

## الفرق بين السندات وصكوك المقارضة -دراسة مقارنة-

\*الدكتور أحمد حسن، عضو الهيئة التدريسية في قسم الفقه الإسلامي ومذاهبه، جامعة دمشق-كلية الشريعة.

\*\* عبد الرحمن السعدي، طالب دراسات عليا (ماجستير)، قسم الفقه الإسلامي ومذاهبه، جامعة دمشق-كلية الشريعة.

بحث مقدم لمجلة جامعة حلب ٢٠١٢م

### الملخص

إن لاستثمار المال وتميمته أدوات عدة مختلفة في جوانب كثيرة، ومن هذه الأدوات الاستثمارية السندات وصكوك المقارضة، ولكن تختلف السندات عن صكوك المقارضة في المفهوم والتكييف والحكم الشرعي، فبينما تعد السندات قرصاً بفائدة للمقرض؛ لذا يرى جمهور المعاصرين حرمة السندات إصداراً وتداولاً على اختلاف أنواعها، فإن الأساس الفقهي لصكوك المقارضة هو المضاربة، والتي تقوم على المشاركة بين طرفين، من أحدهما المال ومن الآخر العمل، ويكون عائد ذلك بينهما، وكذلك الخسارة بينهما، فصاحب المال يخسر ماله، والعامل يخسر جهده فقط، وتعد صكوك المقارضة البديل المشروع عن السندات، وفي هذا البحث تناولت التعريف بالسندات، وأهم أنواعها، وخصائصها، وبينت حكمها في الفقه الإسلامي مع الدليل، ثم عرّفت بصكوك المقارضة وأنواعها وحكم إصدارها وتداولها، وضوابط شرعيتها، ثم أتبعتها بأهم النتائج في الخاتمة.

### مقدمة

الحمد لله رب العالمين، وأفضل الصلاة وأتم التسليم على سيدنا محمد، وعلى آله وصحبه أجمعين، أما بعد:

فإن استثمار المال واستغلاله في الشريعة يختلف عنه في غيرها من الأنظمة الاقتصادية الوضعية؛ إذ تعد المشاركة في رأس المال والعمل بين جهتين وهو ما يسمى بشركة العنان، أو المشاركة بالمال من جهة وبالعمل والسعي من جهة أخرى، وهو ما يسمى بالمضاربة في الفقه الإسلامي، يعد ذلك من أهم مصادر استثمار المال وتميمته في الشريعة، بينما نرى أن أهم وسائل استثمار المال وتميمته في النظم

الوضعية -والذي تسير عليه كثير من الشركات والبنوك- يقوم على الاقتراض بزيادة للمقرض، وهي الفائدة التي ليس لها مقابل من عمل أو مال، وعملية الاقتراض هذه تُصاغ في أغلب أحيانها بشكل منظم بطريقة إصدار ما يسمى بالسندات، والتي يفضلها كلا الطرفين الطرف المقرض -البنوك التقليدية أو الشركات غالباً- لكي لا يزيد المشتركون في الشركة ويقل الربح بسبب ذلك، والطرف المقرض -الأفراد غالباً- لكي لا يتحمل أحدهم الخسارة إن وقعت، وليسترد ما دفعه مع الزيادة المتفق عليها.

ومجمل القول إن أساس استثمار المال في الشريعة والمؤسسات المالية الإسلامية هو المشاركة والمضاربة، وأساس استثمار المال في البنوك التقليدية هو الفائدة أو الزيادة الربوية، وهذا يدعو للبحث في الفرق بين هذين الأساسين من خلال بيان الفرق بين السندات التي تصدرها البنوك التقليدية أو الشركات التي لا تخضع للشريعة في معاملاتها، وبين صكوك المقارضة أو سندات المقارضة والتي تعد بديلاً عن السندات.

### أهمية البحث

تكمن أهمية البحث في كونه يوضح بعض أوجه الاختلاف بين طرق استثمار المال في المؤسسات المالية الإسلامية، وبين تلك التي تسلكها البنوك التقليدية، الأمر الذي خفي على كثير من الناس.

### مشكلة البحث

تبدو مشكلة البحث من خلال السؤال الآتي: هل هناك فرق بين السندات وصكوك المقارضة؟ وما أساس التفريق بينهما إن وجد؟ وهل لذلك تأثير على حكم كل منهما شرعاً؟ فهذه الأسئلة أجاب عنها هذا البحث.

### منهج البحث

لقد اتبعت في هذا البحث المنهج الوصفي، والمنهج المقارن، حيث ذكرت وصف السندات وصكوك المقارضة، وقارنت بينهما، من خلال تعريفهما وبيان أقسامهما وحكمهما شرعاً.

### الدراسات السابقة

هناك أطروحات عدة يمكن الاستفادة منها في معرفة الاختلاف بين السندات وصكوك المقارضة، ومنها:

(أحكام الأسواق المالية، الأسهم والسندات، ضوابط الانتفاع والتصرف بها في الفقه الإسلامي)، وهي أطروحة أعدت لنيل درجة الدكتوراه من قبل الباحث، محمد صبري هارون، في جامعة الأردن، وطبعتها دار النفائس الأردنية عام ١٩٩٩م. ومن تلك الدراسات أيضاً أطروحة الدكتوراه للباحث شعبان محمد إسلام البرواري بعنوان (بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي) طبعة دار الفكر المعاصر في بيروت، ودار الفكر في دمشق عام ٢٠٠٥م، حيث تكلم المؤلف عن السندات وحكمها، والبدائل عنها، ومن تلك البدائل صكوك المقارضة. ولكن لم تتناول تلك الأطروحات الفرق بين السندات وصكوك المقارضة بشكل مستقل وواضح، وإنما يمكن استنتاج ذلك بشكل غير مباشر منها، وهذا ما حاول الباحث تلافيه في هذه الدراسة.

### المبحث الأول: مفهوم السندات وبيان حكمها الفقهي

#### المطلب الأول: تعريف السندات

أولاً: السند لغةً: ما ارتفع عن الأرض من قِبَل الجبل أو الوادي، والسند: ما قابلك من الجبل، وعلا من السفح، والجمع أسناد، وساندت الرجل مساندةً إذا عاضدته وكاتفته [1].

ثانياً: السند اصطلاحاً: عُرِفَ السندُ في علم الاقتصاد والقانون التجاري

بتعريفات كثيرة، من أبرزها:

- السند: وثيقة بقيمة محددة، يتعهد مصدرها بدفع فائدة دورية في تاريخ محدد لحاملها [2].

ومما ألاحظه على هذا التعريف أنه لا يبين ماهية السند، الذي هو قرض في حقيقته، ولا يشمل التعريف السندات التي تكون فائدتها مستحقة عند الوفاء بالكامل.

- وتعرف السندات أيضاً\_ حسبما ورد في القانون التجاري\_ بأنها: صكوك قابلة للتداول، وغير قابلة للتجزئة، ولها قيمة اسمية واحدة تمثل قرصاً طويلاً الأجل، يُعقد عن طريق الاكتتاب العام[3].

ولكنّ هذا التعريف لم يشمل السندات التي تكون مستحقة الدفع لأجل قصير. فيمكنني صياغة التعريف الآتي للسند بأنه: صكٌ يمثل عملية قرض، بشرط الزيادة للمقرض، مستحق الوفاء بتاريخ معين.

### المطلب الثاني: أنواع السندات وخصائصها

هناك أنواع كثيرة للسندات باعتباريات مختلفة، وهذه أهمها:

**أولاً: أنواعها من حيث الشكل:** هناك سندات اسمية تحمل اسم الدائن الذي يملكها، وتنتقل ملكيتها بالتسجيل، وهناك سندات لحاملها لا يُذكر فيها اسم مالِكها الدائن، بل يتعهد محرّرها بدفع مبلغ من النقود في تاريخ معين لمن يحملها، أو بمجرد الاطلاع عليها، وتنتقل ملكيتها بالاستلام والحيازة[3,4,5].

**ثانياً: أنواعها من حيث الفوائد والحقوق المقررة لأصحابها:** فهناك السندات ذات معدل الفائدة الثابت تُحدّد فائدتها بنسبة مئوية ثابتة، وهناك السندات ذات معدل الفائدة المتغير حسب أسعار الفائدة في السوق[6]، وهناك سندات النصيب، وهي التي تصدر بقيمة اسمية، وتخول صاحبها الحق في اقتضاء فائدة سنوية ثابتة، تكون أقل من السعر العادي لفائدة الأسهم الأخرى، وفضلاً عن ذلك يجري بشأنها يانصيب سنوي، يعطي الفائز حق الحصول على مبلغ زائد، هو مكافأة اليانصيب الذي يجري عن طريق القرعة[3,7].

وهناك سندات الاستثمار، أو شهادات الاستثمار، وهي ثلاثة أنواع:

١. مجموعة(أ): وهذا سند طويل الأمد مدته عشر سنوات، يحصل صاحبه بعد انقضاء المدة المذكورة على القيمة الاسمية، بالإضافة إلى الفوائد المترتبة طوال تلك المدة.

٢. مجموعة(ب): وهي الشهادات ذات العائد الجاري، حيث يمكن سحب فوائدها كل ستة أشهر أو سنة، حسب شروط الإصدار، وتسترد قيمة السند في نهاية المدة.

٣. مجموعة (ج): وهي شهادات أو سندات ذات جوائز، وهذه السندات لا يترتب عليها فائدة محددة كل سنة، بل تخصص جوائز نقدية لأصحابها، وتعطى لهم حسب القرعة الدورية [4,8,9].

**ثالثاً: أنواع السندات من حيث مصدرها:** فهناك عدة أنواع للسندات باعتبار الجهة المصدرة وهي:

١- السندات الحكومية أو سندات القطاع العام:

وهي التي تصدرها الدولة؛ لتمويل الإنفاق العام وعمليات التنمية الاقتصادية (قروض التنمية)، أو لمواجهة العجز في الميزانية وغير ذلك، وهذا النوع من السندات يشمل صوراً كثيرة، منها: سندات الدولة: الصادرة من قبل دولة ما، وسندات الهيئات الحكومية كالبنك الدولي للإنشاء والتعمير، حيث تصدرها هذه الجهات لتمويل مشاريعها، وسندات المؤسسات الحكومية كسندات البلدية التي تصدرها البلديات والإدارات المحلية، وسندات الخزينة التي تصدرها الحكومة لحالات الضرورة.

والسندات الحكومية تتميز بخلوها من المخاطر؛ لرعاية الدولة لها وتتمتع بدرجة عالية من السيولة؛ لأن البنك المركزي على استعداد دائم لتحويلها إلى نقود عن طريق إعادة خصمها، ولهذه الاعتبارات تُقدّم البنوك التجارية عليها بالرغم من ضآلة فائدتها [8,9,10].

٢- السندات الأهلية أو سندات القطاع الخاص: وهي السندات الصادرة من قبل الشركات الصناعية والتجارية والخدمية، بضمان بعض أموالها أو جميعها لتمويل مشاريعها، وتمتاز هذه السندات أنها أكثر فائدة من السندات الحكومية غالباً، ولكنها أكثر تعرضاً للمخاطر كالعجز عن وفائها مثلاً [4,8].

وهناك أنواع عديدة باعتباريات شتى، إذ تتفنن المؤسسات الاقتصادية في إصدار أنواع جديدة من السندات، لأنها تُعدُّ أحد وسائل جذب أصحاب الأموال وإيداع مدخراتهم في تلك المؤسسات [4,8].

**ثالثاً: خصائص السندات،** للسندات خصائص كثيرة من أهمها [2,3,4,6,7]:

- ١- تمثل السندات ديناً على الجهة المصدرة لها، سواء أكانت شركة أم حكومة أم غيرها، وحامل هذه السندات يكون دائماً، ويترتب على ذلك أنه ليس لحامل السند الحق في إدارة الشركة أو المشروع، ولا الإشراف على شؤون سير العمل.
- ٢- يتم إصدار السندات لأجل متفاوتة، فقد تصدر لأقل من خمس سنوات، وتسمى سندات قصيرة الأجل، وقد تصدر لفترة من خمس إلى عشر سنوات، وهي السندات متوسطة الأجل، وقد تكون سندات طويلة الأجل، وهي التي تصدر لفترة تزيد على عشر سنين.
- ٣- السندات صكوك متساوية القيمة، ولا تقبل التجزئة، فلو ورث جماعة سنداً من قريبهم، فإنه يجب عليهم اختيار من يمثلهم في التعامل مع الجهة المصدرة للسند.
- ٤- لحامل السند حقان أساسيان، الحق الأول: حق الحصول على فائدة ثابتة سنوية أو نصف سنوية غالباً، وتحدد بنسبة مئوية من القيمة الاسمية للسند، والحق الثاني: وهو حق استرداد قيمة السند في الموعد المحدد للاستحقاق بالإضافة إلى الحقوق الأخرى - التي تثبت للدائن تجاه مدينه - المنصوص عليها في القانون.
- ٥- السندات تقبل التداول بالطرق التجارية، فيمكن لمالك السند أن يتنازل عنه، أو يبيعه، وفقاً للأسعار السائدة في السوق[11].

### المطلب الثالث: الحكم الفقهي للسندات

الرأي الأول: لقد ذهب جمهور المعاصرين من العلماء [2,6,7,8,12,13,14] إلى تحريم جميع السندات مطلقاً إصداراً وتداولاً، دون أي تفریق بين أنواعها، واحتجوا بأدلة من أهمها:

- ١- تمثل السندات قرضاً على الجهة المصدرة لها، من شركة وغيرها، وهذا القرض لأجل مشروط وبفائدة محددة، فهو من قبيل ربا الديون أو النسيئة، الذي ورد تحريمه في القرآن والسنة -في نصوص كثيرة- وأجمع على تحريمه المسلمون [15]، قال الله تعالى: ﴿الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا

خَالِدُونَ ﴿ [البقرة: ٢٧٥]، ففي هذه الآية رد على الكفار الذين زعموا أنه لا فرق بين الزيادة المأخوذة على وجه الربا، وبين سائر الأرباح المكتسبة بضروب البياعات، فذمهم الله تعالى على جهلهم، وأخبر عن حالهم يوم القيامة، وما أعد لهم من العقاب إن لم ينتهوا عما هم فيه [16].

فمجمّل القول: إن التكييف الفقهي والقانوني للسند أنه قرض بفائدة، وهذه الفائدة هي ربا النسئئة [8]، كما يقول الدكتور علي السالوس: (السندات قروض ربوية، مصدرها هو المقرض، والمشتري هو المقرض، والقيمة الاسمية المدفوعة هي القرض، والفائدة الثابتة هي الزيادة الربوية) [13].

٢- إن بعض السندات تجمع بين الربا والميسر، كسندات النصب، وشهادات الاستثمار، وبعض هذه السندات يجمع بين الربا والجهالة، كالسندات لحاملها، وكل هذا ممنوع في الشريعة الإسلامية، قال تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ﴾ [المائدة: ٩٠] [7,17].

٣- حامل السند ليس بشريك في الشركة، ولا وجود لمعنى الشركة شرعاً في ذلك؛ لأن مالك السند يشارك بنسبة من الربح معلومة، دون أن يكون عليه شيء من الخسارة، فأين معنى الشركة في ذلك، القائم على تحمل المخاطر والأعباء، علاوة على كسب الربح؟ [4].

الرأي الثاني: ذهب بعض العلماء المعاصرين إلى إباحة السندات للضرورة، ومن هؤلاء العلماء الشيخ محمود شلتوت، حيث يقول: (أما السندات، وهي القرض بفائدة معينة لا تتبع الربح والخسارة، فإن الإسلام لا يبيحها إلا حيث دعت الضرورة الواضحة، التي تفوق أضرار السندات التي يعرفها الناس، ويقرها الاقتصاديون) [18].

ومن الذين ذهبوا إلى ذلك أيضاً الدكتور محمد رواس قلعه جي حيث يقول: (أرى أنه لا يجوز إصدار السندات إلا في حالة الضرورة كما إذا وقعت الدولة تحت أزمة اقتصادية خانقة لا منقذ لها إلا بالقرض الربوي وهذا القرض إما أن يكون من دولة أجنبية مصحوباً بشروط سياسية أو اقتصادية مخلة بسيادة الدولة السياسية أو

الاقتصادية أو قرضا بسندات حرة تطرحها الدولة في السوق أو كما إذا صارت الشركة في وضع مالي مترد يقودها حتماً إلى الموت -أعني الإفلاس وحل الشركة- ولا نجاة لها من الوضع إلا بإصدار السندات[19].

وتتحصّر أدلة هذا الفريق بالاستدلال بالقواعد التي تدل على أنّ للضرورة دور في تغيير الأحكام لمعالجة الحالات الطارئة، ومن هذه القواعد قاعدة: [الضرورات تبيح المحظورات][20]، وقاعدة: [إذا ضاق الأمر اتسع][21]، وغيرها من القواعد التي نص عليها الفقهاء، ولها تطبيقات كثيرة في الفقه الإسلامي.

ووجه الاستدلال بالضرورة عند القائلين بهذا الرأي أن التعامل بالسندات لاشك أنه لا يجوز؛ لأنه ربا وعلى كل التجار والمزارعين وأصحاب الشركات وغيرهم من أصحاب المهن التي تحتاج لرأس مال لتنميتها الابتعاد عن الاقتراض بفائدة، واللجوء إلى سبيل آمن من الوقوع في الحرام، كالمساهمة المشروعة في هذه المشاريع، ولكن قد لا يمكن هذا ويؤدي توقف هذه الأعمال والمشاريع إلى وقوع الضرر والحرّج بالأمة؛ لأن هذه المشاريع لا غنى للناس عنها، وكذلك قد تمر بالدول أزمات اقتصادية تضطر فيها للاقتراض بفائدة، فإنه في هذه الحالة يجوز إصدار السندات والتعامل بها، ولو بفائدة محددة من الربح الذي لاشك في تحقيقه، مادام هذا المشروع ضرورياً للأمة؛ وذلك اعتماداً على اليسر في الدين ورفعته للحرّج كما دلت عليه القواعد آنفة الذكر، والذي يقدر الضرورة إنما هو من يريد الاقتراض بناء على ظرفه الراهن، وتبصره في دينه الحنيف[18].

ولكن يُناقش الاستدلال بالضرورة على المسألة التي نحن بصددّها بأنه لا ينكر بادئ ذي بدء أنّ الضرورات تبيح المحظورات، حتى في مجال الاقتراض بالربا، وهذا ما قرره مجمع البحوث الإسلامية في مصر حيث ورد في قراره: (الإقراض بالربا محرم لا تبيحه حاجة ولا ضرورة، والاقتراض بالربا حرام كذلك، ولا يرتفع إثمه إلا إذا دعت الضرورة، وكل امرئ متروك لدينه في تقرير ضرورته)[13].

ولكن النقاش لرأي القائلين أنّ السندات تجوز للضرورة يتجسد في نقطتين:



النقطة الأولى: في الكلام عن الضرورة المبيحة للمحرّمات، إذ الضرورة المُعتدُّ بها شرعاً إنما هي -كما ذكر الفقهاء- أن يبلُغ الإنسان (حدّاً إن لم يتناول الممنوع هلك أو قارب، كالمضطر للأكل واللبس، بحيث لو بقي جائعاً أو عرياناً لمات أو تلف منه عضو)[16,20,22]، فأين هذا المعنى مما نحن بصدده، فالأزمة الاقتصادية التي تمر بها الدولة غير محددة المعنى والمفهوم، ويوسّع مفهومها كثيراً، ثم إن إفلاس الشركة ليس بضرورة معتبرة؛ لأن إفلاس الإنسان لا يلزم منه الموت أو الهلاك، فكيف بالشركات؟.

وكذلك حاجة المزارع لتهيئة أرضه للزراعة والتاجر لاستيراد البضاعة، وغيرها من الأمثلة التي احتج بها المحيزون لا ترقى إلى مستوى الضرورة التي اشتراطها الفقهاء لاعتبارها في الأحكام، بل كل ذلك ضرورة موهومة، ولا يترتب على فواتها هلاك ولا تلف.

النقطة الثانية: على فرض التسليم بوجود الضرورة المعتبرة في الحالات السابقة، فلا يدل هذا على إباحة السندات؛ لأن من شرط الضرورة التي تبيح الحرام أن يتعيّن الحرام طريقاً لدفعها، فإن وُجد طريق آخر لذلك -مباح أو مكروه- فالحرمة باقية[16].

وعلى هذا إذا نظرنا إلى السندات لوجدناها ليست متعينة بالنسبة لمصدرها لتلافي المشقة والحرص بالنازل بالشركة أو المؤسسة، بل هناك طرق أخرى كثيرة تؤدي عمل تلك السندات، فالدولة مثلاً يمكن لها تخفيض النفقات -ولا ضير في ذلك- أو إصدار صكوك مشروعة دون أي فائدة ربوية، وبالنسبة للشركات فيمكن لها زيادة رأس المال بأوجه الاستثمار المشروعة الكثيرة، كإصدار الأسهم الشرعية أو الشراء بالأجل أو عقد السلم وغير ذلك[6,7]، ومن هنا فلا يرى الباحث ما رآه الدكتور محمد رواس قلعه جي عندما ذكر بأنه إذا وقعت الدولة تحت أزمة اقتصادية خانقة لا منقذ لها إلا بالقرض الربوي فإنه يجوز لها ذلك، لأنه من المستبعد جداً أن تتسد كل الطرق

المباحة أو المكروهة في وجه الدولة حتى تضطر إلى الاقتراض بالربا، فلا شك أن الدولة تملك من السبل الكثيرة ما يغنيها عن الاقتراض الربوي.

ثم إنه إذا طُبِّق النظام الاقتصادي الإسلامي برز أنه لا ضرورة للربا؛ لأن المحتاج للمال إما أن يحتاجه لأجل العيش، وإما للاستثمار والحاجة، فالسبب الأول معدوم؛ لأن الإسلام يضمن العيش لكل مواطن، وأما السبب الثاني فيزول عن طريق القرض الحسن، الذي شجع عليه الدين الحنيف [17].

وهكذا يتبين أن قول الجمهور هو الأرجح، وذلك للأدلة القاطعة على حرمة ربا النسئنة، وما السندات إلا قرض بفائدة ربوية، وصورة من صور ربا النسئنة المعروف بربا الجاهلية، فلا ينبغي القول بجل الربا لما قد يُظن أنه ضرورة، لأن للضرورة الشرعية ضوابط وشروطاً لا بد من توافرها حتى تبيح المحظور، وهذا ما لم يتحقق فيما ذكره المبيحون كما تبين.

**المبحث الثاني: مفهوم صكوك المقارضة والحكم الفقهي لها**

**المطلب الأول: معنى صكوك المقارضة**

**أولاً: تعريف صكوك المقارضة لغةً**

**الصكوك لغةً:** جمع صك، وهو الكتاب أو الوثيقة فقد كان الأمراء يكتبون للناس بأرزاقهم وأعطياتهم صكوكاً، أي وثيقة تثبت حقهم بما كُتِبَ فيها [1].

وبهذا يشترك معنى الصك ومعنى السند لغةً إذ كل منهما يمثل وثيقة تُقَوِّي وتثبت ما دُوِّنَ فيها من حقوق.

**والمقارضة لغةً:** مصدر للفعل قَارَضَ، يقال: قارض مقارضةً وقراضاً، والأصل اللغوي للمقارضة القرض وهو القطع، والمقارضة أن يدفع شخص من ماله لآخر ليتجر فيه والربح بينهما، سميت بذلك لأن صاحب المال يقطع جزءاً من ماله للأخر ليتجر به [1].

وهذا المعنى اللغوي للمقارضة يتفق مع المعنى الذي ذكره الفقهاء لشركة المضاربة، إذ يُعرَف الفقهاء المضاربة بأن يدفع المالك إلى العامل مالاً ليتجر فيه،

ويكون الربح بينهما حسب ما شرطاً، وتكون الخسارة على رب المال وحده، وأما العامل فيخسر جهده [23,24,25,26].

**ثانياً: تعريف صكوك المقارضة اصطلاحاً:** تُعرّف صكوك المقارضة في الاقتصاد الإسلامي بأنها وثائق محددة القيمة، تصدر بأسماء مالكيها مقابل الأموال التي قدموها لصاحب مشروع ما؛ بقصد تنفيذ المشروع واستغلاله وتحقيق الربح، ويحصل مالكوها على نسبة محددة من أرباح المشروع، ولا تنتج هذه السندات أية فوائد [4].

والأساس الفقهي لهذه الصكوك هو المضاربة؛ لأنها تمثل حصصاً شائعة في رأس مال المشروع، وهذه الحصص متساوية القيمة، وينبغي توافر شروط عقد المضاربة فيها. وهذه الشروط منها ما يتعلق بالعاقدين: كأهلية التوكيل والوكالة، ومنها ما يتعلق برأس المال: كشرط كونه من النقود الرائجة، وأن يكون معلوم المقدار، وأن يُسلم إلى العامل عند الجمهور دون الحنابلة، ومنها ما يتعلق بالربح: كأن يكون معلوماً وجزءاً مشاعاً كالثالث، فلا يصح أن يكون لأحدهما مبلغ مقطوع مائة درهم مثلاً [23,24,25,26].

فإذا علمنا أن صكوك المقارضة مبناه على شركة المضاربة، وبالتالي فلا يثبت لصاحب الصك مبلغ مقطوع، وإنما يثبت له نسبة معينة من الربح تتفاوت بحسب نجاح المشروع [8]، بدا واضحاً جلياً مَكْمُنُ الفرق بين السندات وصكوك المقارضة في هذه النقطة، إذ السندات ليست مبنية على نوع من أنواع الشركات المعروفة في الفقه الإسلامية، بل أساسها قرض يستحق صاحبه فائدة محددة ثابتة غير مرتبطة بنجاح مشروع ما أو فشله.

وبناء على ذلك أيضاً يبدو بشكل واضح أن الخسارة قد تلحق بمالك صك المقارضة، إذ هو بمثابة رب مال المضاربة، وقد نص الفقهاء أن الخسارة في المضاربة تكون على رب المال [23,24,25,26]، بينما لا يمكن أن توجد الخسارة في السندات لأنها تمثل قرصاً وليست بشركة كما أسلفت.

**المطلب الثاني: أنواع صكوك المقارضة**

لصكوك المقارضة أنواع عدة، أهمها [4,10]:

١- صكوك المضاربة طويلة الأجل: كعشر سنوات أو عشرين سنة مثلاً، وهذه الصكوك غير مخصصة لمشروع معين، ويكون للمستثمر حق الاستثمار المطلق، وفي كل سنة تُبيّن الأرباح التي تحققت أو الخسارة، وينال كل صاحب صك حصته من ذلك، ومصدر هذه الصكوك قد يكون حكومة أو شركة أو بنكاً إسلامياً.

٢- صكوك المضاربة لمشروع معين: وتكون محددة بمدة معينة، حسب عمر المشروع صناعياً كان أو زراعياً أو تجارياً... حيث يقسم ما يحتاج إليه المشروع على صكوك متساوية القيمة، ثم تطرح في الأسواق، ويقوم البنك مثلاً باستثمار قيمة هذه الصكوك في المشروع المعين، ويمكن توزيع الأرباح سنوياً حسب الميزانية.

٣- صكوك المضاربة المنتهية بالتدرج: بأن ترد قيمة الصكوك مع الأرباح -إن تحققت- في مدة محددة، فمثلاً ترد كل سنتين نسبة الربع وهكذا، ويمكن رد هذه القيمة في نهاية المشروع.

٤- صكوك المضاربة المنتهية بتمليك المشروع: كأن تُطرح فكرة مشروع معين، وتصدر له صكوك متساوية القيمة، ويكون رد هذه القيم -بما حققته من ربح أو لحقتها من خسارة- من خلال تمليك المشروع لأصحاب هذه الصكوك، كل حسب حصته، والجهة المصدرة للصكوك لاشك أنها تأخذ نسبة من الأرباح.

وهكذا يتبين أن تقسيم صكوك المقارضة غالباً ما يرتبط بمشروع معين، وذلك لأن صاحب صك المقارضة يعد شريكاً في ذلك المشروع بناء على ملكيته لذلك الصك، أما تقسيم السندات فليس مرتبطاً بمشروع معين، وذلك لأن هدف صاحب السند ليست المشاركة في أي مشروع، بل هو هدفه إقراض الجهة المصدرة للسندات، والحصول على فائدتها المقررة.

**المطلب الثالث: حكم صكوك المقارضة**

**أولاً: حكم إصدار صكوك المقارضة**

تختلف صكوك المقارضة عن السندات في تكييفها، فالسندات تمثل قروضاً بفائدة ربوية -كما مر آنفاً- بينما صكوك المقارضة أساسها الفقهي عملية المضاربة، لذا

فإن إصدار صكوك المقارضة مشروع بالضوابط التي قررها مجلس مجمع الفقه الإسلامي - المنعقد في دورة مؤتمره الرابع بجدة من ١٨ / ٢٣ جمادى الآخرة سنة ١٤٠٨هـ، الموافق ٦ / ١١ سنة ١٩٨٨م - وهذه الضوابط هي [2,4,8,27]:

١- أن يكون كل من هذه الصكوك ممثلاً في ملكية شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك لتمويله أو إنشائه، ويترتب على هذه الصكوك كل الحقوق والتصرفات المقررة شرعاً من بيع وهبة وإرث... الخ.

٢- لا بد من وجود نشرة إصدار لهذه الصكوك، تحدد شروط التعاقد، فالإكتتاب في هذه الصكوك يمثل الإيجاب، وموافقة الجهة المُصدرة يمثل القبول، ولا بد من توفر جميع البيانات المطلوبة شرعاً في عقد المضاربة، وأهمها كون رأس المال من النقود، وألا يكون رأس المال ديناً في ذمة المضارب، وأن يكون معلوماً علماً يزيل الجهالة المفوضية للنزاع، وتسليم رأس المال للمضارب -الشركة- وكذلك كون الربح معلوماً وبنسبة شائعة حسب شرط العاقدين.

٣- أن تكون صكوك المقارضة قابلة للتداول بيعاً وشراءً بعد انتهاء فترة الإكتتاب، فإن كانت عملية البيع قبل المباشرة بالعمل، فإن المال لا يزال نقوداً عندها، والعملية مبادلة نقد بنقد؛ فلا بد من توافر شروط الصرف، كالتقابض قبل التفرق، والمماثلة بين البديلين، وإن كانت عملية التداول بعد البدء في المشروع وتحول رأس المال إلى أعيان ومنافع، فإن تداول الصكوك عندها جائز بالسعر المتفق عليه إن كان الغالب هو المنافع أو الأعيان لا النقود.

٤- إن المكتتب في هذه الصكوك لا يملك من المشروع إلا بمقدار المال الذي دفعه، فهو رب المال بما أسهم به، كما أن من يتلقى حصيلة الإكتتاب هو المضارب أو عامل المضاربة - كالشركة مثلاً- وهو شريك في الربح بنسبة الحصص المحددة له في نشرة الإصدار، إن تحقق ربح، ويد هذا المضارب يد أمانة على موجودات المشروع فلا يضمن إلا بالتعدي أو التقصير.

٥- لا يجوز أن تتضمن نشرة الإصدار على شرط يخل بالعقد، كأن يُنص على ضمان عامل المضاربة رأس المال، أو ضمان ربح مقطوع، فإن وقع ذلك فالشرط باطل، وللمضارب ربح مضاربة المثل، ولا يصح العقد كذلك بشرط الإلزام بالبيع.

٦- ألا يكون الغرض من هذه الصكوك غير مشروع، وقد ذكر هذا الشرط الدكتور علي السالوس [13]، ويمكن لي أن أستدل عليه مما قرره العلماء من أنه يجب أن يكون قصد المكلف في العمل موافقاً لقصد الشارع في تشريعه للأحكام [28]. فالشارع قصد من شرعية المضاربة التيسير على الناس ورفع الحرج عنهم [23,24,25]، فلا يجوز اتخاذها للوصول إلى ما هو محرم، فهذا يناقض مقصد التشريع.

### ثانياً: حكم تداول صكوك المقارضة

ولمعرفة حكم تداول صكوك المقارضة بالبيع والشراء لا بد من التفريق بين حالين؛ لأن تداول هذه الصكوك إما أن يكون قبل البدء بالمشروع، وإما أن يكون بعد البدء بالمشروع:

الحالة الأولى: تداول صكوك المقارضة قبل البدء بالعمل في المشروع:

في هذه الحالة لا يجوز تبادل تلك الصكوك إلا بالقيمة الاسمية التي صدرت فيها، فلا يجوز بيعها وشراؤها بسعر السوق الذي يخضع للعرض والطلب؛ لأن تلك السندات أو الصكوك تمثل حصصاً في رأس المال، وهو ما يزال نقوداً قبل البدء بالمشروع، ولا تباع النقود ببعضها متفاضلة أو نسيئة؛ لأن العقد عندئذ يكون عقد صرف فيجب تطبيق شروطه وأحكامه [2,8,9].

الحالة الثانية: تداول صكوك المقارضة بعد البدء بالعمل في المشروع:

وهنا يختلف الحكم بحسب الأحوال الآتية:

فإذا كانت موجودات المشروع ديوناً عليه كأن يفلس المشروع، وتصبح سندات المقارضة فيه ديوناً عليه، فلا يجوز بيع تلك السندات بدين؛ لأنها تدخل في بيع الدين بالدين، أو الكالئ بالكالئ، وهو ممنوع كما نص عليه الفقهاء [29,30,31]، ويأخذ تداول الصكوك في هذه الحالة حكم التصرف بالدين.

وإن كانت موجودات المشروع أعياناً ومنافع ونقوداً وديون، فالعبرة للغالب: فإن كان الغالب الأعيان والمنافع فيجوز بيع وشراء تلك السندات بالقيمة السوقية التي يحددها قانون العرض والطلب.

وإن كان الغالب النقود فلا بد من تطبيق شروط الصرف في تداول تلك الصكوك؛ وإن كان الغالب الديون فتطبق أحكام التعامل بالدين عندئذ [2,8,9].

وهكذا يتبين أن جمهور المعاصرين الذين ذهبوا إلى تحريم السندات لكونها تمثل قرضاً بفائدة، لم يفرقوا بين إصدار السندات وتداولها، فكل ذلك محرم لتضمنه الربا، بينما نجدهم قد فرقوا بين إصدار صكوك المقارضة وبين تداولها، فأصدار صكوك المقارضة وتداولها بيعاً وشراءً، وإن كان كل ذلك جائزاً من حيث المبدأ، إلا أن لكل حالة ضوابط ينبغي مراعاتها حتى يتحقق الابتعاد عن كل المحاذير الشرعية، وفي مقدمة ذلك الابتعاد عن صور الربا كافة.

**والخلاصة:** إن صكوك المقارضة من أفضل البدائل الشرعية للسندات؛ لأن مجلس مجمع الفقه الإسلامي قد احترز عن كل ما يخالف عقد المضاربة بوضعه تلك الضوابط الأنفة الذكر، لذلك تصبح هذه الأداة الاستثمارية جديرة بالتطبيق في مجالات الاستثمار المختلفة [27].

## الخاتمة

من خلال هذا البحث أصل إلى النتائج الآتية:

١- تتفق السندات وصكوك المقارضة في كون كل منهما من أدوات استثمار المال، ويختلفان في كون السندات تعبر عن عملية قرض بفائدة ربوية- على اختلاف أشكال تلك السندات- لذا فالجمهور من العلماء المعاصرين ذهبوا إلى حرمتها مطلقاً دون تفريق بين أنواعها، بينما تعبر صكوك المقارضة عن عملية شركة المضاربة؛ لذا فهي جائزة بضوابط سبق ذكرها.

٢- إن القول بتحريم السندات متجه إلى تلك الصكوك بصيغتها الحالية، والتي هي قرض بفائدة على اختلاف أنواع هذه السندات، فلو حدث أن أطلق اسم السندات على نوع من صكوك المعاملات الشرعية، التي يقرها الدين الحنيف، فلا شك أن

الحكم عندئذ يختلف؛ لاختلاف طبيعة كل منهما، فالعبرة في العقود للمقاصد والمعاني، لا للألفاظ والمباني.

٣- إن القرض في الفقه الإسلامي لا يكون إلا حسناً فقط، فلا حق للمقرض إلا بأخذ مثل ما أقرض دون زيادة، وعلى ذلك فبدائل السندات الشرعية لا تقوم على أساس القرض بفائدة، بل على أساس المشاركة، وتحمل الخسارة، إضافة إلى كسب الربح، كما في صكوك المقارضة، أو على أساس نية التبرع، الذي لا ينتظر صاحبها أي مقابل من المتبرع عليه، كما في القرض الحسن، والهبة.

وأخيراً: يعد إيجاد البدائل عن السندات المحرمة مطلباً شرعياً واقتصادياً ملحاً، وقد وجدت بعض هذه البدائل -ومنها صكوك المقارضة-، ولكن ما زالت هذه البدائل محصورة في الإطار النظري على الغالب، ولم تطبق بشكل جديّ عملي من قبل المؤسسات المختصة في بلدنا- ولاسيما البنوك الإسلامية-؛ ولذلك أوصي بوضع تلك البدائل في حيز التطبيق، وأرى أنّ ذلك واجبٌ شرعيّ لا محيد عنه.



## الحواشي:

- ١- ابن منظور (محمد بن مكرم): لسان العرب، دار صادر- بيروت، ط١، مادة سَنَد، مادة صَكَكَ، مادة قَرَضَ.
- ٢- زعتري (علاء الدين): الخدمات المصرفية وموقف الشريعة الإسلامية منها، دار الكلم الطيب- دمشق وبيروت، ط٢، ١٤٢٩هـ، ٢٠٠٨م، ص٤٩٦، ٥٠١.
- ٣- طه(مصطفى كمال): أساسيات القانون التجاري، منشورات الحلبي الحقوقية- بيروت، ط١، ٢٠٠٦م، ص٤٤٧، ٤٤٩، ٤٥٢، ٤٥٥.
- ٤- البرواري (شعبان محمد إسلام): بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دار الفكر المعاصر - بيروت، دار الفكر - دمشق ط٢، ١٤٢٦هـ، ٢٠٠٥م، ص١٢٩، ١٣٤، ١٣٧، ١٤٩، ١٥٨.
- ٥- الشعار (نضال): سوق الأوراق المالية البورصة، دار الضاد- حلب، د.ط، ٢٠٠٢م، ص٦١.
- ٦- آل سليمان (مبارك بن سليمان بن محمد): أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، دار كنوز أشبيليا- الرياض، ط١، ١٤٢٦هـ، ٢٠٠٥م، ج١، ص٢٠٢، ٢٠٣، ٢٠٦، ٢٠٧، ٢٣٢.
- ٧- النبمي (صالح بن زابن): شركة المساهمة في النظام السعودي، دار مركز البحث العلمي وإحياء التراث الإسلامي مطابع الصفا- مكة المكرمة، د.ط، ١٤٠٦هـ، ص٣٨٦، ٣٩١، ٤٠٠.
- ٨- القره داغي (علي محيي الدين): بحوث في الاقتصاد الإسلامي، دار البشائر الإسلامية-بيروت، ط٢، ١٤٢٧هـ، ٢٠٠٦م، ص٣١٨، ٣٢٠، ٣٢٥، ٣٢٧، ٣٣٠.
- ٩- شبير (محمد عثمان): المعاملات المالية المعاصرة، دار النفائس- الأردن، ط٣، ١٤١٩هـ، ١٩٩٩م، ص٢١٧.
- ١٠- هيكل (عبد العزيز فهمي): موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية، دار النهضة العربية- بيروت، ١٩٨٠م، ص٣٦٠.

- ١١- فليح (حسن خلف) الأسواق المالية النقدية، دار عالم الكتب الحديث- الأردن، ط١، ٢٠٠٦م، ص٧، ٨.
- ١٢- الزحيلي (وهبة): الفقه الإسلامي وأدلته، دار الفكر- دمشق، ط٢، ١٤٠٥هـ، ١٩٨٥م، ج٤، ص٨٨١.
- ١٣- السالوس (علي أحمد): موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة والاقتصاد الإسلامي، مكتبة دار القرآن- مصر، دار الثقافة- قطر، ط٧، ٢٠٠٢م، ١٦٧، ٤٦٤، ٨٧٣.
- ١٤- الحمصي (علي نديم): الشركات المساهمة في ضوء القانون الوضعي والفقه الإسلامي، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر- بيروت، ط١، ١٤٢٤هـ، ٢٠٠٣م، ص٢٨٦.
- ١٥- العيني (محمود بن محمد): البناية في شرح الهداية، دار الفكر- بيروت، ط٢، ١٤١١هـ، ١٩٩٠م، ج٧، ص٣٣٧.
- ١٦- الجصاص (أحمد بن علي): أحكام القرآن، دار إحياء التراث العربي- بيروت، ط١٤٠٥هـ، تحقيق: محمد قماوي، ج١، ص١٥٩، ج٢، ص١٩٠.
- ١٧- النبهاني (تقي الدين): النظام الاقتصادي في الإسلام، مطبعة القدس، ط٢، ١٣٧٢هـ، ١٩٥٣م، ص٢٦.
- ١٨- شلتوت (محمود): الفتاوى دراسة لمشكلات المسلم المعاصر في حياته اليومية والعامّة، دار الشروق- مصر، ط٥، ١٩٧١م، ص٣٥٤، ٣٥٥.
- ١٩- قلعه جي (محمد رواس): المعاملات المالية المعاصرة في ضوء الفقه والشريعة د. محمد رواس قلعه جي، دار النفائس- الأردن، ط٣، ١٤٢٨هـ، ٢٠٠٧م، ص٦٧، ٦٨.
- ٢٠- الزركشي (محمد بن بهادر): المنثور في القواعد، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية- الكويت، ط٢، ١٤٠٥هـ، تحقيق: د. تيسير فائق أحمد محمود ج٢، ص٣١٧، ٣١٩.

- ٢١- **السيوطي** (عبد الرحمن بن أبي بكر): الأشباه والنظائر، دار الكتاب العربي- بيروت، ط٤، ١٤١٨هـ، تحقيق: محمد المعتصم بالله البغدادي، ص١٧٢.
- ٢٢- **الزحيلي** (وهبة): نظرية الضرورة الشرعية مقارنة مع القانون الوضعي أ.د. وهبة الزحيلي، دار الفكر - دمشق، دار الفكر المعاصر - بيروت، ط٤، ١٤١٨هـ، ١٩٩٧م، ص٦٥.
- ٢٣- **الكاساني** (علاء الدين): بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، دار الكتاب العربي- بيروت، ط٢، ١٩٨٢م، ج٦، ص٨١.
- ٢٤- **ابن الجلاب البصري** (عبيد الله ابن الحسين بن الحسن): التفرغ، دار الغرب الإسلامي- بيروت، ط١، ١٤٠٨هـ، تحقيق: د. حسين الدهماني، ج٢، ص١٩٣.
- ٢٥- **النووي** (يحيى بن شرف): منهاج الطالبين وعمدة المفتين، دار المنهاج- بيروت، ط١، ١٤٢٦هـ، ٢٠٠٥م، ص٣٠٠.
- ٢٦- **المقدسي** (ابن قدامة عبدالله بن أحمد): المقنع ومعه الشرح الكبير والإنصاف، دار عالم الكتب- الرياض، ط٢، ١٤٢٦هـ، ج١٤، ص٦٤.
- ٢٧- **الخليل** (أحمد بن محمد): الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، دار ابن الجوزي- السعودية ط٢، ١٤٢٦هـ، ص٣٢٨، ٣٢٩.
- ٢٨- **الشاطبي** (إبراهيم بن موسى): الموافقات في أصول الفقه، دار المعرفة- بيروت، د.ط، تحقيق: عبد الله دراز، ج٢، ص٣٣١.
- ٢٩- **ابن عابدين** (محمد أمين): حاشية رد المحتار على الدر المختار، دار الفكر- بيروت، ١٤٢١هـ، ٢٠٠٠م، ج٥، ص٤١.
- ٣٠- **القرافي** (أحمد بن إدريس): الذخيرة في فقه المالكية، دار الباز - مكة المكرمة، ١٤١٤هـ، ١٩٩٤م، تحقيق: محمد عبد القادر عطا، ج٥، ص٢٢٥.
- ٣١- **المرداوي** (علي بن سليمان): الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف، دار إحياء التراث العربي- بيروت، د.ط، تحقيق: محمد حامد الفقي، ج٩، ص٤٧.

## **The difference between debentures and partnership notes – comparative study–**

\*Dr. Ahmad Hasen–Faculty of Shariah– Damascus university –  
Department of Islamic Fiqh and its foundations

\*\*Abdul Rahman al–sadi –Faculty of Shariah– Damascus university  
master of fiqh

### **Abstract**

There are several ways to invest money, each one is different from another. Debentures and partnership notes are famous instruments of investing money, but there are many differences between them in concept, meaning, and Islamic rule.

Debentures are Interest–based loan, so that they are Prohibited by most contemporary scholars, but partnership notes are based on Jurisprudential Participate (al–mudarabah), Which are based on participation between the partners, a partner gives money, and the other partner works, so they have profit together, and if loss happens the owner of the money loss his money, and the Worker loss his effort.

So partnership notes are Islamic alternative to debentures.

In this research I dealt with the definition of debentures, the most important kinds of them, their properties, and I Showed the rule of them in Islamic Jurisprudence, with the evidence. Then I defined partnership notes, their kinds, rule of them, and the Conditions for permissibility. Finally I Mentioned the most important results In conclusion.