations; most important of them is that the essence of the imbalance in Sukūk at present lies in mimicking the traditional bonds in order to be marketable in global markets. The Research recommends development of Sukūk to remove any practices which are not Sharia compliant, and to make Sukuk more efficient in terms of attracting savings from small savers in Islamic countries, such group which has been ignored in most of Sukūk issuance although it is representing the biggest segment of the Muslim nation. Sustainable development can thus be achieved and the Nation can be saved from resorting to usurious loans or committing tricks to collect financial resources through fake Sukūk that is not different really from traditional bonds..

APPROVAL PAGE

The thesis of Hossam Eldeen Khalil has been approved by the following:

_____
Arif Ali Arif
Supervisor

_____
Azman Mohd Nor
Internal Examiner

_____
Mubarak Jaza Al-Harbi
External Examiner

_____
Ashraf Mohd Hashim
External Examiner

_____
Saim Kayadibi
Chairman

DECLARATION

I hereby declare that this dissertation is the result of my own investigations, except where otherwise stated. I also declare that is has not been previously or concurrently submitted as a whole for any other degrees at IIUM or other institutions.

Hossam Eldeen Khalil Farag

Signature: ……..……...…… Date: …...……..

الجامعة الإسلامية العالمية بماليزيا

إقرار بحقوق الطبع وإثبات مشروعية استخدام الأبحاث غير المنشورة

حقوق الطبع ٢٠١٥م محفوظة لـ: حسام الدين خليل فرج محمد

الصكوك وأحكامها في الفقه الإسلامي: دراسة تأصيلية

لا يجوز إعادة إنتاج أو استخدام هذا البحث غير المنشور في أي شكل وبأي صورة (آلية كانت أو إلكترونية أو غيرها) بما في ذلك الاستنساخ أو التسجيل، من دون إذن مكتوب من الباحث إلا في الحالات الآتية:

١ - يمكن للآخرين اقتباس أية مادة من هذا البحث غير المنشور في كتابتهم بشرط الاعتراف بفضل صاحب النص المقتبس وتوثيق النص بصورة مناسبة.

٢ - يكون للجامعة الإسلامية العالمية بماليزيا ومكتبتها حق الاستنساخ (بشكل الطبع أو بصورة آلية) لأغراض مؤسساتية وتعليمية، ولكن ليس لأغراض البيع العام.

٣ - يكون لمكتبة الجامعة الإسلامية العالمية بماليزيا حق استخراج نسخ من هذا البحث غير المنشور إذا طلبتها مكتبات الجامعات ومراكز البحوث الأخرى.

٤ - سيزود الباحث مكتبة الجامعة الإسلامية العالمية بماليزيا بعنوانه مع إعلامها عند تغير العنوان.

٥ - سيتم الاتصال بالباحث لغرض الحصول على موافقته على استنساخ هذا البحث غير المنشور للأفراد من خلال عنوانه البريدي أو الإلكتروني المتوفر في المكتبة. وإذا لم يجب الباحث خلال عشرة أسابيع من تاريخ الرسالة الموجهة إليه، ستقوم مكتبة الجامعة الإسلامية العالمية بماليزيا باستخدام حقها في تزويد المطالبين به.

أكد هذا الإقرار: حسام الدين خليل فرج محمد

التوقيع:..... التاريخ: .....

إهداء:

إلى والدي الحبيب ووالدتي الحبيبة رحمهما الله تعالى

إلى زوجتي العزيزة التي كان لها أعمق الأثر في إنجاز هذا العمل

إلى أحبتي أبنائي وبناتي

الشكر والتقدير

الحمد لله الذي أنعم علي بكرمه وعظيم فضله بإتمام هذه الرسالة، أشكره تعالى ولا أحصي ثناء عليه. والصلاة والسلام على خاتم الأنبياء وسيد المرسلين محمد ابن عبدالله. أما وقد وفقني الله سبحانه وتعالى لإكمال هذا العمل، فإنني أتقدم بخالص الشكر وأجزل العرفان لأستاذي العالم الجليل فضيلة الأستاذ الدكتور عارف علي عارف القره داغي الذي أشرف على هذا البحث وأولاه عنايته الكريمة وحباني بإرشاده ونصحه مما أعانني كثيراً في تذليل الصعاب وتجاوز العقبات .

ولا أنسى أن أوجه شكري الجزيل إلى الأساتذة الفضلاء أعضاء لجنة المناقشة على قبول مناقشة هذا البحث، وإفادتي بآرائهم السديدة ونصائحهم القيمة، فجزاهم الله خير الجزاء.

وأخيرا أتقدم بالشكر وعظيم الامتنان إلى جامعتنا الغالية الجامعة الإسلامية العالمية بماليزيا على ما أتاحته لي من فرصة الدراسة بها، وأخص كلية معارف الوحي وكل من مد لي فيها يد العون، وعلى رأسهم فضيلة الأستاذ الدكتور/ إبراهيم زين عميد الكلية، فجزى الله الجميع خير الجزاء.

محتويات البحث

ملخص البحث ..... ب

ملخص البحث بالإنجليزية ..... ج

صفحة القبول ..... د

صفحة الإقرار ..... ه

حقوق الطبع ..... و

إهداء ..... ز

الشكر والتقدير ..... ح

الباب الأول: مدخل إلى: الصكوك الاستثمارية ودورها في جذب المدخرات ١

الفصل الأول ٢

خطة البحث وهيكله العام ٢

المقدّمة: ٣

مشكلة البحث: ٥

أسئلة البحث: ٦

أهداف البحث: ٧

أهمية البحث: ٨

حدود البحث: ٩

منهج البحث: ١٠

الدراسات السابقة: ١١

هيكل البحث العام: ١٥

الفصل الثاني: الصكوك الاستثمارية: مفهومها .. تاريخها .. خصائصها .. أنواعها .. تكييفها الفقهي..... ٢٠

المبحث الأول: مفهوم الصكوك الاستثمارية وما يميزها عن الأسهم والسندات ٢١

المطلب الأول: التعريف بالصكوك الاستثمارية ٢١

المطلب الثاني: الفرق بين الصكوك الاستثمارية والأسهم والسندات ٢٦

الفرع الأول: الصكوك الاستثمارية والأسهم .. أوجه الاتفاق والافتراق..... ٢٧

الفرع الثاني: الصكوك الاستثمارية والسندات .. أوجه الاتفاق والافتراق..... ٢٨

المبحث الثاني: نشأة الصكوك وتطورها .. نظرة تحليلية..... ٣١

تمهيد: ٣١

المطلب الأول: المرحلة المحلية للصكوك..... ٣٢

المطلب الثاني: المرحلة العالمية للصكوك ٣٤

المبحث الثالث: خصائص الصكوك الاستثمارية ومزاياها الاقتصادية..... ٤٥

المطلب الأول: خصائص الصكوك الاستثمارية ٤٥

المطلب الثاني: مزايا الصكوك الاقتصادية..... ٤٨

المبحث الرابع: أنواع الصكوك المختلفة ٥٣

المطلب الأول: أنواع الصكوك على أساس العقود الشرعية ٥٣

المطلب الثاني: أنواع الصكوك بالنظر إلى طبيعة موجوداتها..... ٥٨

المبحث الخامس: التكييف الفقهي للصك الاستثماري..... ٦١

المطلب الأول: مذاهب الفقهاء وأدلتهم في التكييف الفقهي للصك..... ٦٢

المطلب الثاني: التكييف الفقهي الراجح ٦٩

الفصل الثالث: جذب المدخرات واستثمارها في الفقه الإسلامي، ودور الصكوك في ذلك ٧٣

المبحث الأول: تحريم اكتناز الأموال..... ٧٥

المبحث الثاني: منزلة الادخار والاستثمار في الفقه الاقتصادي الإسلامي ٨٦
المطلب الأول: منزلة الادخار في الفقه الاقتصادي الإسلامي ٨٧
المطلب الثاني: منزلة استثمار المدخرات في الفقه الاقتصادي الإسلامي ٩٣
المبحث الثالث: دور الصكوك الاستثمارية في جذب المدخرات واستثمارها ١٠٠

الباب الثاني: التأصيل الفقهي لإصدار الصكوك الاستثمارية وتداولها ١١٠
الفصل الأول: التصكيك: مفهومه وإجراءاته وعقوده المركبة الناظمة له ١١١
المبحث الأول: مفهوم التصكيك ١١٢
المطلب الأول: حقيقة التصكيك وماهيته بين اللغة والاصطلاح ١١٢
المطلب الثاني: مصطلح (التصكيك) والمصطلحات ذات الصلة:
(التوريق) و(التسنيد): ١١٤
المطلب الثالث: التصكيك بين الحقيقة والشكلية ١١٦
المبحث الثاني: الجهات المشاركة في التصكيك وإجراءاته التنفيذية.....١١٧
المطلب الأول: الجهات المشاركة في عملية التصكيك ١١٧
المطلب الثاني: إجراءات إصدار الصكوك ١٢٠
المبحث الثالث: العقود المركبة في الصكوك ١٢١
المطلب الأول: مذاهب الفقهاء وأدلتهم في اشتراط عقد في عقد ١٢٢
المطلب الثاني: رأي الباحث ١٢٦
الفصل الثاني: إصدار صكوك ملكية الأعيان وتداول صكوكها في الفقه الإسلامي ١٢٩
المبحث الأول: مفهوم إصدار صكوك ملكية الأعيان وكيفيته ١٢٩
المبحث الثاني: إصدار وتداول صكوك ملكية الأعيان المعينة في الفقه الإسلامي ١٣٢
المطلب الأول: حكم إصدار وتداول صكوك ملكية الأعيان المعينة
الحاضرة ١٣٢
المطلب الثاني: حكم إصدار وتداول صكوك ملكية الأعيان المعينة
الغائبة ١٣٥

المبحث الثالث: إصدار وتداول صكوك ملكية الأعيان المؤجرة في الفقه الإسلامي..... ١٤٠
المبحث الرابع: الطرف المستحق للباقي من الأجرة في صكوك ملكية الأعيان المؤجرة..... ١٤٤
المبحث الخامس: الملكية الحقيقية والنفعية في صكوك الاستثمار..... ١٤٦
المطلب الأول: مفهوم الملكية بين الشرع والقانون ١٤٩
المطلب الثاني: حقيقة انتقال الملكية لحملة الصكوك في صكوك الأعيان المؤجرة..... ١٥٦
المطلب الثالث: دور الشركة ذات الغرض الخاص في نقل الملكية وضوابطها الشرعية ١٦٤
المبحث السادس: إصدار وتداول صكوك ملكية الأعيان في الذمة في الفقه الإسلامي..... ١٦٧
المطلب الأول: إصدار صكوك الأعيان التي في الذمة عن طريق عقد السلم ١٦٨
الفرع الأول: اختلاف الفقهاء في (السلم الحال) ١٧١
الفرع الثاني: هل ينعقد السلم بلفظ البيع؟ ١٧٦
المطلب الثاني: إصدار صكوك الأعيان التي في الذمة عن طريق عقد الاستصناع ١٧٨
المطلب الثالث: حكم الوعد في إصدار الصكوك بين الإلزام وعدمه..... ١٨٨
الفصل الثالث: إصدار وتداول صكوك ملكية المنافع والخدمات في الفقه الإسلامي ٢٠٥
المبحث الأول: مفهوم تصكيك المنافع وصوره..... ٢٠٥
المطلب الأول: مفهوم المنافع واندراج الحقوق فيها..... ٢٠٥
المطلب الثاني: صور تصكيك المنافع..... ٢٠٨
المبحث الثاني: حكم تأجير المشاع وعلاقة ذلك بالصكوك ٢١٠
المبحث الثالث: حكم تأجير المستأجر للعين المُؤَجَّرة وأثر ذلك على صكوك

المنافع ٢١٤
المطلب الأول: حكم تأجير المستأجر العين المُؤَجَّرة لغير المُؤَجِّر ٢١٤
المطلب الثاني: تأجير المستأجر العين المُؤَجَّرة للمُؤَجِّر ٢١٩
المبحث الرابع: حكم الأجرة المتغيرة في صكوك الإجارة.....٢٢٤
المطلب الأول: شرط معلومية الأجرة في عقد الإجارة.....٢٢٤
المطلب الثاني: أقوال الفقهاء في حكم الأجرة المتغيرة في عقد الإجارة.....٢٢٥
المبحث الخامس: إصدار صكوك منافع الأعيان الموصوفة في الذمة في الفقه الإسلامي.....٢٤٢
المطلب الأول: حكم إصدار صكوك إجارة الأعيان الموصوفة في الذمة.....٢٤٤
المطلب الثاني: حكم تعجيل الأجرة في إجارة الموصوف في الذمة.....٢٤٦
المطلب الثالث: حكم تداول صكوك إجارة الأعيان الموصوفة في الذمة.....٢٥٠
المبحث السادس: إصدار صكوك الخدمات وتداول صكوكها في الفقه الإسلامي.....٢٥٩
المطلب الأول: الخدمات: تعريفها .. أهميتها .. الفرق بينها وبين المنافع ٢٥٩
المطلب الثاني: أحكام إصدار صكوك الخدمات.....٢٦٠
الفرع الأول: حكم إصدار وتداول صكوك ملكية خدمات جهة معينة.....٢٦١
الفرع الثاني: تصكيك ملكية خدمات جهة موصوفة في الذمة ٢٦٣
الفصل الرابع: إصدار وتداول صكوك المشاركات وصكوك الديون في الفقه الإسلامي.....٢٦٥
المبحث الأول: إصدار وتداول صكوك المشاركات على أساس عقد المضاربة ٢٦٦
المطلب الأول: تأقيت المضاربة وأثره في إصدار صكوك المضاربة ٢٦٩
المطلب الثاني: مدى جواز أن يكون نشاط المضاربة في غير المجال التجاري.....٢٧٢

المبحث الثاني: إصدار وتداول صكوك المشاركات على أساس عقد الشركة ٢٧٣
المطلب الأول: مدى جواز الاشتراك بالعروض في صكوك المشاركة ٢٧٥
المطلب الثاني: استخدام صيغة المشاركة المتناقصة في صكوك
المشاركات ٢٧٨
المبحث الثالث: إصدار وتداول صكوك المشاركات حال كونها تضم خليطا من
الأعيان والمنافع والديون والنقود ٢٨٤
المطلب الأول: حكم إصدار وتداول الصكوك في حال كون
الموجودات تضم نقودا.....٢٨٦
الفرع الأول: حكم إصدار وتداول هذه الصكوك بنقود من
خلاف جنسها.....٢٨٦
الفرع الثاني: حكم إصدار وتداول هذه الصكوك بنقود من
جنسها.....٢٨٨
المطلب الثاني: حكم إصدار وتداول الصكوك في حال كون
الموجودات تضم ديونا نقدية ٣٠٧
الفرع الأول: الاتجاهات الفقهية في معيار تحديد التبعية.....٣٠٩
الفرع الثاني: الترجيح.....٣١٦
المبحث الرابع: التعريف بالدين وأقسامه وصور إصدار صكوكه.....٣٢١
المطلب الأول: حقيقة الدين بين اللغة والاصطلاح.....٣٢١
المطلب الثاني: أقسام الدّين وصور إصدار صكوكه ٣٢٣
المبحث الخامس: تصكيك الدين النقدي، وبيعه بنقد ٣٢٤
المبحث السادس: تصكيك الدين السلعي وبيعه بنقد.....٣٢٦
المطلب الأول: مذاهب العلماء وأدلتهم في بيع الدين السلعي بنقد حال ٣٢٧
المطلب الثاني: رأي الباحث ٣٤١
المبحث السابع: تصكيك الدين النقدي وبيعه بعرض ٣٤٤

الباب الثالث: التأصيل الفقهي لضمانات مخاطر الصكوك وتوزيع أرباحها وخسائرها وإطفائها **٣٤٧**

الفصل الأول: مخاطر الصكوك وضماناتها في الفقه الإسلامي **٣٤٨**

المبحث الأول: مفهوم مخاطر الصكوك وضماناتها ٣٤٩

المطلب الأول: حقيقة وأنواع المخاطر المالية للصكوك ٣٤٩

الفرع الأول: المخاطر بين اللغة والاصطلاح ٣٤٩

الفرع الثاني: أنواع مخاطر الصكوك ٣٥٣

المطلب الثاني: الضمان في اللغة والاصطلاح ٣٥٥

المطلب الثالث: أسباب الحاجة إلى توفير آليات الضمان في هياكل الصكوك ٣٥٦

المبحث الثاني: التعهد بشراء موجودات الصكوك بقيمتها الاسمية في صكوك المشاركات ٣٥٧

المطلب الأول: حكم تعهد المدير بالشراء بالقيمة الاسمية في صكوك المشاركات ٣٥٨

المطلب الثاني: مدى تأثير التعهد بالشراء بالقيمة الاسمية على صحة عقد صكوك المشاركات ٣٧٢

المبحث الثالث: تعهد المستأجر في صكوك الإجارة بشراء الأصول المؤجرة عند الإطفاء بقيمتها الاسمية ٣٧٤

المطلب الأول: العينة في صكوك الإجارة ٣٧٧

المطلب الثاني: بيع الوفاء في صكوك الإجارة ٣٩٢

المبحث الرابع: تضمين مدير الصكوك بناء على دراسة الجدوى المقدمة ٤٠٠

المبحث الخامس: تعهد مدير الصكوك بكفالة المديونيات الناشئة عن عمليات الاستثمار ٤٠٧

المبحث السادس: تعهد مدير الصكوك بإقراض حملتها عند نقصان الربح الفعلي

عن المتوقع ٤١١
المطلب الأول: اختلاف الفقهاء في حكم اشتراط القرض في عقد الوكالة بأجر ٤١٢
المطلب الثاني: اختلاف الفقهاء في حكم اشتراط القرض في عقد الشركة والمضاربة ٤١٦
المطلب الثالث: صور تعهد مدير الصكوك بإقراض حملتها وحكم ذلك ٤١٨
المبحث السابع: تعهد طرف أجنبي بالتبرع لجبر خسارة الاستثمار في الصكوك ٤٢٤
المطلب الأول: مذاهب الفقهاء المعاصرين في تبرع الطرف الثالث بالضمان ٤٢٤
المطلب الثاني: رأي الباحث في تعهد الطرف الثالث ٤٢٨
المبحث الثامن: التعهد بضمان الإصدار مع خلاصة وتعليق في ختام الفصل ٤٣٠
المطلب الأول: الصورة الثانية من صور ضمان الإصدار ٤٣١
المطلب الثاني: الصورة الثالثة من صور ضمان الإصدار ٤٣٥
الفصل الثاني: توزيع أرباح وخسائر الصكوك في الفقه الإسلامي ٤٣٨
المبحث الأول: مفهوم الربح في الصكوك الاستثمارية ٤٣٩
المطلب الأول: الربح في الصكوك الاستثمارية بين اللغة والاصطلاح ٤٣٩
المطلب الثاني: الفرق بين مفهوم الربح في الإسلام والربح في الاقتصاد الوضعي ٤٤٣
المبحث الثاني: شروط توزيع الربح في الصكوك الاستثمارية ٤٤٥
المطلب الأول: شروط صحة الربح واستقراره ٤٤٥
المبحث الثالث: مفهوم الخسارة وضوابط توزيعها في الصكوك الاستثمارية ٤٥١
المطلب الأول: مفهوم الخسارة في الصكوك الاستثمارية ٤٥١
المطلب الثاني: شروط توزيع الخسارة في الصكوك الاستثمارية ٤٥٥
المبحث الرابع: الحساب الاحتياطي للأرباح وكيفية إدارته ٤٥٧
المطلب الأول: الحساب الاحتياطي .. مفهومه .. أنواعه ٤٥٧

المطلب الثاني: التكييف الفقهي للحساب الاحتياطي ٤٥٨
المطلب الثالث: حكم تكوين حساب الربح الاحتياطي.....٤٥٩
المطلب الرابع: إشكال توزيع أرباح من الحساب الاحتياطي على غير
من شارك في تكوينه.....٤٦١
المطلب الخامس: حكم تطوع المدير بتغطية العجز في الحساب
الاحتياطي ٤٦٣
المبحث الخامس: حافز الأداء لمدير الصكوك الاستثمارية وأحكامه الفقهية ٤٦٧
المطلب الأول: الصورة الأول (اشتراط الحصول على ما زاد أو اشتراط
مبلغ محدد) ٤٦٧
المطلب الثاني: الصورة الثانية لحافز الأداء ٤٧٤
المبحث السادس: توزيع مدير الصكوك جوائز على حملة الصكوك ٤٧٥
الفصل الثالث: إطفاء واسترداد صكوك الاستثمار في الفقه الإسلامي ٤٨١
المبحث الأول: مفهوم الإطفاء والاسترداد ٤٨٢
المبحث الثاني: إطفاء الصكوك عن طريق البيع ٤٨٣
المبحث الثالث: إطفاء الصكوك عن طريق الفسخ.....٤٨٧
المطلب الأول: مفهوم فسخ العقد وأسبابه ٤٨٧
المطلب الثاني: كيفية إطفاء الصكوك عن طريق الفسخ ٤٨٩
الفرع الأول: كيفية فسخ عقد الصكوك في حالة زيادة موجودات
الصكوك ٤٨٩
الفرع الثاني: كيفية فسخ عقد الصكوك في حالة نقصان
موجودات الصكوك (طروء عيب عند حملة الصكوك) ٤٩٦
المبحث الرابع: إطفاء الصكوك بسبب إخلال المصدر بتنفيذ التزاماته.....٤٩٨
المبحث الخامس أثر إفلاس المصدر على حقوق حملة الصكوك ٥٠٠
الخاتمة ٥٠٨

أولا: نتائج البحث ٥٠٨
ثانيا: التوصيات: ٥٢١

المصادر والمراجع ٥٢٣

فهرس الأشكال والرسوم والجداول

الجهات الأساسية المشاركة في التصكيك	١١٩
الصكوك النشطة حاليا والتي لم تطفأ فيما بين عام ٢٠٠٣م إلى الربع الثالث من عام ٢٠١٤م	١٠٨
أنواع الصكوك بناء على طبيعة موجوداتها	٦٠
بعض إخفاقات الصكوك	٥٠٣
حجم تزايد إصدارات الصكوك	١٠٨
حجم مشاركات بعض الدول الإسلامية والأوروبية في الصكوك	١٠٩

الباب الأول

مدخل إلى: الصكوك الاستثمارية ودورها في جذب المدخرات

ويشتمل على الفصول الآتية:

الفصل الأول: خطة البحث وهيكله العام.

الفصل الثاني: الصكوك الاستثمارية: مفهومها .. تاريخها .. خصائصها .. أنواعها .. تكييفها الفقهي.

الفصل الثالث: جذب المدخرات واستثمارها في الفقه الإسلامي، ودور الصكوك في ذلك.

الفصل الأول
خطة البحث وهيكله العام

ويشتمل هذا الفصل على:

١. المقدمة.

٢. مشكلة البحث.

٣. أسئلة البحث.

٤. أهداف البحث.

٥. أهمية البحث.

٦. حدود البحث.

٧. منهج البحث.

٨. الدراسات السابقة.

٩. هيكل البحث العام.

١٠. مراجع ومصادر البحث المتوقع استخدامها.

بسم الله الرحمن الرحيم

المقدّمة:

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على نبيِّنا محمد، وعلى آله وصحبه أجمعين، ومن تبعهم بإحسان إلى يوم الدين، أما بعد:

فلقد كانت المؤسسات المصرفية الإسلامية يوما من الأيام حلما وأملا يراود الغيورين والمصلحين، ثم أصبحت -بفضل من الله ثم بالجهد والإصرار-واقعا ملموسا وحقيقة حية، وأضحت تشكل جزءاً مهماً من النظام المالي، ليس على المستوى المحلي أو الإقليمي فقط، بل وعلى المستوى العالمي أيضا. غير أن هذه المؤسسات عندما واجهت الواقع بتحدياته وصعوباته وإشكالاته، بدأت تشعر بعمق الفجوة بين التنظير والتطبيق، فهي على المستوى النظري أسهمت في إثراء النظام الاقتصادي الإسلامي وإبرازه، أما على المستوى العملي فهي لا تزال بحاجة إلى منتجات مالية تسهم بفاعلية في جذب المدخرات واستثمارها في إطار أحكام الشريعة المطهرة، وفي الوقت ذاته تتمتع بالمرونة اللازمة، التي تمكنها من الاستجابة لشتى المتطلبات التمويلية، والقدرة على منافسة المؤسسات الربوية[1].

وقد كانت الصكوك الاستثمارية[2] من أهم المنتجات المالية التي تلبي هذه الحاجة وتحقق

---

[1] فقد فرض وجود المؤسسات الرأسمالية الربوية ونموها إلى درجة كبيرة على المستوى العالمي قدرا كبيرا من التحدي على الاقتصاد الإسلامي، فالمنتجات المالية التي يقدمها المسلمون لا تكفي أن تكون عملية فحسب، بل يجب مع ذلك أن تعرض بديلا أفضل للمستثمر الإسلامي الذي يتحرى الحلال، كما تعرض بديلا تنافسيا للمستثمر العادي، مسلما كان أو غير مسلم، كذلك يجب أن تؤدي دورا مهما في خدمة اقتصاديات الدول الإسلامية، بحيث تكون قادرة على منافسة البدائل السائدة في الاقتصاد الرأسمالي. ينظر في ذلك: سامي السويلم، **صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي**، (مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، بيت المشورة الكويتي، ١٤٢٥هـ-٢٠٠٤م)، ص١١.

[2] الصكوك الاستثمارية: وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في أصول مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله"، ينظر: مجموعة من الباحثين، **المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية**، (البحرين: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ٢٠٠٧م)، ص٢٨٨. وسيأتي المزيد حول التعريف بها واختيار تعريف محدد لها.

هذا الغرض، فهي المكملة للأسهم؛ والبديل الشرعي عن السندات الربوية، ولها دور فعال في جذب المدخرات وتحقيق الاستثمار[٣]، وتلبي مختلف الحاجات التمويلية، ولهذا عُنيت بها الصيرفة الإسلامية على مدار العقدين الماضيين عناية كبيرة وبُذلت فيها جهود وأموال ضخمة، حتى لم يقتصر تأثيرها على الاقتصاد المحلي بل امتد إلى الاقتصاد الإقليمي والاقتصاد العالمي عامة[٤]، وأصبحت واقعا اقتصاديا يفرض نفسه على جل بلاد العالم، حتى غير الإسلامي منها، حتى نفذت إلى مجموعة الثمانية الكبار (G8)[٥]، [٦] وتوقع صندوق النقد الدولي أن تبلغ حجم إصدارات الصكوك الإسلامية ٣ تريليونات دولار بحلول عام٢٠١٥م[٧].

وهذه الأرقام تعتبر هائلة بالنسبة لصيغ استثمارية ما تزال في طور التجربة والتطوير، وبحاجة إلى الكثير من الدراسات المعمقة.

---

[٣] جذب المدخرات في منظور الاقتصاد الإسلامي ليس مقصودا في حد ذاته، ولا يمثل المرحلة النهائية التي يرومها الإسلام، وإنما هو مرحلة تمهيدية للتنمية والاستثمار. ينظر: قطب مصطفى سانو، **المدخرات .. أحكامها طرق تكوينها واستثمارها في الفقه الإسلامي**، (الأردن: الناشر: دار النفائس، ط١، ١٤٢٤ه/٢٠٠١م)، ص١٠٧-١٠٨، وسيأتي المزيد عند الحديث عن جذب المدخرات واستثمارها ودور الصكوك في ذلك .

[٤] أكتفي في تأييد ذلك بما جاء في النشرة التعريفية الخاصة بأكبر المصارف الإسلامية بقطر لعام ٢٠١١م، وهو مصرف قطر (QIB)، ص ٧، حيث جاء فيها عند الحديث عن الطلب العالمي المتزايد على الصكوك الإسلامية: " وعززت الصيرفة الإسلامية من مكانتها عبر زيادة الطلب على الصكوك الإسلامية التي يتوقع أن تصل إلى ٢٠٠ مليار دولار في عام ٢٠١١م، ويتوقع أن تنمو بنسبة تصل إلى ٣٥ % خلال عام ٢٠١٢ .وقد أدى الطلب المتزايد على المنتجات المالية الإسلامية إلى اهتمام الدول الغربية بحيث أصبحت أكثر المستثمرين والمهتمين بالاستثمار في الصكوك الإسلامية" وجاء في ص٣: " نجح المصرف في طرح أول صكوك عالمية بقيمة ٧٥٠ مليون دولار، حيث بلغ حجم الطلب على هذه الصكوك ٦ مليارات دولار (ثمانية أضعاف المطلوب، وجاء فيها أيضا: "أن المصرف وقع مذكرة تفاهم مع المجموعة المصرفية الفرنسية الكبرى(BPCE) بهدف تعزيز التعاون لأجل طرح منتجات متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية للأفراد، وتقديم منتجات إسلامية، منها إصدار الصكوك في السوق الفرنسي".

[٥] مجموعة الثمانية الكبار هي الدول الصناعية الكبرى في العالم. وهي: الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان، ألمانيا، روسيا الاتحادية، إيطاليا، المملكة المتحدة، فرنسا، وكندا، ينظر: الموسوعة الحرة (ويكيبيديا)، تحت هذا الرابط: <http://cutt.us/x70qq>، شوهد في يناير-١١- ٢٠١٣.

[٦] أسامة عبد الحليم الجورية، **صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد**، (رسالة ماجستير في الدراسات الإسلامية، معهد الدعوة الجامعي، قسم الدراسات العليا، الجزائر، ٢٠٠٩م)، ص٢.

[٧] جريدة الأنباء، عدد السبت ٢٢ ديسمبر، ٢٠٠٧م، و لم يتسن لي في منتصف عام ٢٠١٥م التأكد من تحقق ذلك التوقع من مصدر موثوق.

ومن هذه الحيثيات كانت جديرة بالدراسة وتأصيل أحكامها الفقهية، وقد وقع عليها الاختيار، ليكون البحث في تأصيل أحكامها هو البحث المؤُهِل لنيل درجة الدكتوراه في الفقه الإسلامي. وقد عنونت له بعنوان" الصكوك الاستثمارية وأحكامها في الفقه الإسلامي: دراسة تأصيلية[٨]".

مشكلة البحث:

تكمن إشكالية البحث في: كون ممارسات الصكوك الاستثمارية، سواء على المستوى المحلي أو المستوى العالمي، تخضع لانتقاد شديد من فقهاء واقتصاديين، وهي مثار خلاف كبير بين العلماء المعاصرين[٩]، مع أن الكثير من هذه الممارسات يجري بموجب فتاوى وقرارات شرعية صادرة من لجان الرقابة الشرعية ومجمع الفقه الإسلامي[١٠].

---

[٨] مقصودي بدراسة تأصيلية: رد ممارسات الصكوك إلى ما يعد أصلا لها في الشريعة الإسلامية من اجتهادات فقهية مبنية على أدلة نصية أو قواعد كلية أو مقاصد شرعية، بحيث يتبين حكمها ويُجاب عن إشكالاتها.

[٩] ولعلّ هذا ما دعا بعض رجال الاقتصاد المعاصرين إلى أن ينظر إلى الصكوك الاستثمارية نظرة متشائمة؛ ويذهب إلى أن توفر الشروط المطلوبة في الصكوك بحيث تختلف عن السندات الربوية ويكون لها أسواق عالمية أمر مستحيل. ينظر: د. عبد الرحيم الساعاتي، **"الوظائف الاقتصادية للصكوك .. نظرة مقاصدية"**، بحوث ندوة الصكوك الإسلامية التي قام بتنظيمها مجمع الفقه الدولي وجامعة الملك عبد العزيز والبنك الإسلامي للتنمية بتاريخ ١٠-١١ جمادى الآخرة ١٤٣١ هـ الموافق ٢٤-٢٥ مايو -٢٠١٠ م، ص١٣.

[١٠] مما يؤكدّ هذا تصريح رئيس المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية في عام ٢٠٠٧م، بأن ٨٥% من صكوك المضاربة والمشاركة المصدرة مخالفة لأحكام الشريعة الإسلامية.

نقلا عن: عبد الباري مشعل، المدير العام لشركة رقابة للاستشارات المالية الإسلامية، **"الصكوك الإسلامية .. رؤية مقاصدية"**، بحوث ندوة الصكوك الإسلامية التي قام بتنظيمها مجمع الفقه الدولي وجامعة الملك عبد العزيز والبنك الإسلامي للتنمية بتاريخ ١٠-١١ جمادى الآخرة ١٤٣١ هـ الموافق ٢٤-٢٥ مايو -٢٠١٠ م، ص٣١.

وقد أفتى كل من الشيخ عبد الله بن سليمان المنيع والشيخ تقي الدين العثماني بجواز صكوك مطار البحرين التي تجاوز قيمتها المليار دينار بحريني، ثم لم يلبثا أن تراجعا عن هذه الفتوى إلى القول بعدم الجواز لأن هذه الصكوك -بحسب رأيهما- لا تختلف عن السندات الربوية، وأقر الشيخ ابن منيع بأن الهيئة الشرعية التي أجازتها اغترت "بلمعتها وبريقها وسرابها دون التأمل في حقيقتها"، ينظر: عبد الله بن سليمان المنيع، **الصكوك الإسلامية: تجاوزا وتصحيحا**، ندوة الصكوك الإسلامية عرض وتقويم، مصدر سابق، ص٣٧٤ .