

جامعة النجاح الوطنية

كلية الدراسات العليا

# الصكوك الإسلامية أداة تمويلية في فلسطين "التكييف القانوني"

إعداد

أحمد محمد حسين بشارات

بإشراف

د. علي السرطاوي

قدمت هذه الأطروحة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المنازعات الضريبية  
بكلية الدراسات العليا في جامعة النجاح الوطنية في نابلس، فلسطين.

2015

الصكوك الإسلامية أداة تمويلية في فلسطين  
"التكييف القانوني"

إعداد

أحمد محمد حسين بشارات

نوقشت هذه الأطروحة بتاريخ 2015/5/24 م وأُجيزت.

أعضاء لجنة المناقشة:

التوقيع

- د. علي السرطاوي / مشرفاً رئيسياً

.....

- د. أحمد الدبك / ممتحننا خارجياً

.....

- د. إسلام عبد الجواد / ممتحننا داخلياً

.....

## الإهداء

إلى كل من في الوجود بعد الله ورسوله الكريم...

إلى من آثروني على أنفسهم... إلى من علموني التفكير في الحياة...

إلى من نحتا من الصخر بيتا ليؤويني... إلى والدي العزيزين أُمي الحبيبة وأبي الغالي...

"رب ارحمهما كما ربياني صغيرا"

إلى سندي وقوتي بعد الله... إلى من علمني تحدي الصعاب....

إلى من أضاء لي طريقي أخي العزيز د. كامل...

إلى زهرات الربيع... إلى ورود البساتين...

إلى دروب الحياة... إلى أخواتي العزيزات...

"ربي أدخلني وإخوتي في رحمتك إنك أنت الوهاب"

إلى سكني ولباسي... إلى حبي ومودتي...

زوجتي الحبيبة...

"اللهم ألف بيننا وارحمنا وتب علينا"

إليكم يا نجوم السماء ويا مصابيح الزمان ويا طيور الحب، أصدقائي، وأحبتني، وكل من قدم

لي روح المساعدة... إلى من عرفت ومن لم أعرف...

إلى من أتمنى أن تبقى صورهم في عيوني...

وأخص منهم سمر دمنهوري، معتز محمود، أسامة صوافطة، صالح ياسر، فداء زكارنة،  
عروبة شيحة، دعاء خضرية، ولاء عازم، أريج طحلاوي، سهى عريان، إيهاب الطوباسي.

أهديكم رسالتي هذه راجيا منكم القبول...

"ربنا آتينا في الدنيا حسنة وفي الآخرة حسنة وقنا عذاب النار"

## الشكر والتقدير

أحمد الله حمدا كثيرا يليق بجلال وعظمة سلطانه ... وأشكره على سوابغ نعمه وآلائه ...  
وأصلي وأسلم وأبارك على نبينا المصطفى والمجتبى محمد ﷺ وعلى آله وصحبه وسلم ...  
أما بعد ...

فأبدا شكري لكل من أعانني على إتمام هذه الرسالة، وأسأل الله لهم حسن الثواب ...  
فأخص بالشكر الدكتور علي مصلح السرطاوي، ذو الصدر الرحب، والتوجيهات الهادفة اللطيفة،  
فقد بذل جهدا عظيما في الإطلاع على رسالتي، وأفادني بتوجيهاته، حتى خلصت إلى ما خلصت  
إليه، سائلا الله أن يحفظه وينفع به ...

وأشكر كذلك الدكتور أحمد الدبك، والدكتور إسلام عبد الجواد، على ما قدموه من نقد بناء  
للوصول إلى الهدف العلمي المنشود من هذه الرسالة، أطال الله في أعمارهم ...  
وكما أتقدم بالشكر إلى جامعة النجاح الوطنية التي قدمت لي العلم وأوصلتني إلى هذه الدرجة  
... وكذلك أخص بشكري جامعة القدس المفتوحة التي سطرت فيها العديد من النجاحات آملا أن  
تتقدم وترقى إلى أبعد الحدود ...

وأتقدم بالشكر لكل من أفادي بالمعلومات والبيانات اللازمة لإتمام رسالتي ...

والحمد لله الذي بفضلته حل البركات وتتم الصالحات ...



## الإقرار

أنا الموقع أدناه مقدم الرسالة التي تحمل العنوان:

**الصكوك الإسلامية أداة تمويلية في فلسطين**

**"التكييف القانوني"**

أقر بأن ما اشتملت عليه هذه الرسالة إنما هي نتاج جهدي الخاص، باستثناء ما تمت الإشارة إليه حيثما ورد، وأن هذه الرسالة ككل أو أي جزء منها لم يقدم من قبل لنيل أية درجة علمية أو بحث علمي أو بحثي لدى أية مؤسسة تعليمية أو بحثية أخرى.

### Declaration

The work provided in this thesis, unless otherwise referenced, is the researcher's own work, and has not been submitted elsewhere for any other degree or qualification.

**Student's name:**

اسم الطالب: أحمد محمد حسين بشارات

**Signature:**

التوقيع: أحمد بشارات

**Date:**

التاريخ: 2015/5/24 م

## فهرس المحتويات

| الصفحة | المحتوى                                                    |
|--------|------------------------------------------------------------|
| ت      | الإهداء                                                    |
| ث      | الشكر والتقدير                                             |
| ج      | الإقرار                                                    |
| ح      | فهرس المحتويات                                             |
| د      | فهرس الجداول                                               |
| ر      | الملخص                                                     |
| 1      | الفصل التمهيدي: الإطار العام للدراسة                       |
| 1      | مقدمة                                                      |
| 6      | أهمية الدراسة                                              |
| 6      | أهداف الدراسة                                              |
| 7      | مشكلة الدراسة                                              |
| 7      | فرضيات الدراسة                                             |
| 8      | منهجية الدراسة                                             |
| 8      | محددات الدراسة                                             |
| 9      | صعوبات الدراسة                                             |
| 9      | دراسات سابقة                                               |
| 15     | الفصل الأول: ماهية الصكوك الإسلامية                        |
| 16     | المبحث الأول: التعريف بالصكوك الإسلامية                    |
| 17     | المطلب الأول: مفهوم الصكوك الإسلامية                       |
| 21     | المطلب الثاني: مشروعية الصكوك الإسلامية                    |
| 24     | المطلب الثالث: خصائص الصكوك الإسلامية                      |
| 35     | المطلب الرابع: أنواع الصكوك الإسلامية                      |
| 48     | المطلب الخامس: أنواع وإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية         |
| 57     | المبحث الثاني: التنمية الاقتصادية عن طريق الصكوك الإسلامية |
| 58     | المطلب الأول: مفهوم التنمية الاقتصادية                     |

|     |                                                               |
|-----|---------------------------------------------------------------|
| 59  | المطلب الثاني: الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية            |
| 63  | المطلب الثالث: دراسات حول التنمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية |
| 68  | الفصل الثالث: الجانب العملي                                   |
| 69  | المبحث الأول: الطريقة والإجراءات المتبعة في الدراسة           |
| 70  | المقدمة                                                       |
| 70  | المنهجية والإجراءات                                           |
| 70  | مجتمع الدراسة                                                 |
| 71  | عينة الدراسة                                                  |
| 71  | أداة الدراسة                                                  |
| 72  | صدق الأداة                                                    |
| 72  | ثبات الأداة                                                   |
| 72  | إجراءات الدراسة الميدانية                                     |
| 72  | متغيرات الدراسة                                               |
| 73  | المعالجة الإحصائية                                            |
| 73  | مفتاح تفسير النتائج                                           |
| 73  | المؤشرات الوصفية لإجابات عينة الدراسة                         |
| 91  | فحص فرضيات الدراسة ومناقشتها                                  |
| 97  | النتائج                                                       |
| 100 | التوصيات                                                      |
| 102 | المصادر والمراجع                                              |
| 118 | الملاحق                                                       |
| B   | Abstract                                                      |

## فهرس الجداول

| الجدول        | عنوان الجدول                                                                                                           | الصفحة |
|---------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| جدول رقم (1)  | قيمة إصدارات الصكوك في العالم خلال الأعوام الماضية                                                                     | 2      |
| جدول رقم (2)  | بعض الدول التي أصدرت الصكوك وقيمة إصداراتها                                                                            | 2      |
| جدول رقم (3)  | أوجه المقارنة بين الصك والأدوات المالية الأخرى                                                                         | 33     |
| جدول رقم (4)  | توزيع أفراد العينة بحسب متغير مكان العمل                                                                               | 71     |
| جدول رقم (5)  | درجة الاستجابة ورتبة درجة الاستجابة                                                                                    | 73     |
| جدول رقم (6)  | درجة التقييم ورتبة درجة التقييم                                                                                        | 74     |
| جدول رقم (7)  | متوسط إجابات أفراد عينة الدراسة والانحرافات المعيارية على فقرات المجال الأول وهو تطوير العمل في المصارف الإسلامية      | 74     |
| جدول رقم (8)  | متوسط إجابات أفراد عينة الدراسة والانحرافات المعيارية على فقرات المجال الثاني وهو تطوير العمل في السوق المالي          | 77     |
| جدول رقم (9)  | متوسط إجابات أفراد عينة الدراسة والانحرافات المعيارية على فقرات المجال الثالث وهو تطوير العمل في هيئة سوق رأي المال    | 81     |
| جدول رقم (10) | متوسط إجابات أفراد عينة الدراسة والانحرافات المعيارية على فقرات المجال الرابع وهو فتح المجال أمام المستثمرين           | 84     |
| جدول رقم (11) | متوسط إجابات أفراد عينة الدراسة والانحرافات المعيارية على فقرات المجال الخامس وهو تحقيق المردود العام المتوقع لتداولها | 86     |
| جدول رقم (12) | متوسط إجابات أفراد عينة الدراسة والانحرافات المعيارية الإجمالية على فقرات الدراسة                                      | 89     |
| جدول رقم (13) | متوسط إجابات أفراد عينة الدراسة والانحرافات المعيارية الإجمالية على فقرات الدراسة حسب متغير مكان العمل                 | 90     |
| جدول رقم (14) | نتائج اختبار (T-TEST) لدلالة الفروق بين إجابات أفراد عينة الدراسة للفرضية الأولى                                       | 91     |

|    |                                                                                                     |               |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| 92 | نتائج اختبار (T-TEST) لدلالة الفروق بين إجابات أفراد<br>عينة الدراسة للفرضية الثانية                | جدول رقم (15) |
| 93 | نتائج اختبار (T-TEST) لدلالة الفروق بين إجابات أفراد<br>عينة الدراسة للفرضية الثالثة                | جدول رقم (16) |
| 93 | نتائج اختبار (T-TEST) لدلالة الفروق بين إجابات أفراد<br>عينة الدراسة للفرضية الرابعة                | جدول رقم (17) |
| 94 | نتائج اختبار (T-TEST) لدلالة الفروق بين إجابات أفراد<br>عينة الدراسة للفرضية الخامسة                | جدول رقم (18) |
| 95 | نتائج اختبار (One Way ANOVA) لدلالة الفروق بين<br>إجابات أفراد عينة الدراسة تبعاً لمتغير مكان العمل | جدول رقم (19) |

# الصكوك الإسلامية أداة تمويلية في فلسطين

## "التكييف القانوني"

### إعداد

أحمد محمد حسين بشارات

بإشراف

د. علي السرطاوي

## الملخص

تناولت الدراسة الصكوك الإسلامية كأداة تمويل إسلامية للتبصير والتعريف بها من أجل إدخالها في التعامل في السوق المالي الفلسطيني.

فقدت الدراسة مقترحا قانونيا للصكوك الإسلامية وذلك بالاسترشاد بالقوانين الخاصة بالصكوك الإسلامية في الدول المجاورة، وهدفت إلى دراسة الأثر المتوقع لإصدار هذا القانون على الأطراف ذات العلاقة من وجهة نظرهم، وهذه الأطراف شملت البنوك الإسلامية وهيئة سوق رأس المال والبورصة الفلسطينية والمستثمر بشكل خاص والاقتصاد بكل عام، حيث تم استخدام اختبار (ANOVA) وتحليل التباين الأحادي لفحص الفرضيات المتعلقة بمتغيرات الدراسة.

وتوصلت الدراسة إلى عدد من النتائج العامة وهي:

إن اصدر قانون جديد للصكوك الإسلامية سيكون له الأثر على تطوير عمل البنوك الإسلامية، وسيعمل على تطوير العمل في هيئة سوق رأس المال، وسيفتح المجال واسعا أمام المستثمرين للتوسع في استثماراتهم وإيجاد البدائل المناسبة في السوق، وسيحقق المردود العام المتوقع لتداولها كان سياسيا أم اجتماعيا أم اقتصاديا، ولن يعمل إصدار القانون على تطوير العمل في السوق المالي.

وبناء على هذه النتائج فإن من أسمى التوصيات الواجب أن نوصي بها هي: العمل على إصدار قانون يخصص الصكوك الإسلامية لما له من أثر بالغ في تطوير العمل المالي في فلسطين، وأيضا أوصت الدراسة على ضرورة إيجاد المؤسسات المالية الإسلامية المتخصصة وإيجاد القوانين النازمة لعملها، ووجوب بث الوعي والفكر الخاص بالمعاملات المالية الإسلامية في

المجتمعات، والتأسيس لهيئة شرعية وقانونية مالية متخصصة في مجال العمل المالي الإسلامي لتبصير وتعريف المتعاملين في مجال التمويل الإسلامي، والحاجة الماسة إلى إعادة هيكلة المؤسسات العاملة في الأراضي الفلسطينية لتتمكن من احتواء الأدوات المالية الإسلامية.

## الفصل التمهيدي

### الإطار العام للدراسة

#### المقدمة

تعتبر المبادئ والأسس التي قام عليها الاقتصاد الإسلامي المنبع الذي أمن له التقدم والتطور بعيدا عن مآزق الاقتصاد الرأسمالي الاشتراكي، ويعتبر توفير التمويل والسيولة من أهم الهواجس التي تقلق الأنظمة المالية، والتمويل هو حجر الأساس في النظام الاقتصادي والمحرك الأساسي لعجلته، وأكدت معظم الدراسات أن توفير التمويل اللازم ينبع من التنويع الحقيقي في الأدوات المالية المصدرة والمتداولة في الأسواق.

وفي الأعوام الماضية مرت العديد من الأوضاع السياسية والاقتصادية والمالية الطاحنة، والتي أثرت على الأنظمة المصرفية العالمية وذلك باجتياح أزمة المديونية لها، وكانت من أهم النظم المتأثرة بذلك النظام الأمريكي، وبسبب ذلك عمدت الدول للبحث والتطوير لإيجاد أدوات مالية جديدة تنهض باقتصادياتها وتحل مشاكلها، وفي خضم هذا البحث عن الحلول كان التوجه نحو التمويل الإسلامي من أجل التعافي من العلل المتلاحقة التي ألمت بالأنظمة المختلفة، وكان أهم ما تم التوصل إليه الصكوك كبديل إسلامي لنظام عانى من نكسات التعامل بالفائدة، وأثبتت قدرتها على تخطي هذه الأزمة في عامي 2007-2008<sup>1</sup>.

والصكوك أدوات تمويل مالية إسلامية ظهرت منذ أكثر من ثلاثين عاما، وجدت كبديل للسندات الربوية من أجل إنعاش الاقتصاد العالمي، واستطاعت مواجهة الأزمات المالية التي حلت باقتصاديات الدول ووفرت لها التمويل والسيولة اللازمة من أجل ذلك، فاحتلت مكانة رائدة بين أدوات التمويل في الأسواق المالية، وأعرض التطور لهذه الصكوك من عام 2005 إلى عام 2012 إذ تنامت وتطورت بشكل ملحوظ وكانت كما يلي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، <http://iefpedia.com/>، تاريخ الزيارة 12/9/2014.

<sup>2</sup> مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، جامعة اليرموك، إربد، الأردن، 2013، <http://www.yu.edu.jo>.



جدول رقم (1): قيمة إصدارات الصكوك في العالم خلال الأعوام الماضية.

| السنة       | قيمة الصكوك (بالمليون دولار أمريكي) |
|-------------|-------------------------------------|
| 2005        | 1315097                             |
| 2006        | 2481671                             |
| 2007        | 4135041                             |
| 2008        | 2454666                             |
| 2009        | 3763268                             |
| 2010        | 5782159                             |
| 2011        | 9135748                             |
| سبتمبر 2012 | 11184926                            |

وتجدر الإشارة إلى تعدد الدول التي تعاملت بالصكوك الإسلامية في الفترات القصيرة السابقة، ويمكن عرض بعض هذه الدول وقيمة الصكوك المصدرة فيها الواقعة ما بين عام 2005 وعام 2012 كما يلي<sup>1</sup>،

جدول رقم (2): بعض الدول التي أصدرت الصكوك وقيمة إصداراتها.

| الدولة                   | قيمة الإصدار (بالمليون دولار أمريكي) |
|--------------------------|--------------------------------------|
| ماليزيا                  | 25095390                             |
| الإمارات المتحدة         | 3878196                              |
| المملكة العربية السعودية | 2730085                              |
| السودان                  | 2707245                              |
| قطر                      | 1840750                              |

ومن أجل اعتماد الصكوك الإسلامية وتداولها ولتكون متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية وللتمكن من الرقابة عليها عن طريق سلطات رقابة مستقلة، لابد من:

<sup>1</sup> مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، سابق.

- سن قانون منظم للصكوك الإسلامية وتداولها، يراعى فيه الخصائص المميزة للصكوك عن الأدوات المالية الأخرى لحماية المتعاملين فيها وتحقيق الهدف العام من إصدارها ومنع وجود التصادمات بين تداول الصكوك الإسلامية وغيرها من الأدوات المالية المتداولة.
  - إيجاد هيئة مستقلة يكون اختصاصها متابعة ما يصدر من صكوك، وتلقي جميع الطلبات الخاصة بالحاجة للتمويل عن طريق الصكوك، وتكون مرتبطة مع سلطة النقد كمرجعية لتنظيم التعامل بالصكوك وإصدارها وتداولها ضمن ما يحقق التنمية.
  - إيجاد لجان مهنية عملها متابعة ممتلكات حملة الصكوك وصيانتها للمحافظة على حقوق حملة الصكوك والتخفيف من المخاطر التي يمكن أن يتحملوها.
  - دراسة المجالات الاستثمارية الممكن تمويلها بواسطة الصكوك، بهدف توجيه الاستثمار نحو التنمية بشكل مدروس.
  - التحديد الدقيق للشروط التي يمكن أن تتضمنها الصكوك، وتتحدد هذه الشروط بناء على صيغة العقد، المدة الزمنية، طرق السداد، أساليب التداول، وتحديد الحقوق والالتزامات المترتبة على عاتق حامل الصك<sup>1</sup>.
- ويجب إيجاد قاعدة نقدية إسلامية قادرة على العمل والتطوير والنهضة بالاقتصاد لاحتواء هذه الأداة الإسلامية وغيرها ويتم ذلك من خلال المتطلبات التالية:
- كثرة المؤسسات والمصارف الإسلامية العاملة في الدول من أجل ضمان الكفاءة في الأداء والمنافسة العادلة وغيرها.
  - تعدد الخدمات المصرفية المقدمة والأدوات المالية المصدرة من أجل سد احتياجات المستثمر.

<sup>1</sup> الجارحي، معبد علي/ أبو زيد، عبد العظيم جلال، أسواق الصكوك الإسلامية وكيفية الارتقاء بها، ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقويم، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، السعودية، 2010، ص285. أنظر: قحف، منذر، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، بحث رقم (28)، ط2، جدة، السعودية، 2000، ص96-100.

- وجود سوق مالي إسلامي كفؤ قادر على احتواء منتجات المؤسسات المالية الإسلامية من أجل ضمان توفر السيولة فبدونها لا استثمار<sup>1</sup>.

ومن المعلوم بأن التمويل الإسلامي في ظل النظام الربوي السائد يواجه مجموعة كبيرة من التحديات التي تعيق تطوره وتوسعه، والصكوك الإسلامية كجزء من أدوات التمويل الإسلامية تعيقها هذه التحديات من الانتشار والتطور، وتتلخص التحديات في التالية:

- عدم القدرة على التكيف ثقافيا وسياسيا مع البيئة العامة التي نشأت فيها، وذلك بسبب الحساسية من الطابع الإسلامي الذي يطلق عليها والتحريض المستمر على الإسلام ومتبعيه.
- الجهل العام بالصكوك الإسلامية وآلياتها.
- ضعف الرقابة الشرعية على الصكوك الإسلامية، ويعزى ذلك لعدم وجود الكادر العلمي المؤهل لدراسة وتأصيل مثل هذا الموضوع.
- حداثة الصكوك الإسلامية مقارنة مع أسواق الأسهم والسندات، وهذا يؤثر على الدرجة التنافسية بينها.
- البيئة السياسية المتحيزة للنظام الربوي، مما أدى إلى النفور من الأدوات الإسلامية خوفا من العقاب السياسي.
- الانخفاض العام في مستويات الادخار في الدول، مما يخلق صعوبة في إيجاد استثمارات جديدة.
- النقص في الكوادر المؤهلة لإدارة الصكوك الإسلامية والتعامل فيها<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> جلال الدين، ادهم إبراهيم، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دار الجوهرة، ط1، القاهرة، مصر، 2014 جلال الدين، ادهم إبراهيم، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دار الجوهرة، ط1، القاهرة، مصر، 2014، ص99.

<sup>2</sup> حجازي، المرسي السيد، بحث بعنوان صناعة الصكوك الإسلامية بين الواقع والتحديات ودروس من التجربة المصرية، مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2014. أنظر: المكحل، ياسر/ فتني، ميا، دور الصكوك الإسلامية في التمويل: التجربة البريطانية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، جامعة اليرموك، اردن، 2013. أنظر: ناصر، سليمان/ بن زيد، ربيعة، الصكوك الإسلامية الواقع والتحديات، اجتماع خبراء: آليات ومتطلبات إصدار الصكوك الإسلامية، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، العدد الأول، عمان، الأردن، 2013، ص60-61.

وبالتالي ومن خلال مواكبة التطور في البلدان جميعها كان لابد من معرفة مدى إمكانية إصدار الصكوك في فلسطين والتعامل بها، ونحن بصدد التعرف على ذلك من خلال عرض هذه الدراسة للتمهيد لصناعة مالية جديدة.

بداية تحتاج الصكوك الإسلامية في فلسطين إلى قانون ناظم لها، والقانون علم اجتماعي موضوعه الإنسان وسلوكه، فعني عناية بالغة به وبتصرفاته، وكان الهدف الأسمى له ضبط ما يصدر عنه لحمايته وضمان عدم تعديه على غيره.

وعرف القانون في اللغة: "هو كلمة يونانية الأصل وليست عربية، وتنطق kanon"، وعربت إلى مجموعة من اللغات، واستخدم معنى العصا المستقيمة لها، أو الأصل، أو المنهج، وعرف أيضا بأنه: "مقياس كل شيء وطريقه"<sup>1</sup>.

ويعرف القانون بأنه: "مجموعة القواعد والأسس التي تحكم المجتمعات وحدود العلاقات فيها وتصرفاتها، وتضبط سلوكيات الأفراد وتحدد مصالحهم، وتفرض العقوبات على مخالفيها"<sup>2</sup>.

وتعرف الصكوك لغة: "أصك وجمعه صكوك وصكاك، وهو الذي يكتب للعهد، أي هو وثيقة للاعتراف بمال مقبوض، وصكت الباب أي أغلقته والصك لفظ معرب يقصد به وثيقة بمال أو نحوه"<sup>3</sup>، وورد ذكر أصل كلمة الصكوك في القرآن الكريم: "فصكت وجهها"<sup>4</sup>، أي: لطمته تعجباً. والصكوك المالية الإسلامية تعرف بأنها: "أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال بإصدار صكوك ملكية على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس المال وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه"<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> مصطفى، إبراهيم/ الزيات، احمد حسن/ عبد القادر، حامد/ النجار، محمد علي، المعجم الوسيط، دار الدعوة، ج1، استانبول، تركيا، 1989، ص763.

<sup>2</sup> الزعبي، عوض احمد، المدخل إلى علم القانون، إثراء للنشر، عمان، الأردن، 2010، ص20.

<sup>3</sup> ابن منظور، جمال الدين محمد بن مكرم، لسان اللسان تهذيب لسان العرب، دار الكتب العلمية، ج2، ط1، بيروت، لبنان، 1993، ص30.

<sup>4</sup> سورة الذاريات آية 29.

<sup>5</sup> قرار المجمع الفقهي الإسلامي الدولي رقم 30(5/4). <http://www.kantakji.com>، تاريخ الزيارة 11/9/2014.

ووصفت الصكوك بأداة للتمويل لتمييزها عن غيرها من الأدوات المالية، فالأداة المالية تستخدم لوصف السندات كونها عبارة عن قروض ومقابلة نقد بنقد، أما الصكوك فهي أداة تمويل تهدف إلى تقديم المال ليكون جزء من رأس مال الشركة أو للمساهمة مباشرة في شراء السلع<sup>1</sup>.

### أهمية الدراسة

مما لا شك فيه أن للبحوث العلمية أهمية في الابتكار والتطوير، وبدراسة الوضع الاقتصادي المتردي في فلسطين وما هو عليه من تدهور وتبعية، كان من الواجب أن تستغل ثمرة البحث العلمي لتطوير واقعنا وتحقيق الازدهار، فقدمت هذه الأطروحة لإبراز أهمية الصكوك الإسلامية في تحقيق ما نأمل.

وكانت الأهمية النظرية لهذه الدراسة في توضيحها لماهية الصكوك الإسلامية من ناحية المفهوم، والأنواع، وغيرها من الأمور الاقتصادية المتعلقة بالصكوك.

أما الأهمية العملية فتكمن في لفت النظر حول الأثر الممكن حصوله في حال تم إصدار قانون للصكوك الإسلامية على المؤسسات المالية الفلسطينية والمستثمرين والاقتصاد، وبالتالي سندفع معرفة هذا الأثر إلى المسارعة في تبني مشروع إدخال هذه الأداة المالية إلى حيز الوجود في السوق الفلسطيني.

وتكمن الأهمية أيضا في اتساع الفئات الممكن أن تستفيد من هذه الدراسة، تتمثل هذه الفئات بالمصارف الإسلامية، والأسواق المالية، والمستثمرين، والمنتجين وغيرهم.

### أهداف الدراسة

تسعى الدراسة لتحقيق الأهداف التالية:

- 1- بيان بعض الجوانب النظرية والعملية الخاصة بالصكوك.
- 2- اقتراح إطار قانوني ينظم عملية إصدار الصكوك الإسلامية.

---

<sup>1</sup> حمود، سامي حسن، الأدوات التمويلية الإسلامية للشركات المساهمة، بحث رقم 38، ط1، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، السعودية، 1996، ص24-25.

3- دراسة الأثر المتوقع لإصدار هذا القانون على الأطراف ذات العلاقة من وجهة نظر تلك الأطراف.

### مشكلة الدراسة

لقد لاحظت في السوق الفلسطيني الاهتمام بموضوع طرح السندات ليتم تداولها في السوق المالي الفلسطيني، ولم أجد من الاهتمام بالصكوك الإسلامية ما يذكر رغم ما تمثله الصكوك من أهمية كبيرة في الاقتصاديات المعاصرة.

وقد حاولت في دراستي أن أبين أثر إصدار الصكوك في حال تم إقرار قانون لها لتدخل إلى حيز الوجود.

ولا شك أن الصكوك التي يجري التعامل بها في أسواق الأوراق المالية العالمية تنطوي على الكثير من التعقيدات في التطبيق والرقابة والإدارة، وهذا يتطلب البحث فيه لمحاولة إزالة هذه العقبات، وتطوير هذه الصكوك حتى نتمكن من التعامل بها وإدراجها ضمن الأدوات المالية المستخدمة في أسواقنا.

والمشكلة الرئيسية في دراستي هي عدم وجود القانون الناظم للصكوك الإسلامية في فلسطين، وبالتالي فقد قدمت مقترحاً قانونياً للصكوك الإسلامية مستعينا بالقوانين الخاصة بالصكوك في البلدان المجاورة.

وتمثل السؤال الرئيس في هذه الدراسة بالتالي:

ما هو أثر إصدار قانون للصكوك الإسلامية على الأطراف ذات العلاقة من وجهة نظرهم؟

### فرضيات الدراسة

اعتمدت في دراستي على عدد من الفرضيات لتحليل سؤالها الرئيس أقدمها على النحو التالي:

- يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تطوير العمل المالي للبنوك الإسلامية وبين درجة الحياد.

- يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تطوير العمل في السوق المالي وبين درجة الحياد.
- يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تطوير العمل في هيئة سوق رأس المال وبين درجة الحياد.
- يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال فتح الباب أمام المستثمرين وبين درجة الحياد.
- يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تحقيق المردود العام المتوقع وبين درجة الحياد.
- يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة يعزى لمتغير مكان العمل.

### منهجية الدراسة

لأغراض تحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي بالاعتماد على مصدرين أساسيين لجمع البيانات:

1- **المصادر الثانوية:** عمدت في معالجة الإطار النظري للدراسة إلى مصادر البيانات الثانوية والتي تمثلت في الكتب والمراجع ذات العلاقة، والدوريات والمقالات والتقارير، والأبحاث والدراسات السابقة التي عالجت الموضوع قيد البحث، وأيضاً البحث في مواقع الانترنت المختلفة.

2- **المصادر الأولية:** إذ تم استخدام الاستبانة كأداة رئيسية صممت خصيصاً لتحقيق الغرض منها، ووزعت على ذوي الخبرة والاطلاع حول موضوع البحث.

### محددات الدراسة

تحد هذه الدراسة المحددات التالية:

**الحد البشري:** تمثل هذا الحد بالأشخاص ذوو الاطلاع على موضوع الصكوك الإسلامية المتواجدين في المؤسسات المالية الفلسطينية.

**الحد الزمني:** تمثل في الفترة التي أجريت بها الدراسة وهي 2015/2014، ولكن بعدها الزمني يتحدث عن المستقبل بافتراض إصدار قانون للصكوك في المستقبل وما هي أهم الآثار الممكنة الحصول في حال تم إقراره.

**الحد المكاني:** تمثل هذا الحد في المؤسسات المالية التالية الإدارات العامة للبنوك الإسلامية، والمجلس التشريعي، وهيئة سوق رأس المال، وشركة التكافل للتأمين، وسلطة النقد، تواجدت هذه المؤسسات جميعها في رام الله، وبورصة فلسطين المتواجدة في نابلس.

### صعوبات الدراسة

لاقت الدراسة عددا من الصعوبات نلخصها بالتالية:

- ندرة الدراسات العلمية والمراجع القانونية المتخصصة في الموضوع قيد البحث خاصة في فلسطين.
- قلة الوعي والإدراك للموضوع قيد الدراسة للحدثة، وبسبب عدم وجوده كتطبيق على أرض الواقع.

### دراسات سابقة

توجهت الأنظار للصكوك الإسلامية كأداة تمويل فلاقت مكانتها مرموقة بين نظيراتها من أدوات التمويل، لذا وجدت أن أقدم هذه الدراسة كإضافة جديدة للسوق الوطنية الفلسطينية للتمهيد لهذه الأداة في السوق المحلية، والتي أثبتت دورها الفاعل في نمو وتطوير الاقتصاديات العالمية، وما ميز هذه الدراسة عن غيرها من الدراسات أنها عبارة عن **مقترح وتوقع**:

- 1- **المقترح** هو الإطار القانوني للصكوك الإسلامية المقدم في ثنايا الرسالة معتمدا في عرضه على القوانين ذات العلاقة في الدول المجاورة والقوانين الفلسطينية كذلك.
- 2- **أما التوقع** فهو الأثر الممكن حصوله على الأطراف ذات العلاقة في حال تم إقرار هذا القانون ودخلت الصكوك مجال التعامل في السوق المالي.

### وجانب الدراسة النظري احتوى على:

- **معالجة** موضوع الصكوك الإسلامية من ناحية المفهوم، والمشروعية، والخصائص، وغيرها.



- تبيان أهم أنواع الصكوك الممكن إصدارها، وتوضيح المخاطر التي يمكن أن تواجه الصكوك الإسلامية وما أهم طرق إدارة وتجنب مثل هذه المخاطر.
- تسليط الضوء حول المردود العام المتأتي جراء التعامل بالصكوك الإسلامية في حال تم اعتمادها في الأسواق المالية.

تجدر الإشارة إلى التطرق الواسع لموضوع الصكوك الإسلامية عالميا، وبيان أصولها وتأثيراتها على الجوانب المختلفة للحياة الاقتصادية، من تنمية واستثمار وتوفير التمويل الكافي وغيرها من الجوانب، وأهم ما بحث به أيضا في هذا الموضوع هو التأصيل الشرعي لهذه الصكوك، وبيان ارتباطها الوثيق بالتعاملات المالية الإسلامية، ويمكن عرض بعض هذه الدراسات:

#### الدراسة الأولى: الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية<sup>1</sup>.

هدف الباحث في دراسته إلى بيان دور الصكوك الإسلامية في دعم الاقتصاد وتحقيق التنمية، وعرض في دراسته تطبيقات مختلفة للقطاعات الإنتاجية التي يمكنها أن تساهم في تحقيق التنمية، وتطرق إلى نموذج عملي للصكوك الإسلامية في ماليزيا، وتوصل في دراسته إلى مجموعة من النتائج وهي:

- يعد سوق الصكوك سوقا مزدهرا، وذلك بسبب الإقبال المتزايد من قبل المؤسسات المالية على الأدوات المرتبطة بالشرعية الإسلامية.
- تعد الصكوك الإسلامية حديثة الولادة ولا بد من التعمق في دراستها وتطويرها لجعلها أكثر توافقا مع القواعد الشرعية.
- التنوع في الصكوك المصدرة والتي تستطيع توفير الكم الكافي من التمويل المطلوب للمشروعات.
- تركزت معظم تطبيقات الصكوك في قطاع العقارات، ثم قطاع الخدمات المالية، ثم قطاع الطاقة والخدمات، وبالتالي فإنه لا بد من تطوير هذه التطبيقات لتوجه بشكل مباشر للقطاعات الاستثمار المباشر.

---

<sup>1</sup> الدماغ، زياد جلال، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، رسالة دكتوراه، دار الثقافة، ط1، عمان، الأردن، 2012.

- المصارف الإسلامية ما زالت في موقف الحياد من إصدار هذه الصكوك كأداة تمويلية مما أضعف دورها في إحداث التنمية.

وبالتالي اتفقت مع الباحث من ناحية إحداث التنمية في فلسطين في حال تم إيجاد الصكوك الإسلامية في سوقها المالي، واختلفت معه انه درس واقع ملموس وأنا ادرس احتمال حدوث ما سيكون.

### الدراسة الثانية: الصكوك المالية الإسلامية الأزمة - المخرج<sup>1</sup>.

عرض الباحث في دراسته أهمية المصارف الإسلامية في العالم، فأصبحت حقيقة واقعية لها تأثيرها في القطاع المالي والاقتصادي، وبين أيضا المخاطر التي تواجه هذه المصارف، وتطرق أيضا إلى الاستثمارات التي تتم في المصارف الإسلامية، وأيضا تحدث عن المعضلات الأساسية في المصارف الإسلامية، وقدم نموذجا لحل هذه المعضلات، وكان النموذج متمثلا بإصدار الصكوك الإسلامية بدلا من أدوات التمويل التقليدية، وبين أنواعها ومتطلبات تطبيقها، وتوصل في دراسته إلى مجموعة من النتائج وهي:

- تواجه المصارف العديد من التحديات، تتمثل باللوائح والتنظيمات المنظمة لعمل المصرف، والقصور العام في المساعدة لإنشاء نظام إسلامي متكامل، وعدم وجود توحيد للنظام المحاسبي في المصارف الإسلامية، وعدم استقلال هيئة الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية.

- الاعتماد الأساسي للتمويل في المصارف الإسلامية يكون على عمليات المربحة، فالمصارف لا تدخل في عمليات التمويل التي تحتل المخاطرة مثل المشاركات والمضاربات وبيع السلم وغيرها.

- التشابه الكبير بين المصارف الإسلامية والمصارف التجارية الربوية من حيث مصادر الأموال والعلاقة بالمدعين والخدمات المصرفية.

وتوصل إلى أن المصرف الإسلامي يستطيع التغلب على مشاكل السيولة والمخاطرة والربحية من خلال النموذج المقترح للصكوك الإسلامية، فالصكوك غير قابلة للسحب الفوري وبالتالي فإنها تواجه مشكلة السيولة، ويستطيع المصرف الإسلامي استخدام كامل المبلغ في الاستثمارات وهذا

---

<sup>1</sup> محمد، سامي يوسف كمال، الصكوك المالية الإسلامية الأزمة - المخرج، دار الفكر العربي، ط1، نصر، القاهرة،

يعود عليه بالربحية، أما المخاطرة فإن التعامل مع المصرف الإسلامي يكون على أساس المشاركة بالربح والخسارة وبالتالي فإن الخسارة لا يتحملها المصرف وحده.

وبالتالي اتفق مع الباحث في دراستي للتطور المكن الحصول في المصارف الإسلامية في حال تعاملت في الصكوك واعتمدتها، وأختلف معه حيث قدم في دراسته كيفية تخطي المصرف الإسلامي لمشاكل السيولة والمخاطر والربحية عن طريق الصكوك، وأنا عرضت تطور العمل المالي في البنك الإسلامي من حيث القوانين والمتعاملين وأساليب التمويل.

### الدراسة الثالثة: مستجدات العمل المصرفي والتقليدي "الواقع والمشكلات والآفاق المستقبلية"<sup>1</sup>.

هدفت دراسة الباحث إلى بيان أثر الصكوك الإسلامية على الاستثمار في دول العينة وهي (البحرين، السعودية، الإمارات، السودان، ماليزيا).

وتوصلت الدراسة إلى أن هنالك علاقة مابين حجم إصدارات الصكوك الإسلامية والاستثمارات في الدول عينة الدراسة، وقد كانت الأقوى تأثيراً في السودان والأقل تأثيراً في دولة الإمارات العربية المتحدة.

وأن الصكوك الإسلامية تلعب دور مهم في حجم الاستثمارات والتي تنعكس إيجاباً على الانتعاش الاقتصادي في الدول، والتي بدورها تدير عجلة التنمية الاقتصادية وتنعكس إيجاباً على زيادة دخل الفرد وزيادة الناتج القومي الإجمالي مما يؤدي إلى تقليل نسبة البطالة بالإضافة إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج وهذا ما يسمى بالدورة الاقتصادية التي يكون فيها كافة القطاعات الاقتصادية مرتبطة مع بعض.

وحت الباحث في دراسته المؤسسات الرسمية والغير رسمية على التعامل في تمويل استثماراتها بالصكوك الإسلامية كونها ذات القيمة المضافة على الاقتصاد بشكل عام أكثر من السندات التقليدية . وبالتالي اتفقي مع الباحث يكون من ناحية أهمية الصكوك الإسلامية في تحسين الاستثمار في فلسطين وإيجاد اقتصاد متين قادر على الاعتماد على ذاته، واستطاعة المؤسسات الرسمية وغير الرسمية في فلسطين تبني فكرة الصكوك للوصول إلى الهدف المأمول.

<sup>1</sup> البقوم، علي هلال، ورقة عمل بعنوان مستجدات العمل المصرفي والتقليدي "الواقع والمشكلات والآفاق المستقبلية"، مجلة الصيرفة الإسلامية، المؤتمر الدولي الأول، عمان، الأردن، 2012.

#### الدراسة الرابعة: تقييم فاعلية الصكوك الإسلامية في أسواق الأوراق المالية<sup>1</sup>.

هدفت الدراسة إلى دراسة أثر الصكوك على المؤشرات العامة لأسواق الأوراق المالية في ماليزيا والإمارات والبحرين والسعودية، وهدفت إلى معرفة مدى تأثير الصكوك في الأزمة المالية لعام 2008.

عالجت الدراسة واقع الصكوك المالية الإسلامية وتحليل أدائها في السوق المالية بالاعتماد على الأساليب القياسية والإحصائية، دراسة ارتباط وتأثير أداء الصكوك المالية الإسلامية على أداء السوق المالي بشكل عام.

وتوصل الباحث للنتائج التالية:

- يؤدي زيادة إصدار الصكوك المالية الإسلامية إلى زيادة أداء السوق المالي.
  - هنالك علاقة طردية بين زيادة إصدارات الصكوك وزيادة أداء المؤشر العام للسوق.
  - الصكوك المالية الإسلامية تحسن من الاقتصاديات الدول التي تعتمد عليها في تمويلها لمشاريعها.
  - تتمتع الصكوك الإسلامية بمرونة عالية لإمكانية إصدارها في جميع الجوانب الاقتصادية ولذلك أصبحت مصدر جذب للاستثمارات وللأموال.
- وبالتالي فانا اتفق مع الباحث في أهمية الصكوك الإسلامية في تحسين دور السوق المالي وتحسين أدائه، وقدرتها على النهوض بالاقتصاد، فحاولت أن أبين بعض الآثار الممكن أن تحصل في حال تم إقرار قانون للصكوك الإسلامية.

#### الدراسة الخامسة: العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة<sup>2</sup>.

هدف الباحث في دراسته بيان أهمية الصكوك في تنمية المدخرات، وسد الاحتياجات الرسمية من التمويل.

---

<sup>1</sup> عمر، يوسف، تقييم فاعلية الصكوك الإسلامية في أسواق الأوراق المالية، رسالة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2014.

<sup>2</sup> منصور، عبد الملك، العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة، بحث مقدم لمؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دبي، 2009.

وعرض في مفهوم الصكوك الإسلامية، وأنواعها، وإصدارها، وبين المشاكل التي تواجهها. ودرس الجانب التشريعي الواجب توفره من أجل إيجاد الصكوك، وقدم مقترحا تشريعا من أجل إصدار وتداول الصكوك.

وتوصل الباحث لعدد من النتائج أهمها:

- تشكل العقود والقواعد المالية الإسلامية الأساس لاستحداث الصكوك في السوق المحلي.
  - تنوع صيغ العقود التي تقوم عليها الصكوك.
  - تنوع الغرض من إصدار الصكوك فتستخدمها الدولة كوسيلة لتوفي الاحتياجات المالية، وتستخدمها المصارف كوسيلة للادخار أو توظيف الأموال.
  - هناك نمو عام في إصدارات الصكوك في الدول الإسلامية وغير الإسلامية.
  - يمثل إصدار قانون للصكوك عاملا مهما في التوسع في سوق الصكوك، وجذب للمتعاملين.
  - الحاجة الماسة للتشريع الخاص بالصكوك الذي يضبط عملية الإصدار والتداول.
  - يلاحظ غياب الإطار القانوني والتشريعي في غالبية الدول الإسلامية.
- وقد اتفقت مع الباحث عرض شيء من الإطار النظري الخاص بالصكوك، وأيضا اتفقت معه في أهمية وجود تشريع للصكوك الإسلامية وغيابه من معظم الدول والحاجة الماسة له، والتقينا بتقديم مقترح قانوني للصكوك الإسلامية.
- واختلفت معه في طريقة عرض المقترح القانوني، وأيضا في تقديمي لآثار إصدار القانون الخاص بالصكوك الإسلامية على المؤسسات المالية والاقتصاد في فلسطين.

**ولكل ما تقدم فقد ارتأيت تقسيم الدراسة إلى كما يلي:**

**الفصل التمهيدي: والذي تناول الإطار العام للدراسة.**

**الفصل الأول: شمل هذا الفصل على ماهية الصكوك الإسلامية.**

**أما الفصل الثاني: بين الطريقة والإجراءات المتبعة في عملية التحليل الإحصائي لدراسة الفرضيات التي عرضت سابقا.**

وفي نهاية الدراسة سيكون هناك النتائج ومجموعة من التوصيات التي نود ونأمل الأخذ بها، لما نرى لها من أهمية عملية في تطوير النظرة إلى هذه الأداة المالية الجديدة والفاعلة.

## الفصل الأول

### ماهية الصكوك الإسلامية

لقد شهد العالم صحوة إسلامية عامة، تَوَضَّحَ فيها أن التعاملات المالية المنضبطة وفق الأحكام الشرعية الإسلامية هي الوحيدة القادرة على إنقاذ الدول من وحل الرأسمالية التي تفشت في عصب الدول، وكان هدفها الحيازة بغض النظر عن الطريقة والأسلوب، وعلى إثر هذه الصحوة التي عمت الدول الإسلامية وغير الإسلامية تم التأسيس لأداة مالية جديدة استخدمت على نطاق واسع في العالم وهي الصكوك الإسلامية، ونظرا للأهمية والمكانة التي احتلتها هذه الأداة الإسلامية الجديدة في العالم تم تخصيص هذا الفصل من الدراسة لبيان أصول الصكوك وأنواعها، وتم تقسيم الفصل للمباحث الرئيسة التالية:

#### المبحث الأول: التعريف بالصكوك الإسلامية

- المطلب الأول: مفهوم الصكوك الإسلامية
- المطلب الثاني: مشروعية الصكوك الإسلامية
- المطلب الثالث: خصائص الصكوك الإسلامية
- المطلب الرابع: أنواع الصكوك الإسلامية
- المطلب الخامس: أنواع وإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية

#### المبحث الثاني: آفاق التنمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية

- المطلب الأول: مفهوم التنمية الاقتصادية
- المطلب الثاني: الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية
- المطلب الثالث: دراسات حول التنمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية

## المبحث الأول: التعريف بالصكوك الإسلامية

نشأت فكرة الصكوك الإسلامية ونبتت بذورها بسبب الحاجة الماسة للخروج من الأزمات المالية التي تعرضت لها الدول، وتطورت إصدارات الصكوك في الفترات الماضية، إذ بدأت على شكل سندات المقارضة وسندات التنمية والاستثمار التي صدرت بتاريخ 1986 وأقرها مجمع الفقه الإسلامي الدولي<sup>1</sup>، أيضا أصدرت سندات المقارضة وسندات الاستثمار في عام 1988 من قبل المجمع ذاته، وكانت هي الصيغة الشرعية لسندات المقارضة، في عام 1990 تم تحريم السندات واعتماد الصكوك كبديل عنها وذلك من قبل مجمع الفقه الإسلامي الدولي، في عام 2002 تم تحريم تصكيك الديون وإعادة بيعها في الأسواق الثانوية، لأن في ذلك حسم للأوراق التجارية، وذلك من قبل مجمع الفقه الإسلامي، أما في عام 2003 تم إصدار صكوك الاستثمار من قبل هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية<sup>2</sup>، وصدرت صكوك الإجارة في عام 2004 من قبل مجمع الفقه الإسلامي الدولي، وقام المجمع في عام 2006 بإصدار صكوك المشاركة، وفي عام 2007 أقر صندوق النقد الدولي أهمية الصكوك الإسلامية وبين الإقبال الواسع والسريع عليها مما أدى إلى زيادة إصداراتها بمقدار أربعة أضعاف، وفي عام 2008 شهر 2 واجهت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية مشكلة منقطعة النظير حول تسرب الأخبار بأن 85 بالمئة من صكوكها المسوقة غير شرعية، وفي نفس العام بشهر 4 أصدرت الهيئة الشرعية

---

<sup>1</sup> المجمع الفقهي الإسلامي الدولي: وهو عبارة عن هيئة علمية إسلامية ذات شخصية اعتبارية مستقلة، داخل إطار رابطة العالم الإسلامي، مكونة من مجموعة مختارة من فقهاء الأمة الإسلامية وعلمائها، تم تأسيسه في 12-11-1977م. يهدف إلى بيان الأحكام الشرعية في المستجدات التي تطرأ على الحياة العامة، وبيان تفوق الفقه الإسلامي على القوانين الوضعية، والعمل على نشر الفقه التراث الفقهي الإسلامي، والتصدي للشبهات المثارة حول الشريعة الإسلامية. " <http://www.fiqhacademy.org.sa>

<sup>2</sup> هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: هي منظمة دولية غير هادفة للربح تضطلع بإعداد وإصدار معايير المحاسبة المالية والمراجعة والضبط وأخلاقيات العمل والمعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية خاصة والصناعة المصرفية والمالية الإسلامية على وجه العموم. كما تنظم الهيئة عدداً من برامج التطوير المهني (وخاصة برنامج المحاسب القانوني الإسلامي وبرنامج المراقب والمدقق الشرعي) في سعيها الرامي إلى رفع سوية الموارد البشرية العاملة في هذه الصناعة وتطوير هياكل الضوابط الحوكمة لدى مؤسساتها. وقد تأسست الهيئة بموجب اتفاقية التأسيس التي وقعها عدد من المؤسسات المالية الإسلامية بتاريخ 26 فبراير شباط 1999م في الجزائر. وقد تم تسجيل الهيئة في 27 مارس آذار 1991م في البحرين. " <http://www.aaofi.com/ar/>

العالمية للزكاة<sup>1</sup> قراراً بإخراج زكاة صكوك المقارضة، وفي شهر 7 من عام 2008 قام صندوق النقد الدولي بإصدار السندات الإسلامية وأكد بدوره على أهمية الصكوك الإسلامية والتحديات التي تواجهها من تشريعات ومدى الالتزام بأحكام الشريعة وغيرها من الأمور، وفي نفس الشهر قام المجلس الأوروبي للإفتاء بإصدار الصكوك الإسلامية الخاصة بالإجارة، وفي عام 2009 شهر 1 قام مجلس الخدمات المالية الإسلامية<sup>2</sup> بتقديم دراسة حول متطلبات كفاية رأس المال للصكوك والتصكيك، وفي شهر 4 من نفس العام قام مجمع الفقه الإسلامي بإقرار جواز وقف الصكوك الإسلامية، وأخيراً قام مجمع الفقه الإسلامي بتقديم دراسة حول الصكوك الإسلامية بين فيها مفهومها وخصائصها وبعض أحكامها وغيرها من الأمور وذلك في عام 2009 شهر 4<sup>3</sup>.

### المطلب الأول: مفهوم الصكوك الإسلامية

تعددت المفاهيم للصكوك الإسلامية منذ أن نشأت، منها التوريق والتسهم والتخطيط والتسديد والتصكيك وكلها مفاهيم مترادفة، لذلك أقدم مجموعة من التعريفات التي وردت لتوضيح ما المقصود من الصكوك وما مبتغاها.

شهدت فترة السبعينيات ظهور ما يسمى بالتوريق كأداة تمويلية جديدة، هدفت إلى توفير التمويل على الصعيد المحلي والدولي، وتطور عمل التوريق من توفير للتمويل لحل مشكلة القروض إلى

---

<sup>1</sup> الهيئة الشرعية العالمية للزكاة: هيئة تحت التأسيس من قبل البنك الإسلامي للتنمية وعدد من المؤسسات الإسلامية، تخصصت للبحث في أمور الزكاة بقصد تطوير وتعزيز قدرات مؤسسات الزكاة والمؤسسات المالية الإسلامية دون قيام المؤسسة بالدخول في عمليات جمع أموال الزكاة وتوزيعها. <http://www.isdb.org/>

<sup>2</sup> مجلس الخدمات المالية الإسلامية: هو هيئة دولية، مقرها كوالالمبور، افتتحت رسمياً في 3 نوفمبر 2002، وبدأت عملها في 10 مارس 2003. ويعمل في وضع المعايير الخاصة بعمل الهيئات الرقابية والإشرافية، التي لها مصلحة مباشرة في ضمان متانة واستقرار صناعة الخدمات المالية الإسلامية، والتي تضم بصفة عامة قطاعات الصيرفة، وأسواق رأس المال والتكافل (التأمين الإسلامي). ويعمل على تطوير صناعة خدمات مالية إسلامية على نحو قوي وشفاف، من خلال تقديم معايير جديدة أو ملائمة المعايير الدولية القائمة بصفة تتسق مع مبادئ الشريعة الإسلامية. بالتالي يعد عمله متمماً لعمل لجنة بازل للإشراف المصرفي، والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، والجمعية الدولية لهيئات الإشراف على التأمين. <http://www.ifs.org/>

<sup>3</sup> مركز الرصد والتواصل المالي، التاريخ الشرعي للصكوك، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية، البحرين، 2010، ص 1-5.



توفير السيولة وتحقيق كفاية رأس المال<sup>1</sup>، وعرف التوريق في اللغة: "ورق الشجر: أي أخرج ورقه، ورَقَ فلان: أي هَيَّأ ورق الكتابة وكتب فيه، والورق - بكسر الراء - الفضة: مضروبة كانت أو غير مضروبة"<sup>2</sup>.

أما في اصطلاحاً: "هو عبارة عن تحويل الديون إلى أوراق مالية يتم تداولها لتسييل هذه الديون، وتصدر من قبل المصارف أو مؤسسات مالية متخصصة، ويتم تقديم أصول عينية ملموسة مقابل هذه الأوراق"<sup>3</sup>، أو هو "تحويل الديون من المقرض الأساسي وهو المصرف إلى مقرضين آخرين وهم المكتتبون في الأوراق المالية المصدرة"<sup>4</sup>.

وعُرف في المرسوم الشرعي السوري على أنه: "إصدار أوراق مالية قابلة للتداول مقابل أصول تملكها الشركة المرخصة على شكل مجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة"<sup>5</sup>.

ولتوضيح المعنى أقدم مثلاً: لو افترضنا أن مجموعة من التجار تعثروا مالياً وهم بحاجة للتمويل لمواجهة هذا التعثر، فإنهم سيتوجهون للبنك للحصول على المال، ومقابل المال الذي سيحصلون عليه سيقدمون مجموعة من الضمانات للبنك، وهذه الضمانات عبارة عن أصول ملموسة أو منقولة ذات قيمة عالي، بعدها يقوم المصرف بإصدار أوراق مالية متساوية القيمة قابلة للتداول في الأسواق بقيمة هذه الأصول التي بحوزته، ويقوم بذلك من أجل تسييل القروض التي منحها وإعادة استخدام حصيلة مبيع الأوراق المالية في استثمارات أو قروض جديدة<sup>6</sup>.

أما التسهيم ومثله التقطيط فقد أُخذت من تعريف الأسهم وهي عبارة عن: "تقسيم الملكية للأصول إلى وحدات متساوية القيمة تكون قابلة للتداول في الأسواق المالية، ويكون حاملها هو مالك تلك

---

<sup>1</sup> جمال الدين، خاسف، مداخله بعنوان فلسفة التوريق والأزمات المالية العالمية، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2009.

<sup>2</sup> مصطفى، إبراهيم/ الزيات، احمد حسن/ عبد القادر، حامد/ النجار، محمد علي، المعجم الوسيط، سابق، ص1026.

<sup>3</sup> خميسي، بن رجم محمد، التوريق ووقعة على الأزمات المالية، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن، جامعة محمد خضير، سكرة، الجزائر، 2010، ص55-56.

<sup>4</sup> راتول، محمد/ مداني، احمد، مداخله بعنوان دور التوريق كأداة حديثة في التمويل وتطوير البورصة في الجزائر، الملتقى الدولي الأول حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، جامعة محمد خضير، سكرة، الجزائر، 2006.

<sup>5</sup> المادة رقم 1 من المرسوم الشرعي السوري رقم 88 لعام 2010.

<sup>6</sup> النشمي، عجيل جاسم، التوريق والتصكيك وتطبيقاتها، الدورة التاسعة عشر، المجمع الفقهي الإسلامي، الشارقة، الإمارات، 2009.

الأصول بمقدار ما يحمل من أسهم"<sup>1</sup>، وعرف السهم أيضا في نظام التداول للأوراق المالية بأنه: "الحصة التي يشترك بها المساهم في رأس مال الشركة المدرجة، ويمثل مجموعة الحقوق في الشركة المحددة بموجب قانون الشركات وعقد التأسيس والنظام الداخلي للشركة"<sup>2</sup>، وجاء في قول الله تعالى: "وَقَالُوا رَبَّنَا عَجَلْ لَنَا قِطْنًا قَبْلَ يَوْمِ الْحِسَابِ"<sup>3</sup>، والقط هو النصيب والجزاء<sup>4</sup>.

**والتسنييد:** "أداة إثبات وتوثيق لحق ما، استخدمت مؤخرا كتعريف للسندات الربوية"، وهي عبارة عن أداة دين قابلة للتداول في الأسواق المالية، يتقاضى حاملها عائدا ثابتا من المال وهي الفائدة، وتكون بصورة دورية أو أن تباع بخضم عن القيمة الاسمية، ويلتزم مصدرها بسدادها في تاريخ استحقاقها"<sup>5</sup>.

وعرفت السندات كذلك في نظام التداول للأوراق المالية بأنها: "هي الأوراق المالية التي تطرحها الشركات المساهمة العامة أو المؤسسات الحكومية أو المؤسسات العامة للاكتتاب العام أو الاكتتاب الخاص وتدرج في السوق للتداول عند الاكتتاب العام وتعتبر أداة للحصول بموجبها على دين أو قرض من المستثمرين وتكون مضمونة برهن على جميع أو جزء من أموال الشركة وتتعهد الشركة المصدرة بسداد قيمته الاسمية والفوائد المترتبة عليه لهم وفقا للشروط الواردة في نشرة الإصدار"<sup>6</sup>. ويتضح لنا مما سبق أن التوريق والتسهييم والتقطيط والتسنييد تتبع نفس الآلية بإصدار أوراق مالية متساوية القيمة، مقابل قيمة الأصل من أجل تسييله وتوفير النقد جراء تداول الأوراق المصدرة في الأسواق المالية.

---

<sup>1</sup> وايت، جون، الاستثمار في السندات والأسهم، دار الفاروق للنشر والتوزيع، ط1، القاهرة، مصر، 2003، ص35. أنظر دوابه، اشرف محمد، نحو سوق مالية إسلامية، دار السلام، ط1، القاهرة، مصر، 2006، ص31.

<sup>2</sup> المادة رقم 1 من نظام تداول الأوراق المالية، سوق فلسطين للأوراق المالية، 2006.

<sup>3</sup> سورة ص آية رقم 16.

<sup>4</sup> قطب، سيد، في ظلال القرآن، دار الشروق، ط1، ج5، القاهرة، مصر، 1996، ص3014.

<sup>5</sup> عصران، جلال عصران، تقييم أداء صناديق الاستثمار في ظل متغيرات سوق الأوراق المالية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2010، ص237.

<sup>6</sup> المادة رقم 1 من نظام تداول الأوراق المالية، سوق فلسطين للأوراق المالية، 2006.

أما الصكوك الإسلامية وهي محور حديثنا كانت بداية نشأتها نابعة من فكرة الدكتور سامي الحمود رحمه الله، وذلك في العام 1978 عندما أقر القانون المؤقت للبنوك الإسلامية في الأردن، وكانت فكرته قائمة على سندات المقارضة بالتعاون مع وزارة الأوقاف والشؤون الدينية، وبالتالي فإن الأردن كان المنبث الأول للصكوك الإسلامية ومنه انطلقت فكرته وتطورت في شتى أنحاء العالم<sup>1</sup>. وتم انعقاد مجلس المجمع الفقهي الإسلامي ليكمل بحثه بشأن سندات المقارضة في عام 1988، وعرف هذه السندات في قراره رقم 30 (3/4) بأنها: "هي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال القراض (المضاربة) بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه، بنسبة ملكية كل منهم فيه"<sup>2</sup>.

وعرفه أيضاً في قراره رقم 178 (4/19) بشأن التصكيك (التوريق) بأنه: "إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والنقود والديون) قائمة فعلاً أو سيتم إنشاؤها من حسيلة الاكتتاب، وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه"<sup>3</sup>.

وبالتالي فقد انتشرت استخدامات الصكوك الإسلامية في شتى البلاد في المعاملات المالية الإسلامية وعرفت كورقة مالية تستخدم لإثبات حق حاملها بملكية جزء من أصل موجود بقيمة هذه الورقة التي بحوزته، وأرى أن قرار المجمع الفقهي عرف الصكوك ووضحها وبين مبدؤها.

وتتكون عملية التصكيك من عدة أطراف وهم:

- **مصدرو الصكوك**، قد يكون شركة، أو فرداً، أو حكومة، أو مؤسسة مالية، وقد تتوب عن مصدر الصكوك مؤسسة وسيطة مقابل أجر.

<sup>1</sup> المقدادي، خالد، مقال بعنوان تفعيل قانون الصكوك الأردني يأتي بعد طول انتظار لدعم التمويل الإسلامي بالمملكة، مجلة الصيرفة الإسلامية، <http://www.islamicbankingmagazine.org>، 2014، تاريخ الزيارة 1/11/2014.

<sup>2</sup> قرار رقم 30 (4/3) بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، جدة، السعودية، 1988، <http://www.fiqhacademy.org.sa>، تاريخ الزيارة 5/10/2014.

<sup>3</sup> قرار رقم 178 (19/4) بشأن الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الشارقة، الإمارات، 2009، <http://www.fiqhacademy.org.sa>، تاريخ الزيارة 5/10/2014.

- **حملة الصكوك**، وهم من يحوزون وثائق الصكوك بأنواعها المختلفة.
- **مدير الصكوك**، وهي مؤسسة وسيطة تتوب عن حملة الصكوك، مدير أو وكيل الاستثمار، وهو من يقوم بإدارة أعمال الاستثمار بصفته وكيل الاستثمار.
- **وكالة تصنيف ائتماني**، لتصنيف الصكوك<sup>1</sup>.

ويعود السبب في اعتماد مصطلح **الصكوك** أو **التصكيك** لهذه الأداة المالية بين علماء الفقه والاقتصاد<sup>2</sup>، كونه مصطلح طابع إسلامي يقوم على المداينة وتحريم الفائدة، بعيداً عن مصطلح السندات الربوية، والتي حرمها المجمع الفقهي الإسلامي في قراره رقم 30 (6/11)<sup>3</sup>، وبسبب تحريم التعامل بالتوريق وذلك بسبب قيامها على تبادل الديون مفاضلة، وهو أمر حرّمته الشريعة كذلك.

### المطلب الثاني: مشروعية الصكوك الإسلامية

عند الخوض في الشريعة الإسلامية لابد من بيان أصلين اثنين يُستندُ إليهما لتشريع أمر أو تحريمه، أما الأصل الأول يمكن استنتاجه من كتاب الله سبحانه وتعالى، فبتدبر نصوصه نجد أن الله سبحانه

<sup>1</sup> النشمي، عجيل جاسم، التوريق والتصكيك وتطبيقاتها، سابق.

<sup>2</sup> صالح، فتح الرحمن علي محمد، ورقة عمل بعنوان دور الصكوك في تمويل المشروعات التنموية، منتدى الصيرفة الإسلامية، اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 2008.

<sup>3</sup> قرار رقم 60 (11/6) بشأن السندات، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، جدة، السعودية، 1990، <http://www.fiqhacademy.org.sa>، تاريخ الزيارة 8/10/2014، احتوى هذا القرار على التالية:

- 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.
- تحرم أيضاً السندات ذات الكوبون الصفري باعتبارها قروضاً يجري بيعها بأقل من قيمتها الاسمية، ويستفيد أصحابها من الفروق باعتبارها حسماً لهذه السندات.
- 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.
- من البدائل للسندات المحرمة - إصداراً أو شراءً أو تداولاً - السندات أو الصكوك القائمة على أساس المضاربة لمشروع أو نشاط استثماري معين، بحيث لا يكون لمالكها فائدة أو نفع مقطوع، وإنما تكون لهم نسبة من ربح هذا المشروع بقدر ما يملكون من هذه السندات أو الصكوك ولا ينالون هذا الربح إلا إذا تحقق فعلاً. ويمكن الاستفادة في هذا من الصيغة التي تم اعتمادها بالقرار رقم 30(5/4) لهذا المجمع بشأن سندات المقارضة (2).

وتعالى لم يورد فيه تفاصيل المعاملات المالية القائمة بين بني البشر لحكمة بالغة ألا وهي التجدد والتطور المستمر الذي يطرأ على هذه المعاملات<sup>1</sup>.

أما الأصل الثاني ما ورد عن الفقهاء أن الأصل في المعاملات الإباحة ما لم يرد نص يحرم، فقال الشاطبي: "والأصل فيها - أي المعاملات - الإذن حتى يدل الدليل على خلافه"<sup>2</sup>.

والدليل على هذا الأصل ما روي عن أبي الدرداء قال: قال رسول الله ﷺ: "ما أحل الله في كتابه فهو حلال وما حرم فهو حرام، وما سكت عنه فهو عفو فاقبلوا من الله عافيته، فإن الله لم يكن لينسى شيئاً"<sup>3</sup>، وقال الله تعالى في ذلك: "وقد فصل لكم ما حرم عليكم"<sup>4</sup>، وجراء هذين الأصلين فتحت أبواب الاجتهاد في المعاملات المالية، وحض الإسلام على السعي والعمل، ورغب الإنسان بالتمتع بما أحل الله له، مع المحافظة على الحدود التي وضعها الشارع.

وللصكوك الإسلامية جذور في الفقه الإسلامي ما يدل على مشروعيتها وانضباطها وفق الشرع الإسلامي، قد أصل الفقه الإسلامي الصكوك الإسلامية قبل أن تعرف وتتبين في الاقتصاد التقليدي، وعرفت بأنها "وثيقة لإثبات حق"، قال عنها الإمام النووي ما نصه: "الصكاك جمع صك وهو الورقة المكتوبة بدين ويجمع أيضا على صكوك والمراد هنا الورقة التي تخرج من ولي الأمر بالرزق لمستحقه بأن يكتب فيها للإنسان كذا وكذا من طعام أو غيره فيبيع صاحبها ذلك للإنسان قبل أن يقبضه"<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> منشورات جامعة القدس المفتوحة، فقه المعاملات (1)، ط1، 1996، ص11.

<sup>2</sup> المالكي، إبراهيم بن موسى اللخمي الغرناطي، الموافقات في أصول الفقه، دار المعرفة، ج1، بيروت، لبنان، بدون سنة نشر، ص285.

<sup>3</sup> الطبراني، سليمان بن أحمد بن أيوب أبو القاسم، مسند الشاميين، مؤسسة الرسالة، ط1، ج3، بيروت، لبنان، 1984، ص209، حديث رقم 1202. أنظر: الهيثمي، نور الدين علي بن أبي بكر، مجموع الزوائد ومنبع الفوائد، دار الفكر، ج1، بيروت، لبنان، 1412هـ، ص416، حديث رقم 794. أنظر: الهندي، علي بن حسام الدين المتقي، كنز العمال في سنن الأقوال والأفعال، مؤسسة الرسالة، ج3، بيروت، لبنان، 1989، ص1029، حديث رقم 7749.

<sup>4</sup> سورة الأنعام آية 119

<sup>5</sup> النووي، أبو زكريا يحيى بن شرف، شرح النووي على صحيح مسلم، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، ط2، ج1، بدون سنة نشر، ص171.

ويستنبط من ذلك أن الصكوك تطلق على أحد نوعين من الوثائق المستخدمة:

**النوع الأول:** الوثائق التي تثبت الدين، ولا علاقة بين صك الدين في كلام النووي وصك التوريق. فالنوي يقصد صك إثبات الدين لا بيعه، لأن هذا مما هو محرم شرعا لدخول الربا الصريح فيه. وعرفها ابن نجيم وابن عابدين بأنها: "ما كتب فيه البيع والرهن والإقرار وغيرها"<sup>1</sup>.

**النوع الثاني:** تلك الوثائق التي تثبت حقا في طعام أو غيره، وهو الأشبه بالصكوك.

ومثال هذا النوع أن أمراء المؤمنين كانوا يكتبون الصكوك لإثبات حقوق العمال، فقال الباجي في ذلك: "الصكوك الرقاع مكتوب فيها أعطيات الطعام وغيرها مما تعطيه الأمراء للناس، فمنها ما يكون بعمل كأرزاق القضاة والعمال، ومنها ما يكون بغير عمل كالعطاء لأهل الحاجة"<sup>2</sup>، وروى الإمام مالك في موطئه كذلك: "أنه بلغه أن صكوكا خرجت للناس في زمان مروان بن الحكم من طعام الجار فتبايع الناس تلك الصكوك بينهم قبل أن يستوفوها فدخل زيد بن ثابت ورجل من أصحاب رسول الله ﷺ على مروان بن الحكم أتحد بيع الربا يا مروان فقال أعوذ بالله وما ذاك فقال هذه الصكوك تبايعها الناس ثم باعوها قبل أن يستوفوها فبعث مروان الحرس يتبعونها ينزعونها من أيدي الناس ويردونها إلى أهلها"<sup>3</sup>.

وتعددت الاجتهادات في موضوع الصكوك الإسلامية ومنها ما صدر عن مجمع الفقه الإسلامي لبيان أحكام التعامل بالصكوك، وقد شهدت شرعية الصكوك الإسلامية نقلة نوعية من ناحية إقرار مشروعيتها وضبطها وفق أحكام الشريعة الإسلامية، وذلك عند إقرار المعايير الشرعية والاقتصادية للتمويل في المصارف الإسلامية الصادرة عن المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية والإسلامية، حيث إن الالتزام بهذه المعايير من قبل المؤسسات والمصارف الإسلامية يعتبر من أهم الضوابط التي تؤكد الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية في

<sup>1</sup> ابن عابدين، محمد أمين، حاشية رد المحتار، شركة ومطبعة مصطفى البابي الحلبي وأولاده، ط2، ج5، مصر، 1936، ص396. أنظر: ابن نجيم، زين الدين الحنفي، البحر الرائق شرح كنز الدقائق، دار المعرفة، ط2، ج6، بيروت، لبنان، بدون سنة نشر، ص299.

<sup>2</sup> الباجي، المنققي شرح موطأ الإمام مالك، دار الكتاب العربي، ط1، ج4، بيروت، لبنان، 1332هـ، ص285.

<sup>3</sup> الباجي، المنققي شرح موطأ الإمام مالك، سابق، ص285.

معاملاتها وعقودها<sup>1</sup>، ونخص بالذكر المعيار رقم 17 الخاص بصكوك الاستثمار، الذي أقر في العام 2001 وأدخل عليه العديد من التعديلات إلى أن وصل إلى صورته النهائية في عام 2003<sup>2</sup>. ومن الواجب ضمان السلامة الشرعية والمهنية عند في التعاملات الإسلامية وبالتالي لابد من إتباع عدد من المبادئ وهي:

- أ- النقود رؤوس أموال يتجر بها لا فيها.
  - ب- تصحيح وظيفة النقود.
  - ت- العمل وفق قاعدتي الخراج بالضمان والغرم بالغنم.
  - ث- التجارة والاستثمار طبقاً للأحكام الشرعية التفصيلية والمقاصد الكلية.
  - ج- الحلال والحرام وواجب العلم بالحكم.
  - ح- ارتباط العقيدة والأخلاق بالمعاملات.
  - خ- المال استخلاف وعمل.
  - د- حقوق المال (حق الله وحق السائل والمحروم وحق المال)<sup>3</sup>.
- وباعتقادي أن النص الشرعي المؤصل لمشروعية الصك الإسلامي ينبع من نوع الصك أو نوع العقد الذي أسس بالاعتماد عليه، كان عقد سلم أو مرابحة أو مشاركة أو مغارسة... الخ، وسأبين أصول المعاملات في الشريعة الإسلامية لاحقاً عند بيان أنواع الصكوك الإسلامية.

### المطلب الثالث: خصائص الصكوك الإسلامية

للصكوك الإسلامية مجموعة من الخصائص التي تميزها عن الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية كالأسهم والسندات، والخصائص التي تتمتع بها الأوراق المالية تشكل عامل الجذب للمستثمر لشرائها والتعامل بها، وبالرغم من التشكيك في الصكوك واعتبارها أسهماً أو سندات من قبل

<sup>1</sup> عفانة، حسام الدين، فتوى بشأن المعايير الشرعية والاقتصادية للتمويل في المصارف الإسلامية، تاريخ الفتوى 9/7/2010، موقع طريق الإسلام، <http://ar.islamway.net>، تاريخ الزيارة 7/10/2014.

<sup>2</sup> ملحق أ للمعيار الشرعي رقم 17 صكوك الاستثمار، نبذة تاريخية عن إعداد المعيار، المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية، 2010، ص 247-248.

<sup>3</sup> البيلي، عبد الحميد محمود، المبادئ العشرة للمصرفية الإسلامية، موقع الكتروني: موقع الاقتصاد الإسلامي العالمي، <http://iktisadona.com>، تاريخ الزيارة 15/11/2014.

البعض إلا أن لها من المعالم ما لها، ويمكننا أن نستخلص بعض خصائص الصكوك ونبين ما يلتقي منها وما يختلف مع خصائص الأسهم والسندات، ومن هذه الخصائص ما يلي<sup>1</sup>:

#### 1- المشاركة في الربح والخسارة: أي أن حامل الصك يشارك في ربح الشركة بنسبة متفق

عليها عند إبرام العقد وخسارته حسب مساهمته في رأس المال بغض النظر عن صيغة الصك، بمعنى أن حامل الصك لا يحصل على ربح ثابت أو نسبة من قيمة الصك، بل يرتبط عائده بربح الشركة أو خسارتها، ونص قرار المجمع الفقهي رقم 178 (4/19) على: "تشارك الصكوك في استحقاق الربح بالنسبة المحددة وتحمل الخسارة بقدر الحصة التي يمثلها الصك، ويمنع حصول صاحبة على نسبة محددة مسبقاً من القيمة الاسمية أو على مبلغ مقطوع"<sup>2</sup>.

أما الأسهم يحصل حاملها على حصته من الأرباح في حال حققت الشركة أرباح وقررت توزيعها، أما في حال لم تحقق أي أرباح فلا يحصل على شيء، وفي حال حققت الشركة أرباح ولم تقرر توزيعها فإنه أيضاً لا يحصل على شيء<sup>3</sup>، نص قانون الشركات على: "ينشأ حق المساهم في الأرباح بصدور قرار الهيئة العامة العادية بتوزيعها"<sup>4</sup>.

ويحصل حامل السند على عائد دوري من الشركة مصدرة السند كانت قد حققت أرباح أم لم تحقق، وهذا المردود هو عبارة عن سعر الفائدة، وهذه ميزة للسند تحقق حماية لحامل السند من مخاطر الاستثمار، إذ تضمن له عائد ثابت ومستمر، وهذا هو الربا بعينه<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> محيسن، فؤاد محمد احمد، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة، الدورة التاسعة عشر، مجمع الفقه الإسلامي، الشارقة، الإمارات، 2009.

<sup>2</sup> قرار رقم 178 (19/4) بشأن الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، سابق، تاريخ الزيارة 23/10/2014.

<sup>3</sup> عصران، جلال عصران، الاستثمار غير المباشر في محافظ الأوراق المالية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2010، ص236.

<sup>4</sup> المادة رقم 72 فقرة ت من مشروع قانون الشركات الفلسطيني رقم ( ) لسنة 2010.

<sup>5</sup> خربوش، حسني علي/ رشيد، عبد المعطي رضا، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، دار زهران، عمان، الأردن، 1999، ص167.



2- أوراق مالية متساوية القيمة (القيمة الاسمية): أي أن رأس مال المشروع يقسم إلى قيم متساوية تمثل قيمة كل منها صكاً، والصك يكتتب بقيمته الاسمية المسجلة في عقد الإصدار، ولكن عند التداول لهذه الصكوك أو تسديد ثمنها عند استحقاقها فإن قيمتها تحدد حسب السوق العرض والطلب على هذه الصكوك ولا تدفع القيمة الاسمية لها، ونص قرار المجمع الفقهي رقم 178 (4/19) على: "إن التصكيك هو إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة"، ونص القرار رقم 30 (4/3) كذلك على: "الصك يتحمل التبعات المترتبة على الملكية ومنها هبوط قيمة الصك"، ونص كذلك على: "لا يجوز إطفاء الصكوك بقيمتها الاسمية بل يكون الإطفاء بقيمتها السوقية أو بالقيمة التي يتفق عليها عند الإطفاء"<sup>1</sup>، وتلتقي الصكوك مع الأسهم والسندات في تساوي القيمة لجميع الأوراق المصدرة<sup>2</sup>.

ويحتم القانون تساوي قيمة الأسهم المصدرة من قبل الشركة، نص على ذلك القانون السعودي: "ولا يجوز أن تصدر الأسهم بأقل من قيمتها الاسمية وإنما يجوز أن تصدر بأعلى من هذه القيمة إذا نص نظام الشركة أو وافقت الجمعية العامة على ذلك"<sup>3</sup>، وتم تحديد القيمة الاسمية التي يمكن أن تصدر فيها الأسهم، وتساوي هذه القيمة تعني وبالضرورة تساوي الحقوق التي يحصل عليها مالكي هذه الأسهم، أو بالأحرى ملاك الشركة مصدرة الأسهم، جاء في القانون الفلسطيني: "يجوز أن تتراوح القيمة الاسمية للسهم الواحد من دينار أردني إلى عشرة دنانير أو ما يعادلها بالعملة المتداولة قانوناً حسب مقتضى الحال"، والقانوني السعودي نص على: "ينقسم رأس مال الشركة المساهمة إلى أسهم متساوية القيمة"<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> قرار رقم 30 (3/4) بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، سابق، تاريخ الزيارة 7/10/2014.

<sup>2</sup> قرار رقم 178 (19/4) بشأن الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، سابق، تاريخ الزيارة 25/10/2014.

<sup>3</sup> المادة رقم 98 من نظام الشركات السعودي الصادر بالمرسوم رقم 6 لسنة 1965هـ.

<sup>4</sup> المادة رقم 51 فقرة ث من مشروع قانون الشركات الفلسطيني رقم ( ) لسنة 2010.

المادة رقم 48 من نظام الشركات السعودي الصادر بالمرسوم رقم 6 لسنة 1965هـ.

وكذلك السندات يجب أن تتساوى قيمة إصداراتها، ولكن القانون لم يحدد سعرا كحد أدنى أو أعلى لقيمة السند وترك ذلك لمصدر هذه السندات، ويمكن أيضا أن تتعدد قيمها في الإصدار الواحد، ويرجع ذلك للمصدر أو لظروف السوق والتداول، ونص القانون الفلسطيني على: "يجوز أن تكون سندات القرض بقيمة اسمية واحدة في الإصدار الواحد ويجوز أن بفئات مختلفة لأغراض التداول"، والقانون السعودي جاء فيه: "لشركة المساهمة أن تصدر بالقروض التي تعقدها سندات متساوية القيمة"<sup>1</sup>.

### 3- تصدر لحاملها: نص على ذلك معيار دبي المالي "هي وثائق اسمية أو لحاملها، تصدر

بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكة ما تمثله من موجودات"<sup>2</sup>.

والأسهم ووثائق اسمية أو لحاملها"<sup>3</sup>. والسندات كذلك تشترك بهذه الخاصية، نص عليها القانون الأردني: "يجوز في الحالات التي يوافق عليها المراقب وهيئة الأوراق المالية إصدار إسناد قرض لحامله وفقا لتعليمات تصدرها الهيئة لهذه الغاية"<sup>4</sup>.

### 4- قابلة للتداول<sup>5</sup>: أي أن الصك يباع ويشترى في السوق الثانوية للأدوات المالية، ويحدد سعره

حسب المركز المالي للمشروع، وبهذه الخاصية تتوفر السيولة لحامل الصك والتي تمثل عاملا مهما في عملية استغلال المال ومواجهة العجز، وتداولها يعتبر تجارة بيع وشراء لأصول قائمة، وتم تقيد التداول للصكوك الإسلامية بمجموعة من الشروط نص عليها قرار المجمع الفقهي رقم 30 (3/4) بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، ونص القرار على: "تكون صكوك المقارضة قابلة للتداول بعد انتهاء الفترة المحددة للاكتتاب"<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> المادة رقم 105 فقرة أ من مشروع قانون الشركات الفلسطيني رقم ( ) لسنة 2010.

المادة رقم 116 من نظام الشركات السعودي الصادر بالمرسوم رقم 6 لسنة 1965هـ.

<sup>2</sup> ملحق رقم 2 بند 8-2-1 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>3</sup> اندراوس، عاطف ولیم، أسواق الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، ط1، الإسكندرية، مصر، 2006، ص68.

<sup>4</sup> عصران، جلال عصران، تقييم أداء صناديق الاستثمار في ظل متغيرات سوق الأوراق المالية، سابق، ص238.

المادة رقم 118 فقرة ب من قانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة 1997 وتعديلاته لغاية القانون رقم 57 لسنة 2006.

<sup>5</sup> التداول يعني: انتقال ملكية الورقة من مالك إلى آخر، وهذا ما حقق النجاح الكبير في توفير السيولة للشركات الكبرى من خلال قابلية أسهمها للتداول بين المستثمرين. الفوزان، محمد بن براك، تداول الأسهم والقيود القانونية الواردة عليه، مكتبة القانون و الاقتصاد، ط1، الرياض، السعودية، 2012، ص61-63.

<sup>6</sup> قرار رقم 30 (3/4) بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، سابق، تاريخ الزيارة 26/10/2014.

وتتفق الأسهم والسندات على ذلك، فكلها تباع وتشتري في أسواق التداول الثانوية، نص القانون السعودي على: "ينقسم رأس مال الشركة المساهمة إلى أسهم قابلة للتداول، ونص على: " لشركة المساهمة أن تصدر بالقروض التي تعقدها سندات قابلة للتداول"، أما القانون الفلسطيني فنص على: "تكون هذه الإسناد قابلة للتداول في أسواق الأوراق المالية حسب ما ينص عليه قانون الأوراق المالية"<sup>1</sup>، وتداول الأسهم فيكون بيع وشراء لحق ملكية في الشركة أي لأصول كما الحال في الصكوك، أما تداول السند فهو عملية تجارة بالدين أي بيع نقد بنقد وهذا محرم غير جائز<sup>2</sup>.

**5- تمثل حق في ملكية أصل أو منفعة أو خدمة:** وتعني حق ملكية الشخص في الأصل معروفة ومحددة، وهي أصل مقابل النقد، وليس ورقة مقابل النقد، ونص قرار المجمع الفقهي رقم 178 (4/19) على: "إن التصكيك هو إصدار وثائق أو شهادات مالية تمثل حصصاً شائعة في ملكية الموجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والنقود والديون) قائمة فعلاً أو سيتم إنشاؤها"، ونص القرار أيضاً على: "يمثل الصك حصة شائعة في ملكية حقيقية"<sup>3</sup>.

وتتفق كل من الصكوك والأسهم في ذلك، إذ تمثل حصة شائعة في صافي أصول الشركة<sup>4</sup>. وحامل الصك يتميز بأنه يواجه أي انخفاض في قيمة الأصل الذي يمتلك فيه، ويستفيد من كل زيادة في قيمة هذا الأصل، أما حامل السهم فحصته ثابتة بقيمة سهمه الاسمية في حال تمت

<sup>1</sup> المادة رقم 48 من نظام الشركات السعودي الصادر بالمرسوم رقم 6 لسنة 1965هـ.

المادة رقم 116 من نظام الشركات السعودي الصادر بالمرسوم رقم 6 لسنة 1965هـ.

المادة رقم 104 فقرة أ من مشروع قانون الشركات الفلسطيني رقم ( ) لسنة 2010.

<sup>2</sup> سامي، فوزي حمد، شرح القانون التجاري، مكتبة دار الثقافة، ط1، ج4، عمان، الأردن، 1997، ص69.

<sup>3</sup> قرار رقم 178 (19/4) بشأن الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، سابق، تاريخ الزيارة 25/10/2014.

<sup>4</sup> العاني، قتيبة، نمو الصكوك الإسلامية بين التيسير الكمي والتحفيز النوعي، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، جامعة اليرموك، اربد، الأردن، 2013. أنظر: الزرري، عبد النافع عبد الله/ فرح، غازي توفيق، الأسواق المالية، دار وائل للنشر، ط1، عمان، الأردن، 2001، ص155.

التصفية وكان ناتج التصفية يكفي لسدادها، أما إذا قل فإن القيمة التي سيحصل عليها هي القيمة الحقيقية<sup>1</sup>.

أما السندات فتمثل أداة دين، أي أنها التزام على الشركة واجب السداد في تاريخه، ينشأ عن عقد بين طرفين يقدم احدهما المال على أن يسدده الآخر والفوائد المستحقة عليه، وهي عبارة عن ورقة مقابل نقد<sup>2</sup>.

**6- ذات تاريخ استحقاق:** أي أن مصدر هذا الصك يستطيع في أي وقت توفرت لديه السيولة أن يقوم بإعادة الأصل إلى ملكه وحيازته بشرائه واستملاك حصة المكتتب، أو قد تكون العملية عكسية بامتلاك المكتتب لكامل الأصل في تاريخ استحقاقه كما في حال التمويل بالإجارة المنتهية بالتملك، نص قانون الصكوك الأردني على: "تصدر لمدة محددة أي ذات تاريخ استحقاق"، ونص معيار دبي المالي على: "قابليتها للاسترداد"، ونص على: "تصدر لمدة محددة، تسترد أو تطفأ بعدها أو في أثنائها أو لمدة غير محددة"<sup>3</sup>.

أما السهم فلا يوجد له تاريخ استحقاق، ويعتبر من وسائل التمويل طويلة الأجل، ويبقى متداولاً في السوق من مالك إلى آخر طالما أن الشركة قائمة ومستمرة في نشاطها، ولا يسترد مالكة قيمة السهم إلا في حال التصفية فقط<sup>4</sup>.

والسند يستحق بتاريخ محدد يكون معلن في نشرة الإصدار، تتعدد أجله حسب الحاجة للتمويل، ويكون قصيراً ومتوسطاً وطويلاً الأجل<sup>5</sup>، نص على ذلك قانون الشركات الفلسطيني "يعطي إسناد القرض صاحبها حق استيفاء فائدة محددة تدفع في آجال معينة واسترداد مقدار

<sup>1</sup> فوزي حمد سامي، سابق، ص55.

<sup>2</sup> هندي، منير إبراهيم، الأوراق المالية وأسواق المال، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2006، ص29.

<sup>3</sup> قحف، منذر، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة، سابق، ص85-89.

مادة رقم 2 من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

ملحق رقم 2 بند 8-2-6 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

ملحق رقم 2 بند 8-2-7 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>4</sup> خريوش، حسني علي/ رشيد، عبد المعطي رضا، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، سابق، ص149.

<sup>5</sup> بوزيدة، سارة، إدارة محفظة الأوراق المالية على مستوى المصرف التجاري، رسالة ماجستير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2006-2007.

دينه من مال الشركة"<sup>1</sup>، ونص على: " يجري وفاء قيمة الإسناد من قبل الشركة وفقاً للشروط التي وضعت عند الإصدار"<sup>2</sup>.

**7- المسؤولية المتساوية لكل صك:** يتحمل حامل الصك من المسؤولية تجاه الشركة بقدر ما يملك من رأس مالها، نص على ذلك المعيار الشرعي رقم 17: "إن مالكيها يشاركون في غنمها حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار، ويتحملون غرمها حسب ما يملكون كل منهم من الصكوك"، ونص معيار دبي المالي على: "يشترك حاملها في أرباح الموجودات التي تمثلها وفي ناتج التصفية بنسبة ما يملكه من صكوك، ويتحمل الخسائر إن وجدت بنسبة ما يملكه، طبقاً لقاعدة الغنم بالغرم"<sup>3</sup>.

وحامل السهم مسؤوليته محدودة تقدر بمساهمته في رأس مال الشركة، ونص القانون الفلسطيني على: "الخسائر فيتم توزيعها بين الشركاء بنسبة حصة كل منهم برأس مال الشركة"، وعلى: "ولا يكون المساهم مسؤولاً تجاه الشركة عن تلك الديون والالتزامات، إلا بمقدار الأسهم التي يملكها في الشركة"، وجاء في القانون السعودي: "ترتب الأسهم حقوقاً والتزامات متساوية"<sup>4</sup>.

وحامل السند فلا يتحمل أي مسؤولية تجاه الشركة، كونه دائن للشركة وليس مالكا فيها<sup>5</sup>.

**8- تطرح للاكتتاب العام:** يتم طرح ما يصدر من صكوك للاكتتاب العام، نص قانون الصكوك الأردني على: "تطرح للاكتتاب العام أو الخاص"<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> المادة 87 من قانون رقم 12 لسنة 1964 قانون الشركات الفلسطيني.

<sup>2</sup> المادة 95 من قانون رقم 12 لسنة 1964 قانون الشركات الفلسطيني.

<sup>3</sup> فقرة رقم 4/5 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة، 2010، ص240. ملحق رقم 2 بند 8-2-5 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>4</sup> هندي، منير إبراهيم، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1999، ص9.

المادة رقم 15 فقرة أ من مشروع قانون الشركات الفلسطيني رقم ( ) لسنة 2010.

المادة رقم 76 فقرة أ من مشروع قانون الشركات الفلسطيني رقم ( ) لسنة 2010.

المادة رقم 103 من نظام الشركات السعودي الصادر بالمرسوم رقم 6 لسنة 1965هـ.

<sup>5</sup> سامي، فوزي حمد، شرح القانون التجاري، سابق، ص212.

<sup>6</sup> البصمان، محمد مبارك، صكوك الإجارة الإسلامية، دار النفائس، ط1، عمان، الأردن، 2010، ص32.

مادة رقم 2 من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

والأسهم تطرح كذلك للاكتتاب العام ونص على ذلك القوانين المختصة، نص القانون الفلسطيني على: "تصدر الشركة المساهمة العامة رأس المال المصرح به ويجوز الاكتتاب به على دفعة أو عدة دفعات من خلال نشرة إصدار تسجلها الهيئة" ونص على: "يتم طرح الأسهم للاكتتاب العام"<sup>1</sup>.

والسندات كذلك تتفق مع الصكوك والأسهم في ذلك، فتطرح للاكتتاب بحسب القوانين المعمول بها والتي تحكم ذلك، نص القانون على: "يحق للشركة المساهمة العامة إصدار سندات قرض يتم طرحها وفقاً لأحكام التشريعات النافذة"<sup>2</sup>.

**9- عدم القابلية للتجزئة:** تتحقق هذه الخاصية في حال وفاء حامل الصك أو السهم أو السند فإنه ينتقل وبصورة مباشرة إلى ورثته، وهذا الانتقال يقسم قيمة الورقة بينهم ولكن القانون لا يسمح بتعدد مالكي الورقة في سجلات الشركة، وبالتالي لابد من تحديد نائب لهم ليمثلهم في الشركة كمالك أصيل للورقة، ولم يكن ذلك إلا لتسهيل التعامل مع مالك الورقة وحصوله على حقوقه غير منقوصة<sup>3</sup>، ونص قانون الصكوك الأردني على: "وهي غير قابلة للتجزئة"<sup>4</sup>. وورد في القوانين ما يلي: "إذا تملك السهم أكثر من شخص واحد لأي سبب من الأسباب وجب على مالكي هذا السهم اختيار واحد منهم ليمثلهم لدى الشركة فإذا لم يتفق هؤلاء المساهمين على ذلك خلال ثلاثين يوماً من تاريخ اشتراكهم في ذلك السهم فيمثلهم الشخص الذي يختاره مدير الشركة أو مجلس إدارتها"<sup>5</sup>. وكذلك نصت: "السهم في الشركة المساهمة العامة غير قابل للتجزئة، ولكن يجوز للورثة الاشتراك في ملكية السهم الواحد بحكم الخلفية فيه لمورثهم، وينطبق هذا الحكم عليهم إذا اشتركوا في ملكية أكثر من سهم واحد من تركة

<sup>1</sup> المادة رقم 82 فقرة ب من مشروع قانون الشركات الفلسطيني رقم ( ) لسنة 2010.

المادة رقم 82 فقرة ز من مشروع قانون الشركات الفلسطيني رقم ( ) لسنة 2010.

<sup>2</sup> المادة رقم 102 من مشروع قانون الشركات الفلسطيني رقم ( ) لسنة 2010.

<sup>3</sup> النشار، محمد فتح الله، التعامل بالأسهم في سوق الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2006، ص56-57.

<sup>4</sup> مادة رقم 2 من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>5</sup> المادة رقم 51 فقرة ث من مشروع قانون الشركات الفلسطيني رقم ( ) لسنة 2010.

المادة رقم 83 فقرة أ من مشروع قانون الشركات الفلسطيني رقم ( ) لسنة 2010.

مورثهم، على أن يختاروا في الحاليتين احدهم ليمثلهم تجاه الشركة ولديها وإذا تخلفوا عن ذلك خلال المدة التي يحددها لهم مجلس إدارة الشركة يعين المجلس احدهم من بينهم<sup>1</sup>.

**10- المشاركة في الإدارة:** مالك الصك لا يحق له المشاركة في الإدارة ولا التصويت ولا الانتخاب في مجالس الإدارة، ولكن يحق لحملة الصكوك تكوين هيئة أو لجنة منتخبة من قبلهم لمتابعة أعمال الشركة وترعى لهم مصالحهم وحقوقهم<sup>2</sup>، والشريعة الإسلامية ترى أن رب المال في مثل هذه الأدوات والصيغ المالية لا يتدخل في عمل المضارب ولا في اتخاذ القرار الاستثماري<sup>3</sup>.

ويعتبر حامل السهم من ملاك الشركة، ويعطى له القانون حق التصويت والانتخاب والترشح لمجلس الإدارة وحضور اجتماعات الجمعية العامة، وجاء في القانون الفلسطيني: "تكون إدارة الشركة العادية العامة لجميع الشركاء"، أيضاً جاء فيه: "يحدد نظام الشركة المساهمة العامة عدد الأسهم التي يشترط أن يكون الشخص مالكا لها في الشركة حتى يترشح لعضوية مجلس إدارتها ويبقى محتفظاً بعضويته فيه"<sup>4</sup>.

أما حامل السند فلا يحق له المشاركة في الإدارة ولا حضور الاجتماعات للهيئة العمومية، وذلك لأنه دائن للشركة وليس من ملاكها<sup>5</sup>.

**11- ومن أهم خصائصها أنها متوافقة وأحكام الشريعة الإسلامية:** وهذه الخاصية تعني أن عقد الإصدار لا بد وأن يكون من الصيغ المعروفة والمقررة شرعاً، كانت مضاربات أو مشاركات وغيرها من الصيغ، ومن الواجب لهذه الصيغ أن تعمل في مجالات محللة شرعاً

<sup>1</sup> المادة رقم 96 من قانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة 1997 وتعديلاته لغاية القانون رقم 57 لسنة 2006.

<sup>2</sup> دوابه، اشرف محمد، نحو سوق مالية إسلامية، سابق، ص53-56.

<sup>3</sup> عريقات، حربي محمد/ عقل، سعيد جمعة، إدارة المصارف الإسلامية (مدخل حديث)، دار وائل للنشر، ط1، عمان، الأردن، 2010، ص157.

<sup>4</sup> الحناوي، محمد صالح/ مصطفى، نهال فريد/ الصيفي، سيد، أساسيات ومبادئ الإدارة المالية، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2007، ص253. أنظر: الزرري، عبد النافع عبد الله/ فرح، غازي توفيق، الأسواق المالية، سابق، ص155.

المادة رقم 16 فقرة أ من مشروع قانون الشركات الفلسطيني رقم ( ) لسنة 2010.

المادة رقم 120 فقرة أ من مشروع قانون الشركات الفلسطيني رقم ( ) لسنة 2010.

<sup>5</sup> الحناوي، محمد صالح/ سلطان، إبراهيم إسماعيل، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1999، ص312. أنظر: سامي، فوزي حمد، شرح القانون التجاري، سابق، ص212.

لا يدخل فيها ما هو محرم معلوم التحريم، فقد نص قرار رقم 178 (4/19) على: "إن التصكيك هو إصدار وثائق أو شهادات مالية تصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه"<sup>1</sup>.  
وأيضا الأسهم فقد أجازت شرعا وسمح التعامل بها وتداولها، طالما أن الشركة المصدرة لها لا تمارس أيًا من الأعمال المحرمة<sup>2</sup>.  
أما السندات فقد حرمت وحرّم التعامل بها كونها تقوم على مبدأ الفائدة الربوية<sup>3</sup>.

### جدول رقم (3): أوجه المقارنة بين الصك والأدوات المالية الأخرى.

| العدد | وجه المقارنة               | الصك                                                                        | السهم                                                                                                                    | السند                                                                                        |
|-------|----------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1     | المشاركة في الربح والخسارة | يشارك حامل الصك بأرباح الشركة حسب الاتفاق وخسائرها حسب مساهمته في رأس المال | يشارك حامل السهم بأرباح الشركة في حال تم إقرار توزيعها وكنسبة من القيمة الاسمية للسهم، وخسائرها حسب مساهمته في رأس المال | لحامل السند أرباح ثابتة وهي الفوائد بغض النظر هل حققت الشركة أرباح أم لا، ولا يشارك في خسائر |

<sup>1</sup> قرار رقم 178 (19/4) بشأن الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، سابق، تاريخ الزيارة 25/10/2014.

<sup>2</sup> قرار رقم 63 (7/1) بشأن الأسواق المالية، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، جدة، السعودية، 1992، <http://www.fiqhacademy.org.sa>، تاريخ الزيارة 10/10/2014، احتوى هذا القرار على التالية:  
جواز الإسهام في الشركات:

<sup>1</sup> بما أن الأصل في المعاملات الحل فإن تأسيس شركة مساهمة ذات أغراض وأنشطة مشروعة أمر جائز.  
<sup>2</sup> لا خلاف في حرمة الإسهام في شركات غرضها الأساسي محرم، كالتعامل بالربا أو إنتاج المحرمات أو المتاجرة بها.  
<sup>3</sup> الأصل حرمة الإسهام في شركات تتعامل أحياناً بالمحرمات، كالربا ونحوه، بالرغم من أن أنشطتها الأساسية مشروعة.  
<sup>3</sup> قرار رقم 10 (10/2) بشأن التعامل المصرفي بالفوائد وحكم التعامل بالمصارف الإسلامية، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، جدة، السعودية، 1985، <http://www.fiqhacademy.org.sa>، تاريخ الزيارة 10/10/2014، احتوى هذا القرار على التالية:

<sup>1</sup> أن كل زيادة أو فائدة على الدين الذي حل أجله وعجز المدين عن الوفاء به مقابل تأجيله، وكذلك الزيادة أو الفائدة على القرض منذ بداية العقد، هاتان صورتان ربا محرم شرعاً.  
<sup>2</sup> أن البديل الذي يضمن السيولة المالية والمساعدة على النشاط الاقتصادي حسب الصورة التي يرتضيها الإسلام هو التعامل وفقاً للأحكام الشرعية.  
<sup>3</sup> قرر المجمع التأكيد على دعوة الحكومات الإسلامية، والتمكين لإقامتها في كل بلد إسلامي لتغطي حاجة المسلمين كي لا يعيش المسلم في تناقض بين واقعه ومقتضيات عقيدته، والله اعلم.



|    |                          |                                                        |                                                        |                                                        |
|----|--------------------------|--------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|
|    |                          |                                                        |                                                        | الشركة ولا يتحمل منها أي شيء                           |
| 2  | تساوي القيمة الاسمية     | تصدر بقيم متساوية                                      | تصدر بقيم متساوية                                      | تصدر بقيم متساوية                                      |
| 3  | تصدر لحاملها             | وثائق اسمية أو لحاملها                                 | وثائق اسمية أو لحاملها                                 | وثائق اسمية أو لحاملها                                 |
| 4  | التداول                  | قابلة للتداول في الأسواق المالية                       | قابلة للتداول في الأسواق المالية                       | قابلة للتداول في الأسواق المالية                       |
| 5  | حق في ملكية أصل أو منفعة | حال الصك مالك حصة شائعة في أصل أو منفعة                | حال السهم مالك حصة شائعة في أصل أو منفعة               | حامل السند دائن للشركة وليس مالكا فيها                 |
| 6  | الاستحقاق                | لها تاريخ استحقاق                                      | لا يوجد لها تاريخ استحقاق                              | لها تاريخ استحقاق                                      |
| 7  | المسؤولية                | المسؤولية محدودة بمقدار مساهمته في رأس المال           | المسؤولية محدودة بمقدار مساهمته في رأس المال           | لا يتحمل أي مسؤولية تجاه الشركة                        |
| 8  | الاكتتاب                 | تطرح للاكتتاب العام                                    | تطرح للاكتتاب العام                                    | تطرح للاكتتاب العام                                    |
| 9  | تجزئة الورقة             | لا يجوز تجزئة قيمة الورقة بين أكثر من مالك             | لا يجوز تجزئة قيمة الورقة بين أكثر من مالك             | لا يجوز تجزئة قيمة الورقة بين أكثر من مالك             |
| 10 | الإدارة                  | لا يحق له المشاركة في الإدارة ولا التصويت ولا الانتخاب | لا يحق له المشاركة في الإدارة ولا التصويت ولا الانتخاب | لا يحق له المشاركة في الإدارة ولا التصويت ولا الانتخاب |
| 11 | الشرعية                  | مشروعية التعامل بها (حلال)                             | مشروعية التعامل بها (حلال)                             | عدم مشروعية التعامل بها (حرام)                         |

#### المطلب الرابع: أنواع الصكوك الإسلامية

تعددت أنواع صور التمويل في المصارف الإسلامية، ويعتبر هذا التعدد للأدوات التمويلية المقدمة للمستثمرين من أهم أسباب نجاح وتطور أعمال المصارف الإسلامية، لأن ذلك يعزز التنافس بينه وبين المصارف التقليدية، وأيضاً يلبي احتياجات ورغبات المتعاملين مع المصرف من ناحية ثانية، وهذا يحقق التنمية والتطور المنشود<sup>1</sup>، وتتمثل أنواع الصكوك في:

**أولاً: صكوك المضاربة:** هي صكوك تحمل قيمة متساوية تصدر بهدف تمويل شركة معينة، يصدرها المتعهد بتقديم التنظيم وإدارة الشركة المقترحة عن طريق المضاربة، وبموجبه يكون حاملوا الصكوك هم أصحاب رأس مال الشركة، وتبقى الشركة مشاركة بينهم وبين المتعهد بنسبة متفق عليها من الربح، ويتحملون الخسائر من رؤوس أموالهم، والمتعهد يخسر عمله<sup>2</sup>.

وتسمد هذه الصكوك شروطها وخصائصها وشرعيتها من عقد المضاربة نفسه، وسنذكر بعض ما يخص هذا العقد:

**تعرف المضاربة لغة:** "اشتقت من الضرب في الأرض، وهو السفر فيها للتجارة غالباً، وقيل لأن كلا من طرفي هذا العقد يضرب بسهم في الربح"، كقوله تعالى: "وَإِذَا ضَرَبْتُمْ فِي الْأَرْضِ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَقْصُرُوا مِنَ الصَّلَاةِ إِنْ خِفْتُمْ أَنْ يَفْتِنَكُمُ الَّذِينَ كَفَرُوا إِنَّ الْكَافِرِينَ كَانُوا لَكُمْ عَدُوًّا مُبِينًا"<sup>3</sup>، "وقيل أنها من القرض وهو القطع، يقال: قرض الفأر الثوب إذا قطعه، وهنا قد اقتطع صاحب المال قطعة من ماله وسلمها إلى العامل، كما اقتطع له قطعة من الربح، وضارب له في ماله أي اتجر له به على أن له حصة من ربحه"<sup>4</sup>.

**أما اصطلاحاً فهي:** "اتفاق بين شخصين يتعهد فيه أحدهما بأن يقدم رأس المال، والآخر يقدم العمل والجهد من أجل الاتجار بهذا المال، ويتفقان فيما بينها على نسب اقتسام الربح إن تحقق، وفي حال

<sup>1</sup> البكار، عبد القادر محمود، دراسات في التمويل الإسلامي، دار السلام، ط1، القاهرة، مصر، 2007، ص11.

<sup>2</sup> فقرة رقم 3/6/2 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص239.

فقرة رقم 5/1/5/7 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص241.

<sup>3</sup> سورة النساء آية 101

<sup>4</sup> مصطفى، إبراهيم/ الزيات، احمد حسن/ عبد القادر، حامد/ النجار، محمد علي، المعجم الوسيط، ج1، سابق، ص536.

الخسارة يخسر المضارب جهده ورب المال ماله"<sup>1</sup>، "وهي أيضا عقد شراكة في الربح الناتج، يقدم المال من أحدهما والعمل من الآخر"<sup>2</sup>.

**أصلها في الشريعة:** دلت السنة النبوية على مشروعية هذا العقد من خلال متاجرة النبي ﷺ بمال أم المؤمنين خديجة وكان ذلك قبل البعثة<sup>3</sup>.

#### شروط المضاربة:

1- أن يكون رأس المال حاضرا لا ديناً، ويكون معلوماً، ويسلم للمضارب، ويمكن أن يقسم على دفعات.

2- أن يكون ربح كل من الطرفين نسبة شائعة من الربح كان نقول الثلث والثلثين، ولا يكون مبلغاً مقطوعاً.

3- لا تقسم الأرباح إلا بعد استرداد رأس مال المضاربة، وخصم جميع المصاريف الخاصة بعقد المضاربة، مع العلم بأن مصاريف الإدارة المدفوعة من المضارب لا تخصم.

4- لا يحق لرب المال أن يعمل مع المضارب ولا أن يتدخل في الإدارة واتخاذ القرار الاستثماري<sup>4</sup>.

**ثانياً: صكوك المشاركة:** هي صكوك تحمل قيمة متساوية تصدر بهدف تمويل شركة معينة، يصدرها المتعهد ويكون حاملوا الصكوك هم أصحاب تلك الشركة وهي مشابهة لشراء الأسهم في شركات المساهمة، وهذه الصكوك تخول حاملها المشاركة في أرباح الشركة وخسائرها في حدود ما قدموه من أموال، ويحصل صاحب الصك على حصته في الموجودات في حال التصفية<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> عرفة، الهادي السعيد، أصول المضاربة الإسلامية ومدى انطباقها على شركات توظيف الأموال، مطبعة الأمانة، ط1، القاهرة، مصر، 1989، ص17-23.

<sup>2</sup> عمر، احمد مختار، معجم اللغة العربية المعاصرة، عالم الكتب، م2، ط1، القاهرة، مصر، 2008، ص1365.

<sup>3</sup> ابن هشام، تحقيق: السقي، مصطفى/ الأبياري، إبراهيم/ شبلي، عبد الحفيظ، السيرة النبوية، دار القلم، ج1، بيروت، لبنان، بدون سنة نشر، ص199.

<sup>4</sup> شرف الدين، عبد العظيم، عقد المضاربة بين الشريعة والقانون، الدار الدولية، ط1، القاهرة، مصر، 2004، ص53-92. أنظر: حمدان، عبد المطلب عبد الرزاق، المضاربة كما تجربها المصارف الإسلامية وتطبيقاتها المعاصرة، دار الفكر الجامعي، ط1، الإسكندرية، مصر، 2005، ص31-45. أنظر: حسين، محمد احمد، المضاربة في المصارف الإسلامية، بحث مقدم إلى مؤتمر بيت المقدس الإسلامي الدولي الخامس بعنوان: التمويل الإسلامي - ماهيته، صيغته، مستقبله، رام الله، فلسطين، 2014.

<sup>5</sup> فقرة رقم 3/6/1 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص239.

فقرة رقم 5/1/5/6 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص241.

وتسمد هذه الصكوك شروطها وخصائصها وشرعيتها من عقد المشاركة نفسه، وسنذكر بعض ما يخص هذا العقد:

تعرف المشاركة لغة: "عقد بين اثنين أو أكثر للقيام بعمل مشترك، والشركة هي مخالطة الأموال، وأشرك فلان فلانا أي جعله شريكا له"<sup>1</sup>.

أما اصطلاحاً فهي: "عقد بين متشاركين يتفقون على تقديم رأس مال معين، والقيام بعمل واحد مشترك، واقتسام ما ينتج من أرباح كل حسب حصته في رأس المال"<sup>2</sup>.

وأصلها في الشريعة: قال الله سبحانه: "فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثُّلُثِ"<sup>3</sup>، وقال تعالى: "وَإِنَّ كَثِيرًا مِنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَا هُمْ"<sup>4</sup>، وورد عن النبي ﷺ انه قال: "أنا ثالث الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه، فإن خان أحدهما صاحبه خرجت من بينهما"<sup>5</sup>.

#### شروط المشاركة:

##### 1- شروط رأس المال:

- أ- أن يكون نقدياً، أو قابل للتقويم النقدي، كأن يقدم سيارة مثلاً أو عقار وما شابه.
- ب- أن يكون حاضراً وقت بدء العمل.

##### 2- شروط توزيع الربح:

- أ- أن يكون ربح كل من الشركاء نسبة شائعة من الربح وعلى الأغلب تكون حسب نسبة المساهمة في رأس المال أو حسب الاتفاق، ولا يكون مبلغاً مقطوعاً.

<sup>1</sup> عمر، احمد مختار، معجم اللغة العربية المعاصرة، م2، سابق، ص1194-1195.

<sup>2</sup> علي، طلبة إبراهيم سعد، أحكام المعاملات المالية في المصارف الإسلامية، دار الكتب القانونية، القاهرة، مصر، 2012، ص106-111.

<sup>3</sup> سورة النساء آية 12.

<sup>4</sup> سورة ص آية 24.

<sup>5</sup> الأزدي، سليمان بن الأشعث أبو داود السجستاني، سنن أبي داود، دار الفكر، ج2، بدون سنة نشر، ص276، حديث رقم 3383. أنظر: البغدادي، علي بن عمر أبو الحسن الدار قطني، سنن الدار قطني، دار المعرفة، ج3، بيروت، لبنان، 1966، ص35، حديث رقم 140. أنظر: البيهقي، احمد الحسين بن علي بن موسى أبو بكر، سنن البيهقي الكبرى، مكتبة دار الباز، ج6، مكة المكرمة، السعودية، 1994، ص78، حديث رقم 11206.

- ب- تقسم الخسارة بين الشركاء حسب مساهمة كل منهم برأس مال الشركة.
- ت- يحسب للشريك المدير نسبة من صافي الربح مقابل إدارته للشركة والإشراف عليها.
- 3- لا يحق للشريك بيع حصته إلا بعد تملكه لها كاملة، أي يكون قد سدد جميع الدفعات المستحقة في ذمته.
- 4- عدم جواز اشتراط ضمان أحد الشركاء لمال الشركة أو لمال أحد الشركاء، إلا إن وجد تعد وتقصير وسوء أمانة.
- 5- يدفع أحد الشركاء من حصته في الربح لشركائه الآخرين لتملك حصصهم، ويستمر ذلك إلى أن تنتقل ملكية الشركة له، وهذه هي المشاركة المنتهية بالتملك.
- 6- يجب أن يتمتع الشركاء بالأهلية<sup>1</sup>.

ثالثاً: صكوك الإجارة: صكوك الإجارة تتعلق بالأعيان والأصول المؤجرة، وتحمل قيما متساوية، ويصدرها مالك العين المؤجرة أو وكيله، والهدف منها تسهيل العين المؤجرة عن طريق الصكوك ليصبح حاملوا الصكوك هم ملاك الأصل، وهم المستفيدون من ريع تأجيرها، بقدر أنصبة الصكوك التي يحملها كل واحد منهم<sup>2</sup>.

وتسمد هذه الصكوك شروطها وخصائصها وشرعيتها من عقد الإجارة نفسه، وسنذكر بعض ما يخص هذا العقد:

تعرف الإجارة لغة: "اسم للأجرة وهي كراء الأجير، ولها معنيان: الكراء على العمل، وجبر عظم الكسير، وهي مشتقة من الأجر وهو عوض العمل والانتفاع"<sup>3</sup>.

أما اصطلاحاً فهي: "عقد بين طرفين قائم على تملك منافع أصل معلوم ومباح لمدة من الزمن"<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> علي، طلبة إبراهيم سعد، أحكام المعاملات المالية في المصارف الإسلامية، سابق، ص267/ص279/ص293-300/ص301.

<sup>2</sup> فقرة رقم 3/2/1 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص238.

فقرة رقم 5/1/5/2 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص240-241.

أنظر: البصمان، محمد مبارك، صكوك الإجارة الإسلامية، سابق، ص21-22.

<sup>3</sup> مسعود، جبران، الرائد معجم لغوي عصري، دار العلم للملايين، ط7، بيروت، لبنان، 1992، ص22.

<sup>4</sup> أبو سليمان، عبد الوهاب إبراهيم، عقد الإجارة مصدر من مصادر التمويل الإسلامية دراسة فقهية مقارنة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، بحث رقم(19)، ط2، جدة، السعودية، 2000، ص21-22.

وأصلها في الشريعة: قال تعالى: " قَالَتْ إِحْدَاهُمَا يَا أَبَتِ اسْتَأْجِرْهُ إِنَّ خَيْرَ مَنِ اسْتَأْجَرْتَ الْقَوِيُّ الْأَمِينُ (26) قَالَ إِنِّي أُرِيدُ أَنْ أَنْكِحَكَ إِحْدَى ابْنَتَيَّ هَاتَيْنِ عَلَى أَنْ تَأْجُرَنِي ثَمَانِي حَجَّجَ فَإِنْ أَتَمَمْتَ عَشْرًا فَمِنْ عِنْدِكَ وَمَا أُرِيدُ أَنْ أَشُقَّ عَلَيْكَ سَتَجِدُنِي إِنْ شَاءَ اللَّهُ مِنَ الصَّالِحِينَ (27)"<sup>1</sup>، وأصلها في السنة النبوية أن النبي ﷺ قال: "ثَلَاثَةٌ أَنَا خَصْمُهُمْ يَوْمَ الْقِيَامَةِ رَجُلٌ أَعْطَى بِي ثُمَّ غَدَرَ وَرَجُلٌ بَاعَ حُرًّا فَأَكَلَ ثَمَنَهُ وَرَجُلٌ اسْتَأْجَرَ أَجِيرًا فَاسْتَوْفَى مِنْهُ وَلَمْ يُعْطِهِ أَجْرَهُ"<sup>2</sup>.

### شروط الإجارة:

- 1- يجب أن تكون المنفعة المؤجرة مما يحل شرعا.
  - 2- يجب أن تكون المنفعة المؤجرة معلومة لتجنب حدوث الجهالة المفضية إلى النزاع.
  - 3- أن تكون المنفعة مقدورة التسليم، أي أن الأصل بحوزة المؤجر وقادر على التصرف به وتسليمه للمستأجر.
  - 4- يجب أن تكون المنفعة المؤجرة خالية من العيب الذي يمنع المستأجر من الانتفاع بها.
  - 5- يجب أن تكون الأجرة معلومة كانت مؤجلة أم معجلة<sup>3</sup>.
- رابعا: **صكوك الاستصناع**: هي صكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها الصانع أو المتعهد بهدف تمويل صناعة منتج موصوف في الذمة، وفي حال تم الاكتتاب في الصكوك يباشر بتصنيع المنتج بحسب المواصفات، ويقوم بتسليمها خلال المدة المتفق عليها، وبناء عليه يكون حاملو الصكوك هم ملاك المنتج المستصنع<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> سورة القصص آية 26-27

<sup>2</sup> البخاري، محمد بن إسماعيل أبو عبد الله الجعفي، **الجامع الصحيح المختصر**، دار بن كثير، ط3، ج2، بيروت، لبنان، 1987، ص776. أنظر: القزويني، محمد بن يزيد أبو عبد الله، **سنن ابن ماجه**، دار الفكر، ج3، بيروت، لبنان، ص816، رقم 2442.

<sup>3</sup> جبر، هشام، ورقة عمل بعنوان **الإجارة المنتهية بالتمليك**، مقدمة لمؤتمر العلمي الثاني بعنوان: الخدمات المصرفية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، 2013. أنظر: أبو سليمان، عبد الوهاب إبراهيم، **عقد الإجارة مصدر من مصادر التمويل الإسلامية دراسة فقهية مقارنة**، سابق، ص31-35.

<sup>4</sup> فقرة رقم 3/4 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص239.  
فقرة رقم 5/1/5/4 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص241.

وتسمد هذه الصكوك شروطها وخصائصها وشرعيتها من عقد الاستصناع نفسه، وسنذكر بعض ما يخص هذا العقد:

يعرف الاستصناع لغة: "هو طلب الصنعة، وهو عمل الصانع في صنعته ومصدره من اصطنع الشيء، أي دعا إلى صنعه"<sup>1</sup>.

أما في اصطلاحاً فهو: "عقد مقالة مع أهل الصنعة على أن يعمل شيئاً، فالعامل صانع والمشتري مستصنع والشيء مصنوع"<sup>2</sup>، وعرف بأنه: "عقد يطلب فيه الشخص من الصانع أن يصنع له صنعا -إناء، سرير- بأوصاف يحددها مسبقاً، محددًا للسعر كذلك، ويشترط فيه العمل"<sup>3</sup>.

أصله في الشريعة: ورد في السنة حديثان يتعلقان بالاستصناع هما: "أن النبي ﷺ قد اصطنع خاتماً من ذهب وجعل فصه في بطن كفه إذا لبسه فاصطنع الناس خواتيم من ذهب فرقي المنبر فحمد الله وأثنى عليه فقال إني كنت اصطنعته وإني لا ألبسه فنبداه فنبذ الناس"<sup>4</sup>.

#### شروط الاستصناع:

- 1- يجب أن يتم الاستصناع في سلعة جرى العرف على استصناعها كالإبناء والسفينة، فلا استصناع في قمح بل يتم السلم فيه.
- 2- أن يكون المستصنع به معلوم الجنس (عربة، طائرة).
- 3- أن يكون المستصنع به معلوم الصفة.
- 4- أن يكون المستصنع به معلوم النوع (مرسيدس، بيجو).
- 5- أن يكون أجل تسليم المستصنع به معلوم.
- 6- أن يكون الثمن معلوماً ومحددًا.
- 7- لا يشترط دفع الثمن في وقت عقد الاتفاق، أي يمكن تأجيله لأن الدفع يعتبر كالسلم.

<sup>1</sup> مصطفى، إبراهيم/ الزيات، احمد حسن/ عبد القادر، حامد/ النجار، محمد علي، المعجم الوسيط، ج1، سابق، ص525.

<sup>2</sup> المادة 124 من مجلة الأحكام العدلية.

<sup>3</sup> البدران، كاسب عبد الكريم، عقد الاستصناع دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، المعهد العالمي للقضاء، جامعة محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، السعودية، 1978، ص59-60.

<sup>4</sup> العسقلاني، احمد بن علي بن حجر، صحيح البخاري، فتح الباري في شرح صحيح البخاري، دار المعرفة، ج10، بيروت، لبنان، بدون سنة نشر، ص315.

8- من الأولى أن يكون العقد باتاً لحماية الصانع وضمان حقه لأنه يعتبر قد اتلف ماله إذا لم يشتري المستصنع منه ما طلبه.

9- لا يمنع الصانع من تقديم أصل قام بصناعته سابقاً طالما أنه اتفق والشروط التي يريدها المستصنع<sup>1</sup>.

**خامساً: صكوك المربحة:** هي صكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها التاجر أو المتعهد بهدف تمويل شراء سلعة ما ثم بيعها بمربحة معلومة، ويكون حاملو الصكوك هم ملاك السلعة، وربح المربحة يقسم حسب نسبة محددة<sup>2</sup>.

وتسمد هذه الصكوك شروطها وخصائصها وشرعيتها من عقد المربحة نفسه، وسنذكر بعض ما يخص هذا العقد:

**تعرف المربحة في اللغة:** "من الربح وهو النماء والزيادة، يقال: رابحته على السلعة مربحة، أي أعطيته ربحاً، أو هو بيع السلعة بثمن شرائها مع ربح معلوم عليها"<sup>3</sup>، "والربح هو الكسب"<sup>4</sup>. أما اصطلاحاً فهي: "بيع الرجل للأصل الذي اشتراه بثمن الشراء مع زيادة معلومة من الربح، وبالتالي وجوب بيان ثمن السلعة والربح عليها"<sup>5</sup>.

وقال الإمام ابن قدامة في "المغني": "معنى بيع المربحة: هو البيع برأس المال وربح معلوم، ويشترط علمهما برأس المال، فيقول: رأس مالي فيه -أو هو علي- بمئة، بعثك بها، وربح عشرة، فهذا جائز، لا خلاف في صحته، ولا نعلم فيه عند أحد كراهة"<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> بك، احمد إبراهيم، المعاملات المالية الشرعية، دار الأنصار، القاهرة، مصر، 1936، ص147-148، انظر: قرار رقم 65 (3/7) بشأن عقد الاستصناع، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، جدة، السعودية، 1992، <http://www.fiqhacademy.org.sa>، تاريخ الزيارة 11/10/2014..

<sup>2</sup> حسنين، فياض عبد المنعم، بيع المربحة في المصارف الإسلامية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ط1، القاهرة، مصر، 1996، ص19-20. أنظر: فقرة رقم 3/5 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص239.

فقرة رقم 5/1/5/5 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص241.

<sup>3</sup> احمد مختار عمر، سابق، ص843-844.

<sup>4</sup> هيئة الأبحاث والترجمة، الأداء القاموس العربي الشامل، دار الراتب الجامعية، ط1، بيروت، لبنان، 1997، ص261.

<sup>5</sup> أبو زيد، عبد العظيم، بيع المربحة وتطبيقاته المعاصرة في المصارف الإسلامية، دار الفكر، ط1، دمشق، سورية، 2004، ص37-38.

<sup>6</sup> المقدسي، عبد الله بن احمد بن قدامة، المغني، دار الفكر، ط1، ج4، بيروت، لبنان، 1405هـ، ص280.



وأصلها في الشريعة: قال تعالى : "وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا"<sup>1</sup>، وقال أيضا: "إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ"<sup>2</sup>، وجاء في السنة أن النبي ﷺ لما أراد الهجرة، ابتاع أبو بكر رضي الله عنه بعيرين، فقال له النبي صلى الله عليه وسلم: "ولّني أحدهما، فقال: هو لك بغير شيء، فقال عليه الصلاة والسلام: أما بغير ثمن فلا"<sup>3</sup>، أجازته الإمام الشافعي إذ قال فيه: "وإذا أرى الرجل الرجل السلعة فقال: اشتر هذه وأربحك فيها كذا، فاشترها الرجل فالشراء جائز"<sup>4</sup>، وقال رسول الله ﷺ: "فإذا اختلفت البيوع فبيعوا كيف شئتم"<sup>5</sup>.

### شروط المراجعة:

- 1- أن يكون رأس المال معلوما، وذلك لأن بيع المراجعة يتم بناء على التكلفة مضافا إليها هامشا من الربح، وفي حال عدم معرفة التكلفة تتحقق الجهالة وهذا يفسد البيع.
- 2- صحة ومشروعية البيع الأول، أي انتقال ملكية الأصل انتقال حقيقي، وأن يكون الأصل مما يستطاع تسليمه، وأن يكون يباع ويشترى.
- 3- خلو العقد الأول من الربا، أي يتم شراء وبيع أصولا مختلفة الجنس، فإذا اتفق الجنس وجب التساوي.
- 4- يجب أن يكون أجل تسديد الثمن معلوما.
- 5- يجب أن يبين البائع العيوب التي من الممكن أن تكون قد طرأت على المبيع بعد شرائه وتملكه.

سادسا: **صكوك السلم**: هي صكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها بائع منتجات السلم أو وكيله، بهدف توفير المال اللازم لتمويل العمليات الإنتاجية وتوفير المنتج في جانب العرض، على أن

<sup>1</sup> سورة البقرة آية 275.

<sup>2</sup> سورة النساء آية 29.

<sup>3</sup> الزيلعي، عبد الله بن يوسف أبو محمد الحنفي، نصب الراية لأحاديث الهداية، دار الحديث، ج4، مصر، 1357هـ، ص41.

<sup>4</sup> المقدسي، ابن قدامة، المغني الشرح الكبير، دار الكتاب العربي، ج4، بيروت، لبنان، 1972، ص102.

<sup>5</sup> النووي، أبو زكريا يحيى بن شرف، صحيح مسلم، شرح النووي، دار الشعب، ج4، القاهرة، مصر، بدون سنة نشر، ص98، رقم الحديث77.

يتعهد بتسليم المنتج في الوقت المتفق عليه والمواصفات المحددة، ويكون المنتج بذلك ملكا لحملة الصكوك المكتتبون فيها<sup>1</sup>.

وتسمد هذه الصكوك شروطها وخصائصها وشرعيتها من عقد السلم نفسه، وسنذكر بعض ما يخص هذا العقد:

يعرف السلم في اللغة: "من الإعطاء والترك والتسليف"<sup>2</sup>.

أما اصطلاحاً فهو: "بيع عوض موصوف بالذمة إلى أجل معلوم بثمن معجل، أي أنه عقد يدفع فيه المشتري ثمن السلعة مقدماً على أن يتعهد البائع بتسليم السلعة في موعد معلوم"<sup>3</sup>.

وأصله في الشريعة: قال تعالى: "يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ"<sup>4</sup>، وورد عن النبي ﷺ أنه عندما قدم إلى المدينة وجد الناس يسلفون في التمر السنتين والثلاث، فقال: "قَدِمَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ الْمَدِينَةَ وَهُمْ يُسْلِفُونَ فِي الثَّمَارِ السَّنَةَ وَالسَّنَتَيْنِ، فَقَالَ رَسُولُ اللَّهِ: " مَنْ أَسْلَفَ فَلْيُسْلَفْ فِي كَيْلٍ مَعْلُومٍ وَوَزْنٍ مَعْلُومٍ وَأَجَلٍ مَعْلُومٍ"<sup>5</sup>.

شروط السلم: تنقسم شروط السلم إلى قسمين هما:

القسم الأول: شروط متعلقة بالمبيع:

- 1- أن يكون ديناً موصوفاً في الذمة، أي لا يكون موجوداً وقت إبرام العقد.
- 2- أن يكون المبيع معلوم الجنس (قمح، ذرة)، والنوع (قمح بلدي، قمح أمريكي)، والقدرة (الوزن، العدد)، والصفة (جيد، رديء).
- 3- أن يكون المبيع عيناً، لأنه لا يجوز بيع السلم في النقد فذلك ربا.
- 4- أن يكون المبيع معلوم أجل التسليم.

<sup>1</sup> فقرة رقم 3/3 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص 239.

فقرة رقم 5/1/5/3 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص 241.

<sup>2</sup> عمر، احمد مختار، معجم اللغة العربية المعاصرة، م 2، سابق، ص 1099. أنظر: مسعود، جبران، الرائد معجم لغوي عصري، سابق، ص 448.

<sup>3</sup> العساف، عدنان محمود، عقد بيع السلم وتطبيقاته المعاصرة، جبهة للنشر والتوزيع، ط 1، عمان، الأردن، 2004، ص 23.

<sup>4</sup> سورة البقرة آية 282.

<sup>5</sup> البغدادي، علي بن عمر أبو الحسن الدار قطني، سنن الدار قطني، سابق، ص 3.

- 5- أن يكون المبيع مقدور التسليم.
  - 6- أن يكون مكان التسليم معلوما.
  - 7- خلو البديلين من الربا، أي يكون البديلان مختلفي الجنس.
  - 8- يجب أن يكون العقد ملزما.
  - 9- جواز اخذ المشتري رهنا أو ضمانا من البائع لحين تسليم المسلم فيه.
  - 10- لا يجوز اشتراط جزاء في حال تم تأخير تسليم السلعة المسلم فيها.
- القسم الثاني: شروط متعلقة برأس مال السلم:**

- 1- يجب أن يكون المال حاضرا ويسلم في وقت إبرام العقد.
  - 2- أن يكون رأس المال معلوم الجنس (دينار، دولار)، والقدر (ألف، ألفين)<sup>1</sup>.
- سابعا: صكوك المزارعة:** هي صكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها مالك الأرض الزراعية بغرض تمويل التكاليف الزراعية بموجب عقد المزارعة، ويتشارك حملة الصكوك في المحاصيل المنتجة بحسب الاتفاق المنصوص عليه في العقد<sup>2</sup>.
- وتسمد هذه الصكوك شروطها وخصائصها وشرعيتها من عقد المزارعة نفسه، وسنذكر بعض ما يخص هذا العقد:
- تعرف المزارعة في اللغة:** "إعطاء الأرض لمن يزرعها، وهي طريق لاستغلال الأرض، ويشترك الزارع والمالك في الربح الناتج"<sup>3</sup>.
- أما اصطلاحا فهي:** "عقد بين صاحب الأرض والزارع يتفقان على زراعة الأرض، على أن يتم اقتسام ما ينتج حسب الاتفاق"<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> داغي، علي محيي الدين القرة، السلم وتطبيقاته المعاصرة في السلع والمنافع والخدمات، دار البشائر الإسلامية، ط1، بيروت، لبنان، 2010، ص22-38. أنظر: عبد الله، حسن صلاح الصغير، أحكام التمويل والاستثمار بيع السلم في الفقه الإسلامي، دار الجامعة الجديدة، القاهرة، مصر، 2008، ص27-38، انظر: قرار رقم 85 (2/9) بشأن السلم وتطبيقاته المعاصرة، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، أبو ظبي، الإمارات، 1995، <http://www.fiqhacademy.org.sa>، تاريخ الزيارة 12/10/2014.

<sup>2</sup> فقرة رقم 3/7 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص239.

فقرة رقم 5/1/5/9 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص242.

<sup>3</sup> مصطفى، إبراهيم/ الزيانت، احمد حسن/ عبد القادر، حامد/ النجار، محمد علي، المعجم الوسيط، ج1، سابق، ص392.

<sup>4</sup> مشهور، أميرة عبد اللطيف، الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي، مكتبة مدبولي، ط1، القاهرة، مصر، 1991، ص276.

وأصلها في الشريعة: قال النبي ﷺ كذلك: "اطلبوا الرزق من خبايا الأرض"<sup>1</sup>.  
شروط المزارعة:

- 1- تتم المزارعة بعقد بين مالك أصل وصاحب خبرة بالزراعة.
- 2- يتم اقتسام الربح أو الناتج بينهما حسب الاتفاق، ويكون نسبة لا مبلغا مقطوعا.
- 3- يجب أن تسلم الأرض للعامل، تسليما يمكنه من استغلالها والاستقلال في العمل فيها، ولا يحق لصاحب الأرض التدخل في القرار الاستثماري.
- 4- يجب أن تكون الأرض قابلة للاستغلال غير معيبة.
- 5- من الممكن أن يشترك صاحب الأرض والعامل في مدخلات الزراعة، ومن الممكن أن يقدمها شخص واحد منهما<sup>2</sup>.

ثامنا: صكوك المساقاة: هي صكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها مالك الأشجار محل التعاقد من أجل تمويل السقاية والرعاية للأشجار، ويتشارك حملة الصكوك في المحاصيل المنتجة بموجب عقد المساقاة<sup>3</sup>.

وتسمد هذه الصكوك شروطها وخصائصها وشرعيتها من عقد المساقاة نفسه، وسنذكر بعض ما يخص هذا العقد:

تعرف المساقاة لغة: "من مصدر السقي، أي قيام الشخص بسقي النخيل والكروم والقيام على مصلحتها، وسقى فلان لفلان أي قام على أرضه وأصلحها وله سهم معلوم من ريعها"<sup>4</sup>.  
أما اصطلاحا فهي: "عقد بين صاحب الشجر وشخص يتعهد بسقيها ورعايتها والقيام على إصلاحها، على أن يقتسما ما ينتج من ثمار فيما بينهما حسب الاتفاق"<sup>5</sup>.

وأصلها في الشريعة: ما روي عن النبي ﷺ: "أن النبي صلى الله عليه وسلم عامل خبير بشطر ما يخرج منها من ثمر أو زرع، فكان يعطي أزواجه مائة وسق، ثمانون وسق تمر، وعشرون

<sup>1</sup> البيهقي، أبو بكر أحمد بن الحسين، شعب الإيمان، دار الكتب العلمية، ط1، ج2، بيروت، 1410هـ، ص87.

<sup>2</sup> مشهور، أميرة عبد اللطيف، الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي، سابق، ص279-280.

<sup>3</sup> فقرة رقم 3/8 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص239.

فقرة رقم 5/1/5/10 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص242.

<sup>4</sup> مصطفى، إبراهيم/ الزيات، أحمد حسن/ عبد القادر، حامد/ النجار، محمد علي، المعجم الوسيط، ج1، سابق، ص437.

<sup>5</sup> الجنيد، حمد بن عبد الرحمن/ أبو دية، إيهاب حسين، الاستثمار والتمويل في الاقتصاد الإسلامي، دار جرير للنشر والتوزيع، ج1، ط1، عمان، الأردن، 2009، ص182-186.

وسق شعير، فقسم عمر خبير فخير أزواج النبي صلى الله عليه وسلم أن يقطع لهن من الماء والأرض أو يمضي لهن، فمنهن من اختار الأرض ومنهن من اختار الوسق، وكانت عائشة اختارت الأرض<sup>1</sup>.

#### شروط المساقاة:

1- يتم عقد المساقاة على استثمار شجر مزروع، أي يعتني العامل بالشجر وسقيه، ويشترط أن يكون من الشجر المثمر، فالمساقاة لا تصلح في شجر لا يثمر.

2- يتم اقتسام ما ينتج من ثمار بين العامل وصاحب الشجر، وتكون حصة كل منهما شائعة غير مقطوعة.

3- يجب أن يحدد الشجر المتعاقد عليه، ويبين نوعه وجنسه وصفته لمنع الجهالة.

4- يجب أن تحدد مدة العقد (سنة، سنتين).

5- يجب أن يكون العقد باتاً بين المتعاقدين<sup>2</sup>.

تاسعا: صكوك المغارسة: هي صكوك تحمل قيما متساوية يصدرها مالك الأرض محل التعاقد لتمويل تكاليف الغرس بموجب عقد المغارسة، ويتشارك حملة الصكوك في الأشجار التي تم غرسها وفي الأرض التي تم الغرس عليها وفقا للعقد<sup>3</sup>.

وتسمد هذه الصكوك شروطها وخصائصها وشرعيتها من عقد المغارسة نفسه، وسنذكر بعض ما يخص هذا العقد:

تعرف المغارسة في اللغة: "من غرس الشجر، أي أثبتته في الأرض"<sup>4</sup>.

أما اصطلاحا فهي: "عقد يمنح فيه الرجل أرضه لشخص يغرس فيها، فإذا أنتج الشجر كان للغارس جزءا من الأرض حسب الاتفاق"<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> النووي، أبو زكريا يحيى بن شرف، صحيح مسلم، شرح النووي، دار الشعب، ج4، سابق، ص55. أنظر: العسقلاني، احمد بن علي بن حجر، صحيح البخاري، ج5، سابق، ص10.

<sup>2</sup> الجنيد، حمد بن عبد الرحمن/ أبو دية، إيهاب حسين، الاستثمار والتمويل في الاقتصاد الإسلامي، سابق، ص190-215.

<sup>3</sup> فقرة رقم 3/9 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص240.

فقرة رقم 5/1/5/11 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص242.

<sup>4</sup> هيئة الأبحاث والترجمة، الأداء القاموس العربي الشامل، سابق، ص414. أنظر: مسعود، جبران، الرائد معجم لغوي عصري، سابق، ص577.

<sup>5</sup> الفقي، محمد عبد الحميد، الأداء الاقتصادي للمصارف الإسلامية، عالم الكتب، ط1، القاهرة، مصر، 2010، ص253.

وأصلها في الشريعة: أجازت المغارسة بحسب ما ورد عن النبي ﷺ إذ أعطى أرض خيبر لليهود يعملوا فيها بأنفسهم وأموالهم ولهم نصف ما يخرج منها من زرع وثمر<sup>1</sup>.

#### شروط المغارسة:

- 1- يتم عقد المغارسة على أن يتم زراعة أشجار معمرة.
  - 2- يجب أن تكون الأشجار معلومة الجنس كالحمضيات مثلاً.
  - 3- يجب أن تكون الأشجار متقاربة في فترات إثمارها.
  - 4- يجب تحديد أجل عقد المغارسة يكون في الغالب لوقت إثمار الأشجار.
  - 5- يستحق العامل حصة من الأرض والشجر تكون معلومة المساحة.
  - 6- في حال فساد عقد المغارسة يعطى العامل أجره المثل وتعود الأرض لمالكها<sup>2</sup>.
- عاشراً: صكوك الوكالة بالاستثمار: هي صكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها وكيل استثماري، وتمثل مشاريع أو أنشطة يتم تعيين الوكيل الاستثماري فيها ليقوم بإدارة الاستثمار نيابة عن حملة الصكوك مقابل الحصول على نسبة من الربح<sup>3</sup>.
- وتسمد هذه الصكوك شروطها وخصائصها وشرعيتها من عقد الوكالة بالاستثمار نفسه، وسنذكر بعض ما يخص هذا العقد:
- تعرف الوكالة بالاستثمار لغة: "هو أن يعهد الرجل بعمله إلى غيره لينوب عنه فيه، ويقال أول العمل إلى غيره أي فوضه، أو أحاله إليه لتنفيذه"<sup>4</sup>.
- أما اصطلاحاً فهي: "تفويض الأصل لغيره بأعماله وأمواله، وذلك يمنحه الصلاحية بالتصرف كالأصيل"<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> العسقلاني، احمد بن علي بن حجر، صحيح البخاري، ج5، سابق، ص15.

<sup>2</sup> الفقي، محمد عبد الحميد، الأداء الاقتصادي للمصارف الإسلامية، سابق، ص253.

<sup>3</sup> فقرة رقم 3/6/3 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص239.

فقرة رقم 5/1/5/8 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص241.

<sup>4</sup> هيئة الأبحاث والترجمة، الأداء القاموس العربي الشامل، سابق، ص94.

<sup>5</sup> أبو فضة، مروان محمد، عقد الوكالة وتطبيقاته في المصارف الإسلامية، مجلة الجامعة الإسلامية، المجلد السابع عشر، العدد الثاني، 2009، ص795.

**وأصلها في الشريعة:** قال الله تعالى: "فَابْعَثُوا أَحَدَكُمْ بِوَرِقِكُمْ هَذِهِ إِلَى الْمَدِينَةِ"<sup>1</sup>، وورد في السنة عن أبي هريرة رضي الله عنه قال: كان لرجل على النبي ﷺ سن من الإبل فجاء يتقاضاه، فقال: أعطوه، فطلبوا سنه فلم يجدوا إلا سناً فوقها، فقال: أعطوه، فقال: أوفيتني أوفى الله لك، وقال النبي ﷺ: "إن خيركم أحسنكم قضاء"<sup>2</sup>.

**شروط الوكالة بالاستثمار:** تنقسم شروطها إلى عدة أقسام وهي:

**القسم الأول:** شروط خاصة بالموكل وهي:

يجب أن يتصف الشخص الموكل بالأهلية، أي يكون مسؤولاً عن تصرفاته واعياً ومدرِكاً لها، فلا تتحقق الوكالة من المجنون، والصبي، والمجور عليه.

**القسم الثاني:** شروط خاصة بالوكيل وهي:

أيضاً كما الموكل يجب أن يتمتع بالأهلية فالوكيل كذلك يجب أن يتصف بها، وذلك لحسن إدارة ما يوكل إليه من عمل، فيجب أن يكون بالغاً، عاقلاً، مختاراً، رشيداً.

**القسم الثالث:** شروط خاصة بالموكل فيه وهي:

1- يجب أن يكون الموكل فيه مملوكاً للموكل ملكية شرعية كاملة يحق له التصرف فيه.

2- أن تكون الوكالة ممكنة في الموكل فيه.

3- أن يكون نطاق تصرفات الوكيل في الموكل فيه معلومة ومحددة النطاق لمنع حدوث النزاع.

**القسم الرابع:** شروط خاصة بالصيغة وهي:

يجب أن يكون هناك من الإيجاب والقبول من قبل الطرفين ما يدل عليه، ويعتبر ذلك من صحة الوكالة<sup>3</sup>.

#### **المطلب الخامس: مخاطر الصكوك الإسلامية**

المخاطرة هي جزء أصيل من الاستثمار لا تتفك عنه، وتعتبر إدارة المخاطر والتحوط منها من أهم أسباب تطور الأسواق المالية الإسلامية، ومعرفة المخاطر ومعالجتها يعتبر من أساسيات الاستثمار، ويجب التعرف عليها ودراستها من أجل تجنبها في حال تم اتخاذ القرار الاستثماري،

<sup>1</sup> سورة الكهف آية 19.

<sup>2</sup> العسقلاني، أحمد بن علي بن حجر، صحيح البخاري، ج5، سابق، ص58.

<sup>3</sup> الفقي، محمد عبد الحميد، الأداء الاقتصادي للمصارف الإسلامية، سابق، ص258-259.

ولمعرفة مدى إمكانية تحمل المخاطرة، وأيضا معرفة السلبات التي يمكن التعرض لها جراء تحققها، والعمل على تلافيها قدر الإمكان، وتعتبر صيغ التمويل الإسلامية من أكثر صيغ التمويل تعرضا للمخاطر.

**وتعرف المخاطرة بأنها:** "احتمال عدم تحقق العائد المتوقع"<sup>1</sup>، وهي: "عدم التأكد من انتظام العوائد والخوف من وقوع خسائر من الاستثمار"<sup>2</sup>.

**أما إدارة المخاطر فعرفت بأنها:** "نظام كامل متكامل مهياً لإيجاد بيئة استثمارية آمنة، يعمل على التنبؤ بالمخاطر ودراساتها وقياسها ومعرفة تأثيراتها، ويضع الطرق والأساليب والخطط اللازمة لتجنبها والتقليل من أضرارها"<sup>3</sup>.

**وستتعرض للمخاطر الممكن أن تتعرض لها الصكوك وطرق معالجتها في عرض وجيز كما يلي<sup>4</sup>:**

بسبب تعاضم آثار أزمة المديونية الخارجية على الدول وارتفاع نسب الديون المشكوك فيها، أسست لجنة بازل للرقابة المصرفية عام 1988، وتم الاتفاق على وضع معدل 8% كحد أدنى لكفاية رأس مال المصارف وألزمت المصارف بتطبيقه في نهاية عام 1992، واهتمت لجنة بازل بالمخاطر المصرفية التي تواجه النشاط المصرفي، وأنظمة قياس المخاطر، وطرق إدارتها للتخفيف منها والمحافظة على استقرار الجهاز المصرفي<sup>5</sup>.

وتنوعت المخاطر التي تتعرض لها الصكوك الإسلامية، فهي تتعرض للمخاطر المالية كغيرها من الأدوات المالية في السوق، بالإضافة إلى العديد من المخاطر التي تختص بها أساليب التمويل

<sup>1</sup> آل شبيب، دريد كامل، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار الميسرة، ط1، عمان، الأردن، 2010، ص64.

<sup>2</sup> موسى، شقيري نوري/ الزرقان، صالح طاهر/ الحداد، وسيم محمد/ الديكات، مهند فايز، إدارة الاستثمار، دار الميسرة، ط1، عمان، الأردن، 2012، ص32-33.

<sup>3</sup> بن علي، بلعوز، إستراتيجية إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مجلة الباحث، عدد 7، 2010، ص335. أنظر: علي، محمد، إدارة المخاطر المالية في الشركات المساهمة المصرية ( مدخل لتعظيم القيمة )، رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة، مصر، 2005.

<sup>4</sup> حجازي، المرسي السيد، بحث بعنوان صناعة الصكوك الإسلامية بين الواقع والتحديات ودروس من التجربة المصرية، سابق.

<sup>5</sup> صالح، مفتاح/ معارفي، فريدة، ورقة بعنوان المخاطر الائتمانية تحليلها - قياسها - إدارتها والحد منها، المؤتمر العلمي الدولي السنوي السابع بشأن إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة، جامعة الزيتونة، الأردن، 2007.



الإسلامية الناتجة عن صيغ العقود التي تنشأ على إثرها، وللصكوك الإسلامية خصوصية في المخاطر المتعرضة لها، يتضح ذلك من خلال العرض التالي<sup>1</sup>:

#### أولاً: مخاطر الصكوك الإسلامية العامة.

تتشترك الصكوك كإحدى الاستثمارات في السوق في نوعية المخاطر التي تتعرض لها، ومن أنواع المخاطر ما يلي:

أ- **المخاطر المنتظمة:** هي المخاطر التي تصيب كافة الشركات والصناعات وذلك بفعل عوامل اقتصادية وسياسية واجتماعية يصعب التحكم والسيطرة عليها والتنبؤ بها مستقبلاً ومواجهتها، وتؤثر على حركة السوق ككل، وبالتالي لا يمكن تجنبها بالتنويع، وكون الصكوك واحدة من الأدوات المتداولة في السوق فإنها ستعرض لهذه المخاطر كغيرها من الأدوات<sup>2</sup>.

**1- مخاطر الأسواق:** وهي المخاطر الناتجة عن التقلبات في السوق، تقلب معدلات الفائدة وأسعار الصرف وأسعار السلع والموجودات المتداولة، والتأثر بهذه المخاطر يكون بسبب تعدد الآجال لصيغ التمويل وبالتالي اختلاف القيمة الحالية للنقد عن المستقبلية، وبسبب الاعتماد على تحديد هوامش للأرباح تعتمد على مرجعية محددة لتحديد مثل اللابور، وكون الصكوك الإسلامية لها تاريخ استحقاق فإنها ستعرض لهذه المخاطر كونها تستدد في تاريخ لاحق وحسب أسعار السوق متأثرة بالعرض والطلب<sup>3</sup>، وتدار مخاطر الأسواق من خلال تحليل الحساسية لقياس جميع مخاطر السوق، وإتباع سياسات محددة لتجنب هذه المخاطر تتمثل في استخدام العقود الموازية في المرابحة والسلم والاستصناع، واستخدام معدلات عوائد عائمة، وتحديد العوائد على الموجودات والمطلوبات حسب آجالها، وضبط

---

<sup>1</sup> أبو غدة، عبد الستار، **المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها**، ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقويم، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، السعودية، 2010، ص260-261.

<sup>2</sup> أبو الرب، نور الدين/ عبد الجواد، إسلام/ الكخن، رشيد/ الظاهر، مفيد، **مبادئ التمويل**، جامعة النجاح الوطنية، 1999، ص248.

<sup>3</sup> بوخاري، لحلو/ عايب، وليد، **مداخلة بعنوان: آليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية واثراً للأزمة المالية على سوق الصكوك الإسلامية**، المحور: الهندسة المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية بعنوان: الاقتصاد الإسلامي - الواقع - ورهانات المستقبل، المركز الجامعي بغرداية، الجزائر، 2011.

عملية تداول العملات وصرفها، ومن أهم أساليب الإدارة التعامل الفوري النقدي وعدم التعامل الآجل<sup>1</sup>.

**2- مخاطر القوة الشرائية (التضخم):** يتسبب في هذه المخاطرة الارتفاع العام في مستوى الأسعار، وهذا لانخفاض القيمة الشرائية للنقد، والصكوك الإسلامية تتعرض لهذه المخاطر عند سدادها في تاريخ الاستحقاق، كونها لا تحصل على أي فوائد ربوية، إنما تسدد حسب سعر السوق وهذا ما يعرضها للخسارة، كون القيمة الشرائية للصك عند سدادها لا تساوي ما دفع عند الاستثمار<sup>2</sup>، وتدار مخاطر التضخم من خلال استخدام الأسعار المرجعية، ولتحديد السعر المرجعي يجب إضافة هامش للمخاطرة إلى هامش الربح، ولا يتغير هذا السعر طول فترة التمويل والعقد<sup>3</sup>.

**3- مخاطر السيولة:** هي المخاطر المتمثلة في عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل في مواعيدها، وهذا يعرض الصكوك الإسلامية إلى عدم القدر على سداد عدم سداد قيمتها في تواريخ استحقاقها<sup>4</sup>، وتدار مخاطر السيولة من خلال إتباع سياسات تتمثل في تحليل السيولة بشكل دوري، والاحتفاظ بالسيولة المناسبة، والتنويع في مصادر التمويل<sup>5</sup>.

**4- مخاطر الائتمان:** هي المخاطر الناتجة بسبب التخلف عن سداد الالتزام في مواعده، وتنشأ بسبب نقص وعدم كفاية المعلومات المتوفرة عن المشاريع التي تم تمويلها وعن أرباحها،

---

<sup>1</sup> قايدى، خميسي/ بن خرناجي، أمينة، بحث بعنوان دور المشتقات المالية في إدارة مخاطر السوق، مؤتمر التمويل حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2014.

<sup>2</sup> عطا الله، ماجد احمد، إدارة الاستثمار، دار أسامة، ط1، عمان، الأردن، 2011، ص74.

<sup>3</sup> خان، طارق الله، احمد، حبيب، إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، ورشة مناسبات رقم(5)، ط1، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، السعودية، 2003، ص65.

<sup>4</sup> شاهين، علي عبد الله/ صباح، بهية مصباح، اثر إدارة المخاطر على درجة الأمان في الجهاز المصرفي الفلسطيني، مجلة جامعة الأقصى (سلسلة العلوم الإنسانية)، المجلد الخامس عشر، العدد الأول، 2011، ص1-29.

<sup>5</sup> الخطيب، سمير، قياس وإدارة المخاطر بالمصارف، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2005، ص67.

وتنشأ كذلك بسبب سوء اختيار المتعامل<sup>1</sup>، وتدار مخاطر الائتمان من خلال اتخاذ إجراءات وإتباع سياسات محددة تتمثل في تحديد سقفوف للتسهيلات الممنوحة، وتقييم أوضاع العملاء بشكل دوري، والحصول على الضمانات المناسبة من العملاء، وتنويع المحفظة الاستثمارية، ومتابعة المتحصل من التسهيلات الممنوحة واتخاذ الإجراءات المناسبة والسريعة في حالات التعثر<sup>2</sup>.

**ب- المخاطر غير المنتظمة:** هي المخاطر الداخلية التي تتفرد بها شركة أو صناعة ما في ظل ظروف معينة، وتؤثر على القدرة المالية والائتمانية ويتطلب التنبؤ بها وتوقع حدوثها مستقبلاً، ويمكن التقليل منها عن طريق التنويع، وهذه المخاطر تتعرض لها الصكوك في الأسواق بشكل مستقل لأسباب تعود لطبيعة الشركة أو لإدارتها وغيرها من الأمور<sup>3</sup>.

**1- المخاطر التشغيلية:** تنشأ لأسباب عدم توفر الكفاءات البشرية المؤهلة والمدركة لخصوصية المعاملات الإسلامية، مما يؤدي إلى التجاوزات التي تخرجها عن شرعيتها، وكذلك سوء إدارة الأصول محل التصكيك، مما يعرضها للهلاك والعطب، وهذا بدوره ينشأ المخاطر التي تلحق بالصكوك وتسبب لها الخسائر<sup>4</sup>، وتتمثل هذه المخاطر في سوء اختيار الاستثمارات الملائمة وهذا يوجب دراسة السوق بشكل جيد، وقلة الخبرة في الرقابة على المشاريع الممولة عن طريق الصكوك، وعدم الكفاءة في متابعة العمليات الاستثمارية، وعدم القدرة على حل المشكلات المواجهة للاستثمارات<sup>5</sup>، وتدار هذه المخاطر من خلال العمل على استقطاب كل من هو مؤهل، وبث الوعي عن التعاملات وتوضيحها، ووضع

---

<sup>1</sup> قندوز، عبد الكريم احمد، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد9، جامعة الملك فيصل، السعودية، 2012، ص14-15، أنظر: شاهين، علي عبد الله/ صباح، بهية مصباح، اثر إدارة المخاطر على درجة الأمان في الجهاز المصرفي الفلسطيني، سابق، ص1-29.

<sup>2</sup> خان، طارق الله، احمد، حبيب، إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، سابق، ص37-40.

<sup>3</sup> رمضان، زياد، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر، ط1، عمان، الأردن، 1998، ص334. أنظر: ابو الرب، نور الدين/ عبد الجواد، إسلام/ الكخن، رشيد/ الظاهر، مفيد، مبادئ التمويل، سابق، ص248.

<sup>4</sup> خان، طارق الله، احمد، حبيب، إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، سابق، ص65.

<sup>5</sup> البلتاجي، محمد، ورقة بعنوان: نموذج لقياس مخاطر المصارف الإسلامية بهدف الحد منها، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية تحت عنوان: التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات الإسلامية، النسخة الرابعة، الخرطوم، السودان، 2012، ص10.

خطط واضحة ومحددة للعمل، وإيجاد نوع من الرقابة على العمل، واختيار المشروع القائم على التصكيك بعناية،<sup>1</sup>.

2- **المخاطر القانونية:** وهي المخاطر الناتجة عن عدم شمولية القوانين المعمول بها لطبيعة المعاملات الإسلامية، ينتج ذلك عن عدم توافق أحكام القوانين الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية<sup>2</sup>، وتدار هذه المخاطر من خلال إيجاد القوانين التي تنظم المعاملات الإسلامية، وتكون مرجعيتها الأساسية للشريعة الإسلامية، بالإضافة إلى إيجاد القوانين الوضعية التي تنظم وجود المعاملات في الأسواق<sup>3</sup>، والوقوف جليا على أساس العمل الذي تقوم عليه الصكوك، فإن كان حلالا فهي حلال وإن كان حرام فهي حرام، إتباع الأسس القانونية المفروضة وعدم تجاوزها<sup>4</sup>.

#### ثانيا: مخاطر الصكوك الإسلامية الخاصة.

تتفرد أدوات التمويل الإسلامية بمخاطر خاصة بها، تتبع من صيغة العقد الذي يتم إبرامه كان مربحة أو مشاركة أو مضاربة... الخ، وهذه المخاطر تبرز بسبب طبيعة العلاقة بين المستثمر والممول، فهي تقوم على المشاركة في الربح والخسارة بناء على قاعدة الغرم بالغنم، وهذه القاعدة مرتكزة على مرجعية العمل والجزاء، ويتعرض الصك لمخاطر العقد المنشئ له<sup>5</sup>، وبسبب انعدام المرجعية الموحدة للعمل المالي الإسلامي، والاختلاف في الفتاوى الصادرة بشأن العمليات المالية،

---

<sup>1</sup> قرشي، بدر الدين مصطفى، ورقة بعنوان: المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية تحت عنوان: التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات الإسلامية، النسخة الرابعة، الخرطوم، السودان، 2012، ص60.

<sup>2</sup> بو عظم، كمال/ بو رقية، شوقي، تطوير نظام إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية ضرورة حتمية في ظل الأزمة المالية العالمية، الملتقى الدولي الثاني: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2009.

<sup>3</sup> خان، طارق الله، احمد، حبيب، إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، سابق، ص66.

<sup>4</sup> الدماخ، زياد، مخاطر الصكوك الإسلامية وطرق معالجتها، المؤتمر الدولي حول الخدمات المصرفية والتمويل الدولي: الممارسات عبر الحدود والمحاكمات، 2010.

<sup>5</sup> صالح، فتح الرحمن علي محمد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة إلى الحالة السودانية، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية تحت عنوان: التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، النسخة الرابعة، الخرطوم، السودان، 2012.

والاختلاف في الإجراءات التنفيذية لكل عقد، والضعف العام في هيئات الرقابة الشرعية من ناحية الكوادر ومن ناحية المتابعة العملية للعمليات<sup>1</sup>.

وسنوضح بعض مخاطر صيغ هذه العقود كما يلي:

1- **مخاطر المراجعة:** المراجعة تعد من أكثر الصيغ التي تتعامل بها المصارف الإسلامية بسبب قلة مخاطرها، وتتمثل مخاطر المراجعة في عدم وفاء طالب السلعة بشرائها بعد تملك المصرف لها، ومخاطر مخالفة السلعة المستوردة للمواصفات التي حددها الأمر بالشراء، ومخاطر عدم السداد أو التأخر عن سداد المستحق من الأقساط المترتبة في ذمة الأمر بالشراء<sup>2</sup>.

2- **مخاطر السلم:** عقد السلم تتبع أغلب مخاطره من الطرف بائع السلعة، ويمكن أن تكون من العقد ذاته، وتتمثل هذه المخاطر في عدم القدرة على تسليم السلعة في الموعد المتفق عليه، أو تسليم سلعة ذات مواصفات رديئة أو غير المتفق عليها، وعدم قابلية عقود السلم للتداول في الأسواق المالية، ويرجع ذلك لطبيعة السلع المتعاقدة عليها، ومخاطر تقلب أسعار السلع المتعاقدة عليها، مما يدفع إلى الإخلال بالعقد وعدم الوفاء به<sup>3</sup>، ويمكن التخلص من هذه المخاطر عن طريق طلب الكفالات، أو انتهاج طريق السلم الموازي وبيع السلعة قبل الحصول عليها بعقد سلم آخر مستقل عن الأول، أو عن طريق الاتفاق على تعويض المتضرر في حال كانت الفروقات الأسعار كبيرة.

3- **مخاطر المضاربة والمشاركة:** التمويل عن طريق المضاربة والمشاركة من أهم أساليب التمويل المحققة للتنمية ومطالب المجتمع، ولكن هذه الصيغ تعد مهمشة في التمويل

---

<sup>1</sup> النوباني، خولة، ورقة بعنوان: المخاطر الشرعية في المؤسسات المالية الإسلامية حاضرا ومستقبلا، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية تحت عنوان: التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات الإسلامية، النسخة الرابعة، الخرطوم، السودان، 2012.

<sup>2</sup> مكاي، محمد محمود، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، المكتبة العصرية، المنصورة، مصر، 2011، ص53. أنظر: خان، طارق الله، أحمد، حبيب، إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، سابق، ص67.

<sup>3</sup> مكاي، محمد محمود، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، سابق، ص59-60.

المصرفي الإسلامي لمخاطرها العالية<sup>1</sup>، وتتمثل في عدم توفر المواصفات الأخلاقية كالأمانة، الصدق، الالتزام بالمواعيد، وأساس التخلص من هذه المخاطر هو حسن اختيار العملاء وذلك عن طريق دراسة درجة الالتزام الأخلاقي عند العميل، ويمكن معرفة ذلك عن طريق بناء قاعدة معلومات عن المستثمرين توضح كل ما يتعلق بهم<sup>2</sup>، ومخاطر عدم توافر الكفاءة الإدارية لدى المستثمر، ويتوجب على المصرف أن يعمل جاهداً على متابعة المستثمر ومراقبته للتأكد من حسن إدارته وتدريبه في حال احتاج إلى ذلك<sup>3</sup>، ومخاطر عدم سلامة المركز المالي للمستثمر، وبالتالي لابد من طلب جميع البيانات عن العميل المستثمر كنسخة من عقد الشركة، وصورة عن السجل التجاري، وصور عن عقود الأملاك العقارية، وأسماء الجهات التي تعامل معها للتأكد من السلامة المالية<sup>4</sup>، ومخاطر هلاك السلعة، وتنشأ جراء تملك السلعة تملكا حقيقيا قبل إعادة بيعها، فإن هلك قبل تسليمها للمشتري يكبد الممول كافة الخسارة<sup>5</sup>.

4- **مخاطر الاستصناع:** تنشأ مخاطر الاستصناع بسبب عدم قدرة الصانع تسليم السلعة في موعدها المحدد، وقد يسلمها وفق مواصفات رديئة أو غير المتفق عليها، ويمكن تجنب ذلك من خلال النص في العقد على بنود تتضمن جزاءات معينة في حال عدم التسليم أو الإخلال بالمواصفات، كإنقاص الثمن أو الخيار في الشراء، ومخاطر عدم القدرة على السداد من قبل المشتري في الموعد المتفق عليه، والمخاطر الناتجة عن عدم إلزامية عقد الاستصناع، مما يزيد مخاطر تراجع المشتري عن شراء السلعة المستصنعة، وللتخلص من هذه المخاطر لابد من إلزام المتعاقد بضمان السلعة المستصنعة، وأيضا يمكن طلب كفالة مصرفية، أو النص على فرض غرامات في حال التأخر عن الموعد أو في حال

<sup>1</sup> عرفات، طمان، الطبيعة الاستثمارية للمصارف الإسلامية، دار الكتب، سلسلة كتب ومراجع في التمويل، مصر، 2008، ص197-198.

<sup>2</sup> عاصي، إمارة محمد يحيى، تطبيق الأداء المالي للمصارف الإسلامية، رسالة ماجستير، الأردن، 2011، ص42.

<sup>3</sup> عاصي، إمارة محمد يحيى، تطبيق الأداء المالي للمصارف الإسلامية، سابق، ص42-43.

<sup>4</sup> صالح، مفتاح، مداخلة بعنوان إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2009.

<sup>5</sup> صالح، مفتاح، مداخلة بعنوان إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، سابق.

وجود أي خلل عن الاتفاق الموقع، ويعود سبب المخاطر طول مدة الاستصناع والتقلبات  
العديدة الممكنة الحصول خلال هذه الفترة<sup>1</sup>.

ثالثاً: إدارة المخاطر وأسباب الحاجة إليها.

ويمكن أن تدار المخاطر السابقة جميعها من خلال القيام بعدد من المهام وهي:

- 1- المراجعة الدورية للسياسات الائتمانية.
- 2- العمل على توافق الأعمال المصرفية مع التشريعات القانونية.
- 3- التحديد الدقيق لمخاطر العمليات المصرفية ووضع الخطط المدروسة لقياسها والعمل على تجنبها.
- 4- المتابعة الدقيقة للمخاطر المحيطة التي يمكن أن يتعرض لها المصرف لمواجهة أي طارئ متوقع الحصول.
- 5- مراقبة التعليمات الصادرة عن المصرف المركزي لتكييف الأعمال المصرفية بناء على كل جديد.
- 6- متابعة كل ما هو جديد في الأسواق من أدوات مالية وتمويلية ودراسة المنافسة التي يمكن أن يتعرض لها المصرف.
- 7- مراجعة إدارة المخاطر لنفسها للتأكد من حسن إدارتها للمخاطر<sup>2</sup>.

وسبب الحاجة لهذه الإدارة يرجع إلى:

- 1- وجود أساليب متطورة في الأسواق المالية الإسلامية تقي من مخاطر التمويل أو تقللها، ويعتبر ذلك من أهم الأسباب الداعية إلى تطور وتقدم وازدهار أسواق الأدوات المالية الإسلامية.

---

<sup>1</sup> مكاي، محمد محمود، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، سابق، ص57. أنظر: صالح، مفتاح، مداخله بعنوان إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، سابق.

<sup>2</sup> الخطيب، سمير، قياس وإدارة المخاطر بالمصارف، سابق، ص18-19.

2- عدم وجود أسلوب إداري كفؤ لتجنب المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات المالية بسبب التمويل طويل الأجل كالمشاركة مثلا، مما أدى إلى تجنب التمويل طويل الأجل والتركيز على التمويل القصير كونه أقل مخاطرة، وبدوره غير وحرف مسار التنمية.

3- عدم وجود أساليب للتحوط من المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات الإسلامية جراء التمويل بصيغ معينة كالمشاركة والمضاربة، مما أدى إلى تجنب هذه الصيغ وعدم التعامل بها والتوجه نحو الصيغ المضمونة وقليلة المخاطر كالمرابحة.

4- عدم وجود أساليب لقياس المخاطر التي تتعرض لها الأدوات المالية الإسلامية وأساليب علمية في تجنبها ومعالجتها، مما أدى إلى قلة التعامل بالأدوات المالية الإسلامية وعدم الإقبال عليها<sup>1</sup>.

وبعد ما عرض من مخاطر لابد من القول بأن الصكوك تعتبر كغيرها من الاستثمارات تتعرض للمخاطر المختلفة، وتعتبر وسيلة لتقليل المخاطر والحد منها من خلال إيجاد موارد مالية استثمارية جديدة تتحمل جنبا إلى جنب مع المصرف مخاطر الاستثمارات المختلفة، فهي وسيلة لتوزيع المخاطر قطاعيا وجغرافيا<sup>2</sup>.

### المبحث الثاني: التنمية الاقتصادية عن طريق الصكوك الإسلامية

في كنف الأزمات المالية الخائقة في الدول عامة سطع ضوء ما يسمى بالهندسة المالية: "وهي إتاحة الفرصة أمام المبتكرين والمفكرين من علماء الشريعة الإسلامية لإيجاد حلول ومبتكرات مالية تساعد على الخروج من وحل الأنظمة الربوية، وذلك من أجل إنهاء الاضطرابات المالية التي اجتاحت العالم وأخلت بحياة الفرد والمجتمع"<sup>3</sup>، وهذه الهندسة ارتكزت إلى أحكام الشريعة

---

<sup>1</sup> بلعزوز، بن علي، ورقة بعنوان إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية مدخل الهندسة المالية، مقدمة لملتقى الخرطوم للمنتجات المالية تحت عنوان: التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، النسخة الرابعة، الخرطوم، السودان، 2012.

<sup>2</sup> خان، طارق الله، أحمد، حبيب، إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، سابق، ص55.

<sup>3</sup> مفتاح، صالح/ عمري، ريمة، الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تحقيق التنمية المستدامة، الملتقى الدولي حول: مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قالم، الجزائر، 2012، ص227-228، أنظر أيضا: قندوز، عبد الكريم أحمد، الهندسة المالية واضطراب النظام المالي العالمي، مؤتمر كلية العلوم الإدارية والاجتماعية بخصوص الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، جامعة الكويت، 2010.



الإسلامية الجامعة بين المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية، ومن نتائج هذه الهندسة ابتكار الصكوك الإسلامية، ولهذا الابتكار الإسلامي العديد من الأبعاد التنموية، ومن أجل دراسة الأبعاد ومعرفة تأثير الصكوك في الأنظمة السياسية والمالية والاجتماعية تم تقديم المبحث كما يلي:

### المطلب الأول: مفهوم التنمية الاقتصادية

التنمية الاقتصادية هدف اقتصادي أسس الإسلام له من القواعد والدعائم ما تقويه وتجعله نظام كامل متكامل، ولتحقيق التنمية لابد من تكاتف الجميع للبناء والتطوير، فبجهدهم وتنامي الوعي لديهم يسيروا يدا بيد للمشاركة في الاستغلال الأمثل لما هو ممكن ومستطاع من الموارد، وتوجيه الاستثمار نحو التوسع، وتحقيق أهداف التنمية، ويجب أن يكون ذلك بالتزامن مع الهدف الروحي بالانقياد لأوامر الله في حفظ المال<sup>1</sup>.

وتعرف التنمية بأنها: "عملية تغيير شاملة وهادفة تكون منضبطة وفق آليات محددة تنسق بين خطواتها وترسم مراحلها وتحدد مسارها"<sup>2</sup>، كذلك هي "زيادة الدخل القومي الحقيقي المتحصل للمجتمع في فترة زمنية محددة ناتج عن الزيادة الحقيقية في الاستثمار"<sup>3</sup>، وأيضاً هي: "زيادة الكفاءة الإنتاجية بإعادة توزيعها لاستغلالها بالشكل الأمثل"<sup>4</sup>.

وهي: "عملية تغيير شاملة وهادفة، تتطلب التدخل من قبل الدولة لإدارتها والتخطيط لها وضبط مسيرها، ويجب أن تتبع من وعي المجتمع ودعمه وجديته في المشاركة لإحداث نقلة نوعية في الاقتصاد، وتتصف بطول الأمد إذ لا يمكن إدراك ثمارها على الأمد القصير، وتحتاج عملية التنمية إلى الكوادر المؤهلة والمدرّبة القادرة على تحقيقها بكفاءة وفاعلية"<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> الصدر، محمد باقر، اقتصادنا، دار التعارف، بيروت، لبنان، 1991، ص20.

<sup>2</sup> بسيوني، جابر احمد/ مهدي، محمد محمود، التنمية الاقتصادية- مفاهيم- نظريات- تطبيقات، دار الوفا لدنيا للطباعة والنشر، ط1، الإسكندرية، مصر، 2012، ص44.

<sup>3</sup> شوقي، دنيا احمد، الإسلام والتنمية الاقتصادية، دار الفكر العربي، ط1، 1979، ص23.

<sup>4</sup> رشوان، حسين عبد الحميد احمد، التنمية- اجتماعيا- ثقافيا- اقتصاديا- سياسيا- إداريا- بشريا، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2009، ص126.

<sup>5</sup> فرحي، محمد/ قويدري، محمد، التنمية الاقتصادية في الإسلام: مفهومها، طبيعتها، وأهدافها، الملتقى الدولي حول: مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قلمة، الجزائر، 2012، ص41.

والتنمية من المنظور الإسلامي هي: "العمل وفق منهج الله تعالى الذي حدده في كتابه الكريم، فقال تعالى: "هو أنشاكم من الأرض واستعمركم فيها"<sup>1</sup>، فيعتمد الناس وفق هذا المنهج على الاستخدام الأمثل للموارد لعمارة الأرض وتسهيل جلب الرزق والعمل على توزيعه الأمثل لكل من يستحقه"<sup>2</sup>. فيهدف الإسلام من التنمية تهيئة الموارد البشرية لتحقيق منهج الخلافة والاستعمار في الأرض، والتوسع في الإنتاج النافع لتحسين الوضع الاجتماعي، ورفع مستويات المعيشة، وتوفير فرص العمل، وإعادة التوزيع العادل للثروات، وتحقيق التوازن في تطوير جميع أنحاء الدولة، والتطوير التكنولوجي بما يتلاءم واحتياجات الدولة، وكذلك الحد من التبعية للبلدان والدول الأخرى<sup>3</sup>.

### المطلب الثاني: الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية<sup>4</sup>

للصكوك الإسلامية أهمية بالغة للعديد من الأطراف، لما توليه لهم من مزايا استثمارية تحقق لهم العوائد المرضية بداية، وللارتياح النفسي الذي تولده كونها متوافقة وأحكام الشريعة الإسلامية.

أولاً: أهمية الصكوك بالنسبة لمصدرها.

- 1- تساهم الصكوك في إيجاد التوافق بين الاحتياجات المالية واستخداماتها.
- 2- تعمل على توفير الكم المناسب من الأموال التي تحتاجها المشاريع.
- 3- تساعد الصكوك على تحسين استغلال رؤوس الأموال وتحسين الميزانية.
- 4- تعتبر وسيلة ذات كفاءة عالية في الحماية من المخاطر، وذلك من خلال نقل بعض المخاطر من مصدر الصك إلى المكتتب به.

<sup>1</sup> سورة هود آية 61.

<sup>2</sup> توفيق الطيب البشير، التنمية الاقتصادية في الإسلام - شمولية توازن، موقع رسالة الإسلام، <http://main.islammessage.com>، تاريخ الزيارة 15/11/2014.

<sup>3</sup> خورشيد، احمد، بحث بعنوان التنمية الاقتصادية في إطار إسلامي، مقدم للمؤتمر العالمي الأول للاقتصاد الإسلامي عام 1976، مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي، م2، ع2، 1985، ص68-70.

<sup>4</sup> الساعاتي، عبد الرحيم عبد الحميد، بحث بعنوان الوظائف الاقتصادية للصكوك نظرة مقاصدية، ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقويم، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، السعودية، 2010. أنظر: ربابعة، عدنان محمد يوسف، صكوك الاستصناع ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، جامعة اليرموك، اربد، الأردن، 2013. أنظر: رفيق، شرياق، الصكوك الإسلامية كمقترح تمويلي لتوسيع المشاركة الشعبية في عملية التنمية الاقتصادية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، جامعة اليرموك، اربد، الأردن، 2013.

- 5-تعمل على زيادة النشاط الاستثماري دون الزيادة في روس الأموال.
- 6-تحسن الصكوك المركز المالي للمشروع وتزيد من ربحيته كونها تعتبر تمويل من خارج الميزانية<sup>1</sup>.

#### ثانيا: أهمية الصكوك بالنسبة للمستثمر فيها

- 1- تعتبر الصكوك أداة استثمارية غير مكلفة، بسبب انخفاض تكلفة الوساطة.
- 2- الصكوك مرتبطة بماهية المشروع المنشأ وطبيعته ولا يؤثر عليها قدرة المصدر أو ملاءته.
- 3- من الممكن أن يتم التنبؤ بإيرادات الصكوك كونها مشاريع استثمارية حقيقية.
- 4- توفر الصكوك مجالات استثمارية متعددة ومتنوعة يمكن المفاضلة بينها للموائمة بين التكلفة والخطر والربح.
- 5- تحقيق عوائد مجزية للمستثمر فيها<sup>2</sup>.

#### ثالثا: أهمية الصكوك بالنسبة للاقتصاد

- 1- تنشيط أسواق التمويل وأسواق رأس المال من خلال بيع الإصدارات الجديدة فيها.
  - 2- زيادة المدخرات العامة للأفراد مما يدفع لزيادة الاستثمار.
  - 3- إعادة توزيع الأموال والموارد.
  - 4- اجتذاب رؤوس الأموال الوطنية.
  - 5- معالجة الأوضاع الاقتصادية المتمثلة بالبطالة والتضخم والركود.
  - 6- تعزيز البنية التحتية للاقتصاد الإسلامي من خلال توفير أدوات مالية جديدة في السوق، من شأنها:
- أ- مواكبة التغيرات العالمية.

<sup>1</sup> خير الدين، معطي الله/ رفيق، شرياق، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، الملتنقى الدولي حول: مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قالمة، الجزائر، 2012، ص246-248.

<sup>2</sup> الجورية، أسامة عبد الحليم، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير، معهد الدعوى الجامعي، بيروت، لبنان، 2009، ص161.

ب- زيادة الناتج المحلي من خلال استبعاد مبدأ القروض الربوية، وإحلال مبدأ الملكية والمشاركة في الربح والخسارة، مما يدفع إلى زيادة الاستثمار والإنتاج.

ت- الاستغلال الأمثل للأموال المعطلة في داخل البلد.

ث- سد احتياجات الدولة وعجز ميزان مدفوعاتها في حال أصدرت هذه الأدوات المالية<sup>1</sup>.

7- الحفاظ على رؤوس الأموال داخل البلد وعدم هروبها إلى الخارج.

8- العمل على زيادة الوافد من الاستثمارات الأجنبية داخل البلد<sup>2</sup>.

#### رابعاً: أهمية الصكوك بالنسبة للمصارف الإسلامية

1- تفعل الدور الاستثماري للمصارف الإسلامية.

2- تعمل على تقليل المخاطر التي تواجه المصارف الإسلامية.

3- تحد من مشكلة السيولة للمصارف الإسلامية.

4- الموافقة بين مصادر الأموال واستخداماتها، من حيث الآجال أو نوع القطاع الممنوحة

له، وهذا يزيد من الكفاءة في استغلال الموارد.

5- تحقق الصكوك للمصرف المرونة والسيولة.

6- تؤدي الصكوك إلى جذب المدخرات وإعادة توجيهها، وهذا بدوره يعزز الاستثمارات

القائمة ويزيد منها، مما يدفع التنمية قدماً<sup>3</sup>.

#### خامساً: أهمية الصكوك بالنسبة للسوق المالي

1- تفعيل دور السوق وتطويره وتحفيز التعامل به، ويكون ذلك من خلال تعدد المنتجات

المتوفرة فيه، بحيث أن كل نوع وصيغة من هذه الصكوك تعتبر محل اهتمام لمستثمر

دون غيره.

---

<sup>1</sup> صالح، فتح الرحمن علي محمد، ورقة عمل بعنوان دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية، مؤتمر الصيرفة الإسلامية، اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 2008.

<sup>2</sup> الجورية، أسامة عبد الحليم، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، سابق، ص 148/170-172.

<sup>3</sup> فياض، صلاح بسام محمود/ العبابنة، علي عبد الكريم محمد، الصكوك وأثرها على الواقع التطبيقي للعمل المصرفي الإسلامي في الأردن من وجهة نظر مصرفية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، جامعة اليرموك، اردن، الأردن، 2013.

2- تتعد المؤسسات المشاركة في السوق من أجل توفير التمويل الكافي وتغطية احتياجاتها<sup>1</sup>.

#### سادسا: أهمية الصكوك بالنسبة للمالية العامة

تعتبر عجز الموازنات العامة في الدولة من أكثر المشاكل الجوهرية التي تثار الاهتمام حولها، وتتعد احتياجات الدولة من الأموال لثقل المسؤولية الملقاة على عاتقها، لذلك فإنها تبحث وبشكل دائم على مصادر فاعلة للتمويل احتياجاتها، وبالتالي يمكن أن تقوم بإصدار الصكوك الإسلامية وتداولها في الأسواق المالية كما أذونات الخزنة، وتعتبر الصكوك الحكومية من أحد أهم أنواع الصكوك التي صدرت في كل أنحاء العالم، ومن خلالها يمكن أن تتحكم الدولة في حجم النقد المتداول داخل السوق، بالإضافة إلى نوع الاستثمارات الممولة في آن واحد، وذلك من خلال عمليات السوق المفتوحة، وهي تحقق للدولة فائدة جمة بتخفيف أعباء فوائد القروض، وتوزيع مخاطر الاستثمارات بينها وبين المستثمر المشارك<sup>2</sup>.

وهناك نوعين من الصكوك الحكومية لتمويل عجز الموازنة، وهما:

#### 1- الصكوك القائمة على ملكية الأصول العامة، بناء عليه يتم إصدار صكوك حكومية

تقوم على صيغ المشاركة أو المزارعة أو غيرها، يتم من خلالها تملك المستثمر جزء من مشروع حكومي جنبا إلى جنب مع الدولة، كأن تقدم الدولة أرضا حكومية للمزارع ليتم زراعتها أو رعيها بالسقاية، أو تنشأ مشروع تأجير كبناء شقق أو إيجاد أصول ملموسة، وكل ما ينتج من المشروعات من خراج الأرض أو إيجار الأصول فإنه يقسم بين الدولة والمكتب بالصك.

#### 2- الصكوك القائمة على مديونية الدولة، ويتم بناء عليه إصدار صكوك تقوم على صيغ

المرابحة والسلم وغيرها، فتقوم الدولة بالحصول على السلع والخدمات من الموردين على أساس الدفع الأجل، وتوثق هذه الديون بإصدار الدولة للصكوك الضامنة، أو تقوم الدولة بإصدار صكوك لتمويل شراء أصول وبيعها مرابحة، والمكتتبون بهذه الصكوك

<sup>1</sup> جلال الدين، ادهم إبراهيم، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، سابق، ص106-107.

<sup>2</sup> قحف، منذر، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة، سابق، ص103-104.

هم ملاك مع الدولة في الأصل، يحصلون على العوائد المتحققة من المراجعة بمقدار اكتتابهم بالصكوك<sup>1</sup>.

#### سابعا: أهمية الصكوك بالنسبة للمجتمع

للصكوك دور مهم في المجتمع، وأهم ما تحققه للمجتمع هو:

- 1- التوظيف الكامل للأموال.
- 2- زيادة الاستثمارات الحقيقية.
- 3- زيادة الملاك الحقيقيين لرؤوس الأموال.
- 4- إيجاد فرص العمل، مما يقلل من مستوى البطالة<sup>2</sup>.

#### المطلب الثالث: دراسات حول التنمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية

سأقدم بعض الدراسات التي تناولت موضوع التنمية الاقتصادية من خلال إصدار الصكوك الإسلامية في الدول المختلفة، وذلك لبيان أهميتها في التنمية.

#### أولا: الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية<sup>3</sup>.

هدف الباحثان إلى دراسة دور الصكوك الإسلامية في توفير التمويل للحكومات والشركات، ومساهمتها في تحقيق التنمية، وبالتالي ركزا على الإجابة عن السؤال الرئيس التالي: إلى أي مدى يمكن استخدام الصكوك كمقترح تمويلي لتوفير التمويل اللازم لعملية التنمية الاقتصادية؟

وتوصلت الدراسة إلى:

- إمكانية استخدام الصكوك لتعبئة الموارد المالية لتعدد آجالها وصيغها.

---

<sup>1</sup> داودي، الطيب/ كردودي، صبرينة، بحث بعنوان كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2014.

<sup>2</sup> جلال الدين، ادهم إبراهيم، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، سابق، ص 61-63.

<sup>3</sup> خير الدين، معطي الله/ رفيق، شرياق، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، سابق.

- تنوع صيغ الصكوك الإسلامية من شأنه توفير حلول للحكومات والشركات الراغبة في الاستفادة من تقانة الصكوك.
- الصكوك أداة فاعلة في تمويل مشاريع البنية التحتية، والمشاريع التنموية، ومشاريع تنمية المجتمع ومكافحة الفقر.
- توجهت العديد من الدول الإسلامية وغير الإسلامية لاستخدام الصكوك في أسواقها خاصة بعد أزمة المديونية عام 2008.
- تنامي الوعي من قبل المستثمرين بأهمية الصكوك في تنويع محافظهم الاستثمارية.
- تستند الصكوك لقواعد وأسس تتسم بالمرونة قابلة للتطوير والتعديل وإيجاد كل ما يلزم.
- تواجه الصكوك الإسلامية مشكلة ضعف وغموض الأطر التشريعية التي تستند إليها، ومحدودية الأسواق الإسلامية الحاضنة لعمليات تداولها.

#### ثانيا: دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التمويلية<sup>1</sup>.

عرض الباحث في دراسته مفاهيم للصكوك الإسلامية، وبين دورها في التنمية الاقتصادية، ووضح بعض المخاطر المتعلقة بها. وتوصلت الدراسة إلى:

- تستند الصكوك لقواعد شرعية متينة قابلة للتطوير والتجديد.
- تعدد صيغ الصكوك تجعل استخدامها ذا قيمة مضافة مقابل استخدام أدوات التمويل التقليدية.
- أكدت التجارب العملية للصكوك بأنها قادرة على تمويل مشاريع البنية التحتية والمشاريع التنموية الكبرى.
- إمكانية استخدام الصكوك في تمويل مشاريع التنمية الاجتماعية، ومكافحة الفقر.
- الاعتراف الدولي بأهمية الصكوك الإسلامية في تلبية الاحتياجات المالية المختلفة، وهذا الاعتراف سببه تعدد تجارب الصكوك حول العالم من الدول الإسلامية وغير الإسلامية.

<sup>1</sup> صالح، فتح الرحمن علي محمد، ورقة بعنوان: دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التمويلية، سابق.

- تتعرض الصكوك للعديد من المخاطر الائتمانية والتسويقية والتشغيلية التي تحد من الاعتماد على الصكوك وتزيد التخوف من الاستثمار فيها، وبالتالي يجب مراعاة هذه المخاطر والحد منها.

### ثالثاً: دور التوريق في نشاط البنك<sup>1</sup>.

حاول الباحث في دراسته بيان أهمية التوريق في أداء العمل المصرفي، وأهمته في حل مشاكل المخاطر والسيولة، والتنويه إلى أهمية كفاية رأس المال، وبالتالي ركز على الإجابة عن السؤال الرئيس التالي:

إلى أي مدى يمكن لنشاط التوريق أن يساهم في معالجة كل من مشكلة السيولة، ومخاطر القروض، والحاجة إلى رأس المال في البنوك التجارية الجزائرية، في ظل الركود التي تعرفه السوق الرأس مالية؟

وتوصلت الدراسة إلى:

- سندات التوريق توفر وعاء استثماري جيد يتميز بوفرة العائد وقلة المخاطرة.
- تحقق سندات التوريق العديد من المزايا للاقتصاد، فهي توسع نشاط الأسواق المالية، وتوفر أدوات استثمارية جديدة للمستثمرين، وتعمل على تجميع رؤوس الأموال وإعادة توجيهها للاستثمارات المختلفة.
- تعتبر سندات التوريق أداة تمويلية منخفضة التكلفة، وذلك بسبب توزيع مخاطر الائتمان الخاصة بها على عدد كبير من المستثمرين، جراء طرحها على شريحة واسعة من المستثمرين، وأيضاً تعتبر قليلة التكلفة بسبب الاعتماد على محفظة التوريق ذاتها في تصنيفها الائتماني بغض النظر عن التصنيف الخاص بالشركة نفسها.
- تعتبر سندات التوريق المحرك الأساسي لقطاع العقارات، وبدونها تتحول عمليات تمويل هذا القطاع إلى قروض عادية، والسبب الكامن في الاعتماد الرئيس عليها هو اتساع سوق الإسكان العقاري وبالتالي زيادة الطلب على هذه السندات.
- التوريق هو احد الدعائم الأساسية لتفعيل نشاط التمويل العقاري.

<sup>1</sup> بوطكوك، عمار، دور التوريق في نشاط البنك، رسالة ماجستير، جامعة مونترال، قسنطينية، الجزائر، 2008.



- وجود شركة التوريق في الجزائر بجانب البنوك التجارية يضمن عميلة ضخ التمويل اللازم لقطاع الإسكان.

- الربط لأول مرة بين سوق الإسكان وسوق رأس المال، وذلك من خلال إصدار أدوات تمويل مضمونة بأصول العقارات الممولة.

- قانون التوريق يعمل على خلق فرص العمل، وتوفير السيولة اللازمة في السوق، وتنمية القطاعات المختلفة بجانب قطاع الإسكان.

#### رابعاً: دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية<sup>1</sup>.

هدفت الدراسة إلى بيان الدور الفعال للصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية، وأيضاً قدمت بعض صيغ الصكوك الممكن إصدارها من أجل إتمام هذا التمويل، وبالتالي ركزت الدراسة على الإجابة عن الأسئلة التالية:

كيف يمكن للصناعة المالية الإسلامية أن تساهم في تمويل مشاريع البنى التحتية؟، وكيف يمكن للصكوك أن تساهم في نمو الاقتصاد الجزائري؟. وتوصلت الدراسة إلى:

- مجرد تطبيق فكرة إصدار الصكوك في تمويل مشاريع البنى التحتية ستوفر الأموال الكافية للتمويل وسد احتياجات هذه المشاريع، ومعالجة القصور الحكومي، وتحقيق تنمية اقتصادية، وتطوير السوق المالي المحلي.

- وبمجرد طرح الصكوك في الأسواق مع بث التوعية الكافية للمستثمرين وبيان مزايا الصكوك وربحياتها، فإن ذلك كفيل لجذب عدد كبير من صغار المدخرين للاكتتاب بالصكوك.

- تحقق الصكوك ميزة الإدارة والسيطرة للحكومة لتتمكن من أخذ القرارات المصيرية بشأن هذه المشاريع للمحافظة عليها كونها ستؤول إليها، وذلك من خلال اكتتابها بجزء من الصكوك المطروحة.

- تعد صكوك المشاركة المنهية بالتمليك هي الأنسب لتمويل مثل هذه المشاريع.

---

<sup>1</sup> عبد الحق، العفيفة/ بني عامر، زاهرة، بحث بعنوان: دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية، المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة الإسلامية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2014.

خامسا: الصكوك الإسلامية كمقترح تمويلي لتوسيع المشاركة الشعبية في عملية التنمية الاقتصادية<sup>1</sup>.

هدفت الدراسة إلى بيان الدور الذي تلعبه الصكوك الإسلامية في تنمية المدخرات وتوجيهها للاستثمارات الوطنية، وبالتالي توفير التمويل الكافي للحكومات والشركات على حد سواء، وركزت الدراسة على الإجابة عن السؤال التالي:

ما هو الدور الذي تلعبه الصكوك الإسلامية في توفير الموارد اللازمة لتغطية الاحتياجات التمويلية للمشاريع التنموية خاصة الحكومية منها؟  
وتوصلت الدراسة إلى:

- صلاحية الصكوك في تمويل المشاريع التنموية بمختلف أشكالها، وذلك للتنوع العام في صيغ الصكوك.

- تم استخدام الصكوك في ماليزيا والسودان من أجل توفير التمويل اللازم للمشاريع التنموية وأثبتت دورها الفاعل في ذلك.

- ساهمت الصكوك الإسلامية في السودان على سد فجوة الموارد الداخلية، كما وفرت أدوات متنوعة للسياسة النقدية يعتمد عليها البنك المركزي لإدارة السيولة في الاقتصاد.

وبعد هذا العرض لأهمية الصكوك في التنمية الاقتصادية، نرى مدى الضرورة الماسة لدراسة الصكوك الإسلامية وتقديم المقترحات البحثية لبيان كل ما يتعلق بها، والعمل الجاد على إيجاد البيئة التشريعية النافذة للصكوك في الأراضي الفلسطينية، من أجل الاستفادة من مزاياها.

ومن خلال دراستي وفي الفرضية الرابعة والخامسة ركزت على بعض الأمور العامة الممكن أن تتحقق للاقتصاد الفلسطيني في حال اعتمدت الصكوك، وما طرح في الاستبيان لاقى موافقة عالية من قبل أفراد العينة كما سيتوضح في الفصل الثاني، وبالتالي إقرارهم على أهمية وجود الصكوك الإسلامية في فلسطين كدافع أساسي لتحقيق التنمية.

---

<sup>1</sup> شرياق، رفيق، بحث بعنوان: الصكوك الإسلامية كمقترح تمويلي لتوسيع المشاركة الشعبية في عملية التنمية الاقتصادية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، اربد، الأردن، 2013.

## الفصل الثاني

### الجانب العملي

يعالج هذا الفصل تأثير إصدار قانون للصكوك الإسلامية على المؤسسات والأفراد ذوي العلاقة، ويناقش وجهات النظر المؤيدة والمعارضة بشأن إصدار هذا القانون من أصحاب العلاقة والمتخصصين، ففترضت عددا من المتغيرات التي ستتأثر جراء إصدار القانون الجديد، فاعتمدت في هذا الفصل على تحليل الفرضيات التالية:

- يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تطوير العمل المالي للبنوك الإسلامية وبين درجة الحياد.
- يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تطوير العمل في السوق المالي وبين درجة الحياد.
- يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تطوير العمل في هيئة سوق رأس المال وبين درجة الحياد.
- يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال فتح الباب أمام المستثمرين وبين درجة الحياد.
- يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تحقيق المردود العام المتوقع وبين درجة الحياد.
- يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة يعزى لمتغير مكان العمل.

الطريقة والإجراءات المتبعة في الدراسة.

قُسمت إلى عدد من الأقسام كانت كما يلي:

- المقدمة
- المنهج المستخدم
- مجتمع الدراسة
- عينة الدراسة
- أداة الدراسة
- صدق الأداة
- ثبات الأداة
- إجراءات الدراسة الميدانية
- متغيرات الدراسة
- المعالجة الإحصائية
- مفتاح تفسير النتائج
- المؤشرات الوصفية لإجابات عينة الدراسة
- فحص فرضيات الدراسة ومناقشتها

## المقدمة

تناول هذا المبحث عرضاً لمنهج الدراسة ووصفاً لمجتمع الدراسة، ويشتمل هذا الفصل على أداة الدراسة، وعينتها، وصدق الأداة، وثباتها، وإجراءات الدراسة، ومتغيراتها، والمعالجة الإحصائية من أجل الوصول للنتائج النهائية للدراسة.

## المنهجية والإجراءات

لأغراض تحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي وفق الإجراءات التالية:

1- تم اختيار المؤسسات المالية الفلسطينية ذات العلاقة المباشرة والمختصة بالتعامل في الصكوك الإسلامية من ناحية الإقرار والإصدار والتداول، في حال تم إصدار قانون خاص بها في فلسطين.

2- وبعد ذلك تم اختيار العينة التي ستجري عليها الدراسة، وتم ذلك من خلال الاستفسار عن الأشخاص ذو الاطلاع على الموضوع والقادرين على الإجابة على ما ورد في أداة الدراسة.

## مجتمع الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة في هذا البحث من العاملين في المؤسسات المالية الفلسطينية، وهي الإدارة العامة للبنوك الإسلامية العربي والفلسطيني كونها الحاضن الرئيس للصكوك الإسلامية في حال تم التعامل بها، والمجلس التشريعي كونه المخول الوحيد في سن وإقرار القوانين، والبورصة الفلسطينية كونها السوق الذي سيتم تداول الصكوك بداخله، وهيئة سوق رأس المال كونها المراقب الأول لعمليات إصدار الأدوات المالية من قبل المؤسسات والمخطط الرئيس لحاجة السوق من التمويل، وسلطة النقد كونها المؤسسة التي ستعمل على إقرار أي أداة مالية سيتم إصدارها في السوق، وشركة التكافل الفلسطينية للتأمين وقد اختيرت كونها مؤسسة ذات منهج إسلامي من الممكن أن تحتوي عمليات إصدار الصكوك.

#### عينة الدراسة:

لقد تم اختيار عينة عشوائية أخذت من مجتمع الدراسة والعينة مكونة من (37) فردا يمثلون عينة الدراسة، وكانت النسبة قليلة بسبب عدم وجود المتخصصين في الموضوع في تلك المؤسسات، وبسبب القوانين والتعليمات الداخلية لسلطة النقد والبورصة الفلسطينية التي لا تسمح إلا بتعبئة استبيان واحد فقط يعبر عن رأي المؤسسة. وفيما يلي عرض لجدول يبين أماكن عمل أفراد العينة.

جدول رقم (4): توزيع أفراد العينة بحسب متغير مكان العمل

| مكان                            | العدد | النسبة المئوية % |
|---------------------------------|-------|------------------|
| المجلس التشريعي                 | 2     | 5.4              |
| شركة التكافل الفلسطينية للتأمين | 3     | 8.1              |
| هيئة سوق رأس المال              | 3     | 8.1              |
| البنك الإسلامي الفلسطيني        | 10    | 27.1             |
| البنك الإسلامي العربي           | 17    | 45.9             |
| سلطة النقد                      | 1     | 2.7              |
| بورصة فلسطين                    | 1     | 2.7              |
| المجموع                         | 37    | 100              |

#### أداة الدراسة

تمثلت أداة الدراسة (استبانة) مكونة (75) فقرة موزعة على خمسة مجالات وهي:

- 1- مجال تطوير العمل في المصارف الإسلامية.
- 2- مجال تطوير العمل في السوق المالي.
- 3- مجال تطوير العمل في هيئة سوق رأس المال.
- 4- مجال فتح المجال أمام المستثمرين.
- 5- مجال تحقيق المردود العام المتوقع لتداولها.

وقد افترضت هذه المجالات لدراستها كون هذه المؤسسات المتعامل الرئيس بالصكوك الإسلامية والمسؤول عن عملية إقرارها وإصدارها وتداولها في حال أنها وجدت.

### صدق الأداة

للتحقق من صدق أداة الدراسة عمدت إلى عرضها بصورتها الأولية على مجموعة من أعضاء هيئة التدريس وذوو الاختصاص<sup>1</sup>، وقد تم الأخذ بعين الاعتبار ما قدموه من اقتراحات وتعديلات على الأداة حتى ظهرت الأداة بصورتها النهائية.

### ثبات الأداة

لقد تم إجراء اختبار (كرونباخ ألفا) على عينة الدراسة والبالغ عددها (37) استبانة وقد بلغت قيمة معامل الثبات ( 93.58 % )، وهو معامل ثبات عالي و يفي بأغراض هذه الدراسة.

### إجراء الدراسة الميدانية

ومن أجل الخروج بموضوع البحث إلى حيز الوجود قمت بالإجراءات البحثية التالية:

- 1- البحث والإطلاع على الدراسات السابقة للبحوث والمراجع ذات العلاقة.
- 2- تحديد أفراد مجتمع وعينة الدراسة.
- 3- توزيع الاستبانة على أفراد العينة.
- 4- تجميع الاستبانات من أفراد العينة وإدخال البيانات إلى الحاسوب ومعالجتها إحصائياً باستخدام برنامج الرزم الإحصائية (spss).
- 5- تحليل النتائج ومناقشتها.

### متغيرات الدراسة

احتوت الدراسة على نوعين من المتغيرات:

أولاً: المتغيرات المستقلة: قمت بالاعتماد على مكان العمل كمتغير مستقل لبيان وجهات نظر المؤسسات المالية الفلسطينية وموقفها جراء إصدار القانون الجديد للصكوك الإسلامية.

---

<sup>1</sup> محكمي الاستبيان تم إدراج أسماؤهم في ملاحق الرسالة.

ثانياً: المتغيرات التابعة: تتأثر عدد من المتغيرات جراء إصدار القانون الجديد للصكوك وهي:

- تطوير العمل في المصارف الإسلامية.
- تطوير العمل في السوق المالي.
- تطوير العمل في هيئة سوق رأس المال.
- فتح المجال أمام المستثمرين.
- تحقيق المردود العام المتوقع لتداولها.

#### المعالجة الإحصائية للبيانات

من أجل معالجة البيانات تم استخدام البرنامج الإحصائي للعلوم الاجتماعية (SPSS)، وذلك باستخدام المعالجات الإحصائية التالية:

- 1- المتوسطات الحسابية، والانحرافات المعيارية.
- 2- اختبار (ANOVA) وتحليل التباين الأحادي لفحص الفرضيات المتعلقة بمتغيرات الدراسة
- 3- معادلة كرونباخ ألفا.

#### مفتاح تفسير النتائج

لقد تم اعتماد التوزيع التالي في عملية تفسير نتائج الدراسة وفقاً لمقياس ليكرت الخماسي للتعرف على مدى توافق إجابات عينة الدراسة وكانت على النحو التالي:

جدول رقم (5): درجة الاستجابة ورتبة درجة الاستجابة.

| درجة الاستجابة         | موافق جداً    | موافق         | محايد         | معارض         | معارض جداً |
|------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------|
| درجة الاستجابة         | 5             | 4             | 3             | 2             | 1          |
| المتوسط الحسابي للعينة | -4.21<br>5.00 | -3.41<br>4.20 | -2.61<br>3.40 | -1.81<br>2.60 | 1.80-1.01  |
| التفسير                | عالي جداً     | عالي          | متوسط         | منخفض         | منخفض جداً |

#### المؤشرات الوصفية لإجابات عينة الدراسة

ولتسهيل عرض تحليل النتائج للفرضيات ومناقشتها قمت باعتماد التدرج الخماسي التالي للحكم على درجات الاستجابة لفقرات الاستبيان كما يلي:



جدول رقم (6): درجة التقييم ورتبة درجة التقييم.

| درجة التقييم    | عالي جداً | عالي  | متوسط | منخفض | منخفض جداً |
|-----------------|-----------|-------|-------|-------|------------|
| المتوسط الحسابي | 5.00      | 4.20  | 3.40  | 2.60  | 1.80       |
|                 | -4.21     | -3.41 | -2.61 | -1.81 | -1.01      |

وفيما يلي عرض لهذه النتائج:

من أجل الإجابة على الفرضيات مطرح السؤال التالي والذي ينص على: "ما أثر إقرار قانون للصكوك الإسلامية على عدد من الجوانب، على المصارف الإسلامية، وعلى السوق المالي، وعلى هيئة سوق رأس المال، وعلى المستثمرين، وعلى الاقتصاد؟".

وقمت باستخراج النتائج والمتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لكل فقرة من فقرات الاستبيان على حدة ولمجالها الكلي وفيما يلي توضيح لهذه النتائج.

أولاً: مجال تطوير العمل في المصارف الإسلامية.

من خلال هذا الجدول سندرس الجوانب التي ستتأثر جراء إصدار قانون للصكوك الإسلامية والمرتبطة بعمل المصارف الإسلامية بشكل مباشر، وسنبين إلى أي مدى يتفق أفراد العينة على هذا التطور الممكن الحصول.

جدول رقم (7): متوسط إجابات أفراد عينة الدراسة والانحرافات المعيارية على فقرات المجال

الأول وهو تطوير العمل في المصارف الإسلامية.

| الرقم | نص الفقرة                                                                                  | المتوسط الحسابي | الانحراف المعياري | الدرجة    |
|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-------------------|-----------|
| 1.    | إصدار القانون الخاص بالصكوك الإسلامية يحفز على التعامل بها دون غيرها في المصارف الإسلامية. | 4.1892          | 0.73929           | عالي      |
| 2.    | إصدار القانون الخاص بالصكوك الإسلامية يزيد من حماية حقوق المتعاملين فيها.                  | 4.2973          | 0.61756           | عالي جداً |

|     |                                                                                                    |        |         |           |
|-----|----------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|---------|-----------|
| 3.  | ستساهم الصكوك في إعادة العصب الرئيس للمعاملات المالية الإسلامية في المصارف الإسلامية.              | 4.2703 | 0.69317 | عالي جداً |
| 4.  | المشروعية التي يستمدّها الصك من المعاملات المالية الإسلامية تزيد من الثقة فيها.                    | 4.2973 | 0.61756 | عالي جداً |
| 5.  | المشروعية التي يستمدّها الصك من المعاملات المالية الإسلامية تزيد من الإقبال عليها.                 | 4.1622 | 0.68773 | عالي      |
| 6.  | إصدار المصارف الإسلامية للصكوك سيزيد الثقة فيها وتطورها.                                           | 4.1351 | 0.67339 | عالي      |
| 7.  | سيتم تأهيل الكوادر البشرية العاملة في المصارف الإسلامية لإدارة عمليات الصكوك.                      | 3.9730 | 0.55209 | عالي      |
| 8.  | البيئة المتحيزة للنظام الربوي ستعمل على النفور من التعامل بالصكوك خوفاً من العقاب السياسي.         | 3.1351 | 0.85512 | متوسط     |
| 9.  | سيتم تطوير آليات دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع المحتاجة للتمويل عن طريق الصكوك.                 | 3.9730 | 0.68664 | عالي      |
| 10. | سيتم تطوير آليات انتقاء العملاء الراغبين في التمويل عن طريق الصكوك.                                | 3.7027 | 0.74030 | عالي      |
| 11. | سيتم تطوير آليات إدارة المخاطر لمواجهة لعمليات المصارف الإسلامية.                                  | 4.1622 | 0.68773 | عالي      |
| 12. | سيعمل قانون الصكوك على تغيير النظرة السلبية المتعلقة بالمصرف الإسلامي.                             | 3.7568 | 0.83017 | عالي      |
| 13. | في حال صدر القانون الجديد للصكوك سيتم إيجاد خصوصية للتعامل مع المصارف الإسلامية من قبل سلطة النقد. | 3.8378 | 0.72700 | عالي      |
|     | الدرجة الكلية                                                                                      | 3.9917 | 0.39714 | عالي      |

يتضح من الجدول رقم (7) السابق ما يلي:

أن فقرات الدراسة التي حصلت على أعلى متوسطات حسابية هي:

الفقرة الثانية التي تنص على: "إصدار القانون الخاص بالصكوك الإسلامية يزيد من حماية حقوق المتعاملين فيها"، والفقرة الرابعة التي تنص على: "المشروعية التي يستمدّها الصك من المعاملات المالية الإسلامية تزيد من الثقة فيها"، اللتان حصلتا على متوسط حسابي بلغ (4.2973) ودرجتها (عالي جداً)، ثم الفقرة الثالثة التي تنص على: "ستساهم الصكوك في إعادة العصب الرئيس للمعاملات المالية الإسلامية في المصارف الإسلامية" ومتوسطها (4.2703) ودرجتها (عالي جداً) أما الفقرة التي حصلت على أدنى متوسطات حسابية فهي :

الفقرة الثامنة التي تنص على: "البيئة المتحيزة للنظام الربوي ستعمل على النفور من التعامل بالصكوك خوفاً من العقاب السياسي" ومتوسطها (3.1351) ودرجتها (متوسط).  
أما المتوسط الحسابي الكلي لفقرات مجال تطوير العمل في المصارف الإسلامية فقد بلغ (3.9917) ودرجته (عالي).

وهذا يشير إلى أن أفراد عينة الدراسة يرون أن إقرار الصكوك الإسلامية سوف يعمل على تطوير العمل في المصارف الإسلامية، ويتضح لنا أن إجاباتهم متوافقة على أغلب فقرات الفرضية، مما يدفعنا للحكم على وجوب المسارعة في إصدار القانون لما له من أهمية في تطوير عمل المصارف الإسلامية، وهذا سيدفعها قدماً لتطوير آلياتها والحفاظ على مكانه رائدة في المجتمع.  
ووجد بعض التحفظات على بعض فروع هذه الفرضية منها ما تعلق بالفقرة الثامنة والتي نصت على: البيئة المتحيزة للنظام الربوي ستعمل على النفور من التعامل بالصكوك خوفاً من العقاب السياسي، فكانت النتيجة العامة للموافقة على هذه الفقرة أنها متوسطة، فمنهم من عارض ومنهم من وقف موقف الحياد منها، ووجدت إجابة من بعضهم على عدم وجود تحيز للنظام الربوي، ولكن سبب وضعي لهذا النص هو محاولة إلصاق طابع الإرهاب لكل ما يمت للإسلام بصلة وبالتالي سيتم النفور منها تلقائياً.

وأيضاً وجدت تعليقا على فقرتين بالرغم من حصولهما على موافقة عالي من قبل أفراد العينة، وهي الفقرة الثانية عشر التي نصت على: سيعمل قانون الصكوك على تغيير النظرة السلبية

المتعلقة بالبنك الإسلامي، إذ كانت الملاحظة على أنه لا يوجد نظرة سلبية موجهة للبنك الإسلامي، وأنا أختلف بالرأي في ذلك فمن خلال الاطلاع على آراء المجتمع والطبقة العامة ومن خلال الدراسات المختلفة، تجد أن الأغلبية العظمى من المجتمع لا تثق في البنك الإسلامي وتتنظر له نظرة سلبية وتلصقه بالبنك الربوي بشكل مباشر من غير أي تفريق بينهما، والفقرة الثالثة عشر التي نصت على: في حال صدر القانون الجديد للصكوك سيتم إيجاد خصوصية للتعامل مع المصارف الإسلامية من قبل سلطة النقد: الملاحظة التي وجهت لهذه الفقرة بأنه يوجد نظرة خاصة وتعامل خاص مع البنك الإسلامي ومعاملاته، ولكني أرى أن هذه العلاقة ما بين سلطة النقد لدينا والمصارف الإسلامية لا ترقى لتشمل عمليات إصدار الصكوك الإسلامية كما البلدان الأخرى التي تجد من الخصوصية ما تجد بشأن العلاقة بين المصارف المركزية وبنوكها الإسلامية التابعة، وبالتالي إن تطوير هذه الرقابة سيكون بشكل حتمي في حال تم إيجاد هذه الصكوك.

#### ثانياً: مجال تطوير العمل في السوق المالي.

من خلال هذا الجدول سندرس الجوانب التي ستتأثر جراء إصدار قانون للصكوك الإسلامية والمرتبطة بعمل السوق المالي بشكل مباشر، وسنبين إلى أي مدى يتفق أفراد العينة على هذا التطور الممكن الحصول.

جدول رقم (8): متوسط إجابات أفراد عينة الدراسة والانحرافات المعيارية على فقرات المجال

الثاني وهو تطوير العمل في السوق المالي.

| الرقم | نص الفقرة                                                                                                                 | المتوسط الحسابي | الانحراف المعياري | الدرجة |
|-------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-------------------|--------|
| 1.    | تعديل سلطة النقد لسياساتها النقدية لتبني الخصوصية التي تعمل بها المؤسسات الإسلامية تكون بداية تفعيل دور التمويل الإسلامي. | 4.2162          | 0.62960           | عالي   |
| 2.    | وجود أسواق مالية خاصة بالصكوك بعيداً عن الأدوات المالية                                                                   | 4.0000          | 0.66667           | عالي   |

|     |                                                                                                                          |        |                                  |           |
|-----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|----------------------------------|-----------|
|     |                                                                                                                          |        | الأخرى عامل مهم لنجاحها وتطورها. |           |
| 3.  | الرقابة الفاعلة من هيئة سوق رأس المال على إصدار الصكوك عامل نجاح لها.                                                    | 4.2703 | 0.65186                          | عالي جداً |
| 4.  | التقارب والتشابه بين خصائص الصكوك التمويلية والأوراق المالية الأسهم والسندات لا يوليها أي أهمية في السوق المالي.         | 3.1351 | 0.91779                          | متوسط     |
| 5.  | تبعية الاقتصاد الفلسطيني للاقتصاد الإسرائيلي يعتبر قيد قوي على عدم إمكانية إقرار قانون جديد للصكوك الإسلامية.            | 3.3784 | 1.18676                          | متوسط     |
| 6.  | وجود بنية قانونية واضحة سيؤكد نجاح الصكوك الإسلامية في السوق المالي.                                                     | 4.2973 | 0.57081                          | عالي جداً |
| 7.  | ستساعد الصكوك الإسلامية في بناء سوق مالية إسلامية نشطة.                                                                  | 4.2432 | 0.49472                          | عالي جداً |
| 8.  | الجهات المسؤولة في فلسطين قادرة على القيام بالتغيرات اللازمة في البنية الأساسية المتعلقة بمعاملات إصدار الصكوك وتداولها. | 3.5676 | 0.92917                          | عالي      |
| 9.  | الخدمات المتوفرة في بيئة السوق المالي المتعلقة بالتقييم جاهزة لخدمة المتداولين في الصكوك.                                | 3.2162 | 1.03105                          | متوسط     |
| 10. | الخدمات المتوفرة في بيئة السوق المالي المتعلقة بالاستشارات الشرعية جاهزة لخدمة المتداولين في الصكوك.                     | 3.2973 | 0.81189                          | متوسط     |

|     |                                                                                                                                                                                    |        |         |       |
|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|---------|-------|
| 11. | الخدمات المتوفرة في بيئة السوق المالي المتعلقة بالاستشارات القانونية جاهزة لخدمة المتداولين في الصكوك.                                                                             | 3.4865 | 0.73112 | عالي  |
| 12. | الهيكل العام والتعليمات المتبعة في سوق فلسطين للأوراق المالية مناسبة للراغبين في تداول الصكوك الإسلامية.                                                                           | 3.3514 | 0.85687 | متوسط |
| 13. | إن إصدار الصكوك الإسلامية تساعد على الشفافية وتحسين بنية المعلومات لأنه يتطلب العديد من الإجراءات ودخول العديد من المؤسسات في عملية التمويل مما يوفر المزيد من المعلومات في السوق. | 3.8649 | 0.63079 | عالي  |
| 14. | ستعمل الصكوك على تحقيق كفاية رأس المال.                                                                                                                                            | 3.7838 | 0.78652 | عالي  |
| 15. | ستُعَدُّ الصكوك الإسلامية مجالات الاستثمار مما يعزز الاستغلال الأمثل للموارد المعطلة.                                                                                              | 4.0270 | 0.44011 | عالي  |
| 16. | حدثة الصكوك كأداة جديدة في السوق المالي سيكون له أثر بالغ في ضعف المنافسة العامة بينها وبين الأدوات المالية الأخرى.                                                                | 3.9189 | 0.75933 | عالي  |
|     | الدرجة الكلية                                                                                                                                                                      | 3.7534 | 0.36620 | عالي  |

يتضح من الجدول رقم (8) السابق ما يلي:

أن فقرات الدراسة التي حصلت على أعلى متوسطات حسابية هي:

الفقرة السادسة التي تنص على: "وجود بنية قانونية واضحة سيؤكد نجاح الصكوك الإسلامية في

السوق المالي" ومتوسطها (4.2973) ودرجتها (عالي جداً)، ثم الفقرة الثالثة التي تنص على:

"الرقابة الفاعلة من هيئة سوق رأس المال على إصدار الصكوك عامل نجاح لها" ومتوسطها (4.2703) ودرجتها (عالي جداً)، ثم الفقرة السابعة التي تنص على: "ستساعد الصكوك الإسلامية في بناء سوق مالية إسلامية نشطة" ومتوسطها (4.2432) ودرجتها (عالي جداً).

أما الفقرات التي حصلت على أدنى متوسطات حسابية فهي:

الفقرة الرابعة التي تنص على: "التقارب والتشابه بين خصائص الصكوك التمويلية والأوراق المالية الأسهم والسندات لا يوليهما أي أهمية في السوق المالي" ومتوسطها (3.1351) ودرجتها (متوسط)، ثم الفقرة التاسعة التي تنص على: "الخدمات المتوفرة في بيئة السوق المالي المتعلقة بالتقييم جاهزة لخدمة المتداولين في الصكوك" ومتوسطها (3.2162) ودرجتها (متوسط)، ثم الفقرة الثانية عشرة التي تنص على: "الهيكل العام والتعليمات المتبعة في سوق فلسطين للأوراق المالية مناسبة للراغبين في تداول الصكوك الإسلامية" ومتوسطها (3.3514) ودرجتها (متوسط). أما المتوسط الحسابي الكلي لفقرات مجال تطوير العمل في السوق المالي فقد بلغ (3.7534) ودرجته (عالي).

وهذا يشير إلى أن أفراد عينة الدراسة يرون أن إقرار الصكوك الإسلامية سوف يعمل على تطوير العمل في السوق المالي، وتبين لنا ذلك من خلال التوافق لإجاباتهم حول أغلب فقرات الفرضية، وهذا يعزز موقفنا لضرورة إصدار قانون الصكوك.

لاقت بعض الفقرات الحياد والمعارضة وهي الفقرة الرابعة التي نصت على: التقارب والتشابه بين خصائص الصكوك التمويلية والأوراق المالية الأسهم والسندات لا يوليهما أي أهمية في السوق المالي، وهذا يدل على أن أهمية الصكوك الإسلامية عالية جداً ما بين الأدوات المالية الأخرى، وبالتالي سيتم تمييزها عن غيرها والإقبال عليها من قبل المستثمر بغض النظر عن الأدوات المتوفرة الأخرى، والفقرة الخامسة التي نصت على: تبعية الاقتصاد الفلسطيني للاقتصاد الإسرائيلي يعتبر قيد قوي على عدم إمكانية إقرار قانون جديد للصكوك الإسلامية، حصلت هذه الفقرة على موافقة متوسط، وبالتالي يتضح لنا أن تبعية الاقتصاد الفلسطيني لا تؤثر كثيراً على عملية إصدار القانون والتعامل في الصكوك الإسلامية في السوق الفلسطينية، بالرغم من تحفظي على هذا الشيء.

وأيضاً تم الموافقة على أن وجود القانون الناظم سيعمل على ضبط الصكوك داخل السوق، وسيعمل على إيجاد سوق مالي إسلامي نشط، ووجدت تحفظاً على أن السوق الموجود يفي بالغرض لتداول الصكوك الإسلامية، بالرغم من رؤيتي بوجود سوق مستقل بالصكوك سيكون له الأثر الأكبر في عملية نجاحها.

### ثالثاً: مجال تطوير العمل في هيئة سوق رأي المال.

من خلال هذا الجدول سندرس الجوانب التي ستتأثر جراء إصدار قانون للصكوك الإسلامية والمرتبطة بعمل هيئة سوق رأس المال بشكل مباشر، وسنبين إلى أي مدى يتفق أفراد العينة على هذا التطور الممكن الحصول.

جدول رقم (9): متوسط إجابات أفراد عينة الدراسة والانحرافات المعيارية على فقرات المجال الثالث وهو تطوير العمل في هيئة سوق رأي المال.

| الرقم | نص الفقرة                                                                                                                               | المتوسط الحسابي | الانحراف المعياري | الدرجة |
|-------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-------------------|--------|
| 1.    | النقص في الكوادر المؤهلة لإدارة عمليات الصكوك سيكون له الأثر البالغ في تأخر التعامل بها.                                                | 3.8378          | 0.68773           | عالي   |
| 2.    | إصدار قانون جديد للصكوك الإسلامية سيعمل على تطوير وظيفة الإشراف في هيئة سوق رأس المال على إصدار الصكوك.                                 | 4.1351          | 0.48087           | عالي   |
| 3.    | إصدار قانون جديد للصكوك الإسلامية سيعمل على تطوير وظيفة المراقبة في هيئة سوق رأس المال على إصدار الصكوك.                                | 4.0811          | 0.68225           | عالي   |
| 4.    | إصدار قانون جديد للصكوك الإسلامية سيزيد العبء على هيئة سوق رأس المال لمتابعة عمليات الإدراج والاكتتاب والتداول للصكوك في السوق المالية. | 4.0000          | 0.57735           | عالي   |
| 5.    | سيتم تطوير الجانب الرقابي في الهيئة على المؤسسات والمصارف المصدرة للصكوك للتأكد من التزامهم بقوانين الهيئة.                             | 4.1622          | 0.64608           | عالي   |



|     |                                                                                                                                                |        |         |      |
|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|---------|------|
| 6.  | سيعمل قانون الصكوك على تحقيق جودة الإفصاح التي تتطلب لها الهيئة.                                                                               | 3.9189 | 0.64024 | عالي |
| 7.  | سيتم إصدار قانون جديد إلى زيادة تشديد الهيئة على ضرورة الالتزام بالحوكمة من قبل جميع الجهات المصدرة للصكوك.                                    | 4.0811 | 0.68225 | عالي |
| 8.  | سيعمل إصدار القانون إلى ضرورة العمل على تطوير الكوادر البشرية من أجل تطوير العمل الفني والتشغيلي في الهيئة لتتمكن من التعامل مع خصوصية الصكوك. | 4.0811 | 0.59528 | عالي |
| 9.  | سيتم تكثيف الجهود من قبل الهيئة لإيجاد قوانين خاصة تحكم العلاقة بين الهيئة والجهات المصدرة وخصوصيتها.                                          | 4.0000 | 0.62361 | عالي |
| 10. | سيتم إيجاد قسم متخصص للعمل في مجال الصكوك الإسلامية.                                                                                           | 4.0811 | 0.59528 | عالي |
| 11. | ستكثف الهيئة حملات التوعية حول الصكوك وماهيتها وأهميتها في التمويل لتعزيز نجاحها.                                                              | 4.0541 | 0.40455 | عالي |
| 12. | ستعمل الهيئة على تعزيز دراستها للسوق الفلسطينية لتحديد احتياجاتها من أجل ضبط عملية الإصدار.                                                    | 4.0000 | 0.40825 | عالي |
| 13. | ستأخذ الهيئة بعين الاعتبار حداثة عملية الإصدار للصكوك لتعمل على إيجاد الدعم الكافي لها وتأكيد نجاحها.                                          | 4.1351 | 0.48087 | عالي |
| 14. | ستقوم الهيئة بالعمل على عقد المؤتمرات التعريفية بالصكوك بالتعاون مع الجامعات والمؤسسات للتعريف بأهميتها وللاقبال عليها.                        | 3.9459 | 0.46821 | عالي |
| 15. | سيعمل إصدار القانون الجديد للصكوك الإسلامية على تطوير الهيئة لمعطيات التعامل مع الاستثمار الأجنبي داخل السوق المحلية.                          | 3.9730 | 0.49925 | عالي |
|     | الدرجة الكلية                                                                                                                                  | 4.0324 | 0.30535 | عالي |

يتضح من الجدول رقم (9) السابق ما يلي:

أن جميع فقرات مجال تطوير العمل في هيئة سوق رأس المال حصلت على درجات تقدير (عالي).

أما الفقرات التي حصلت على أعلى متوسطات حسابية هي:

الفقرة الخامسة التي تنص على: "سيتم تطوير الجانب الرقابي في الهيئة على المؤسسات والمصارف المصدرة للصكوك للتأكد من التزامهم بقوانين الهيئة" ومتوسطها (4.1622)، ثم الفقرتان الثانية التي تنص على: "إصدار قانون جديد للصكوك الإسلامية سيعمل على تطوير وظيفة الإشراف في هيئة سوق رأس المال على إصدار الصكوك"، والفقرة الثالثة عشرة التي تنص على: "ستأخذ الهيئة بعين الاعتبار حداثة عملية الإصدار للصكوك لتعمل على إيجاد الدعم الكافي لها وتأكيد نجاحها" اللتان بلغ متوسطهما على التساوي (4.1351).

أما المتوسط الحسابي الكلي لفقرات مجال تطوير العمل في هيئة سوق رأس المال فقد بلغ (4.0324) ودرجته (عالي).

وهذا يشير إلى أن أفراد عينة الدراسة يرون أن إقرار الصكوك الإسلامية سوف يعمل على تطوير العمل في هيئة سوق رأس المال، حيث تقاربت إجابات جميع أفراد العينة حول جميع الفقرات، وبالتالي لابد من إصدار القانون الجديد للاستفادة من آثاره على الهيئة وتطوير عملها.

رابعاً: مجال فتح المجال أمام المستثمرين.

من خلال هذا الجدول سندرس الجوانب التي ستتأثر جراء إصدار قانون للصكوك الإسلامية والمرتبطة بالمستثمر من حيث أهمية الصكوك كخيار استثماري جيد في السوق المالي، وسنبين إلى أي مدى يتفق أفراد العينة على هذا التطور الممكن الحصول.

جدول رقم (10): متوسط إجابات أفراد عينة الدراسة والانحرافات المعيارية على فقرات المجال الرابع وهو فتح المجال أمام المستثمرين.

| الرقم | نص الفقرة                                                                                                                 | المتوسط الحسابي | الانحراف المعياري | الدرجة |
|-------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-------------------|--------|
| 1.    | تقدم إصدار الصكوك تجربة فريدة وثرية ونماذج متميزة في التعامل المالي والمصرفي لتحقيق نجاحا على كل المستويات في فلسطين.     | 4.0000          | 0.70711           | عالي   |
| 2.    | قلة الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية عامل مهم في إمكانية إقرار قانون جديد للصكوك الإسلامية.                   | 3.9189          | 0.68225           | عالي   |
| 3.    | القاعدة التي تقوم عليها الصكوك الإسلامية وهي الغنم بالغرم تزيد من تخوف المستثمر وتفضيله للعائد المضمون من الفوائد.        | 3.4865          | 0.83738           | عالي   |
| 4.    | تعدد التجارب السابقة لإصدار الصكوك الإسلامية في العالم ركيزة أساسية ودعامة مهمة في إمكانية تبنيها في السوق المالي.        | 4.0541          | 0.66441           | عالي   |
| 5.    | تعميق دور الرقابة الشرعية على الصكوك الإسلامية سيساهم في زيادة الإقبال عليها.                                             | 4.1892          | 0.51843           | عالي   |
| 6.    | تعميق معرفة المجتمع بماهية الصكوك الإسلامية يعزز من نجاحها.                                                               | 4.1351          | 0.53552           | عالي   |
| 7.    | تبني سلطة النقد فكرة الصكوك الإسلامية يزيد من فاعليتها الاستثمارية.                                                       | 4.0270          | 0.49925           | عالي   |
| 8.    | توفر المصداقية في الصكوك الإسلامية عند إصدارها ببيان طبيعة عملها وشروطها وأرباحها وخسائرها يعتبر دافع قوي للاستثمار فيها. | 3.9459          | 0.62120           | عالي   |
| 9.    | من الممكن أن تلاقي الصكوك الإسلامية نجاحا واسعا على مستوى الاستثمار الفردي والشركات.                                      | 4.0541          | 46821.            | عالي   |

|     |                                                                                                 |        |         |      |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|---------|------|
| 10. | تسهل إصدار الصكوك الإسلامية في الحصول على السيولة اللازمة لتوسيع قاعدة المشاريع وتطويره         | 3.9459 | 0.52419 | عالي |
| 11. | تحديد ملكية حامل الصك وإعطائه الحق في التصرف بها يزيد من رغبته في الاستثمار بها                 | 3.9189 | 0.49320 | عالي |
| 12. | وجود خاصية الاستحقاق للصكوك بالقيمة السوقية لا الاسمية يزيد من مخاوف الاستثمار بها.             | 3.7027 | 0.84541 | عالي |
| 13. | دراسة المخاطر العامة للصكوك وتوضيحها وتبني سياسات لتجنبها يؤدي إلى تدعيم نجاحها.                | 4.0270 | 0.44011 | عالي |
| 14. | الزيادة في المخاطر المتعلقة بالصكوك عن الاستثمارات الأخرى سيكون عامل رئيس في زيادة التخوف منها. | 3.7838 | 0.67227 | عالي |
| 15. | تعتبر عمليات إصدار الصكوك الإسلامية خارج الميزانية ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها.  | 3.2432 | 0.83017 | عالي |
| 16. | تحديد ملكية حامل الصك وإعطائه الحق في التصرف بها يزيد من رغبته في الاستثمار بها.                | 3.9189 | 0.54662 | عالي |
|     | الدرجة الكلية                                                                                   | 3.8970 | 0.30697 | عالي |

يتضح من الجدول رقم (10) السابق ما يلي:

أن جميع فقرات مجال فتح المجال أما المستثمرين حصلت على درجات تقدير (عالي).

أما الفقرات التي حصلت على أعلى متوسطات حسابية هي:

الفقرة الخامسة التي تنص على: "تعميق دور الرقابة الشرعية على الصكوك الإسلامية سيساهم

في زيادة الإقبال عليها" ومتوسطها (4.1892)، ثم الفقرة السادسة التي تنص على: "تعميق معرفة

المجتمع بماهية الصكوك الإسلامية يعزز من نجاحها" ومتوسطها (4.1351)، ثم الفقرة الرابعة

التي تنص على: "تعدد التجارب السابقة لإصدار الصكوك الإسلامية في العالم ركيزة أساسية ودعامة مهمة في إمكانية تبنيتها في السوق المالي" ومتوسطها (4.0541).

أما المتوسط الحسابي الكلي لفقرات مجال فتح المجال أمام المستثمرين فقد بلغ (3.8970) ودرجته (عالي) .

وهذا يشير إلى أن أفراد عينة الدراسة يرون أن إقرار الصكوك الإسلامية سوف يعمل على فتح المجال أمام المستثمرين، وتوضح ذلك باتفاق أفراد العينة على جميع فقرات الفرضية، وبالتالي سيدفع إصدار القانون الخيار الاستثماري للتطور والتقدم.

#### خامساً: مجال تحقيق المردود العام المتوقع لتداولها.

من خلال هذا الجدول سندرس الجوانب التي ستتأثر جراء إصدار قانون للصكوك الإسلامية والمرتبطة بالمردود الاقتصادي جراء تداول الصكوك، وسنبين إلى أي مدى يتفق أفراد العينة على هذا التطور الممكن الحصول.

جدول رقم (11): متوسط إجابات أفراد عينة الدراسة والانحرافات المعيارية على فقرات المجال الخامس وهو تحقيق المردود العام المتوقع لتداولها.

| الرقم | نص الفقرة                                                                                                         | المتوسط الحسابي | الانحراف المعياري | الدرجة |
|-------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-------------------|--------|
| 1.    | ستعمل الصكوك الإسلامية على سد احتياجات الدولة.                                                                    | 3.7838          | 0.62960           | عالي   |
| 2.    | زيادة المخاطر التي تتعرض لها الصكوك الإسلامية عن الاستثمارات التقليدية يزيد من مخاوف التعامل بها.                 | 3.5946          | 0.76229           | عالي   |
| 3.    | تعمل الصكوك الإسلامية على تحقيق التنمية الاقتصادية من أوسع أبوابها من خلال زيادة الاستثمارات وتخفيض معدل البطالة. | 3.8108          | 0.73929           | عالي   |
| 4.    | تعتبر الصكوك الإسلامية أداة فاعلة من أدوات السياسة النقدية للتحكم في أوضاع                                        | 3.8649          | 0.63079           | عالي   |

|      |         |        |                                                                                                                                                    |
|------|---------|--------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|      |         |        | الركود والتضخم من خلال تحديد كمية الأموال المتداولة في الأسواق.                                                                                    |
| عالي | 49925.  | 3.9730 | 5. تنوع العقود في إصدارات الصكوك الإسلامية يفتح المجال للاستفادة منها في كافة المجالات الاقتصادية.                                                 |
| عالي | 0.55209 | 4.0270 | 6. ستُعدّ الصكوك الإسلامية مجالات الاستثمار مما يعزز الاستغلال الأمثل للموارد المعطلة.                                                             |
| عالي | 0.51552 | 4.1081 | 7. إصدار الصكوك الإسلامية سيرسخ الفكر الإسلامي للمعاملات المالية في المجتمع.                                                                       |
| عالي | 0.74536 | 4.0000 | 8. إن إصدار الصكوك الإسلامية ضمن أطر السياسية النقدية يساهم في امتصاص السيولة ومن ثم خفض معدلات التضخم.                                            |
| عالي | 0.56685 | 3.8919 | 9. إن إصدار الصكوك الإسلامية يساعد تحسين ربحية المؤسسات المالية والشركات ومراكزها المالي.                                                          |
| عالي | 0.72493 | 3.5946 | 10. عمليات إصدار الصكوك الإسلامية لا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها.                                                                       |
| عالي | 0.55345 | 3.8378 | 11. إصدار الصكوك الإسلامية تلبي احتياجات دولة فلسطين في تمويل مشاريع البنية التحتية والتنمية بدل اعتمادها على الدين العام.                         |
| عالي | 0.79412 | 3.6216 | 12. الأزمة المالية الخانقة التي تمر بها فلسطين ستعمل على العمل مليا لإيجاد الصكوك والتعامل بها.                                                    |
| عالي | 0.44181 | 3.8378 | 13. ثقل العبء الذي تخلفه السندات على الموازنة العامة يحد من استخدامها على إن غرار الصكوك التي تعمل على تحميل بعض الأعباء للمواطن وخلق اقتصاد متين. |

|     |                                                                                     |        |         |      |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------|--------|---------|------|
| 14. | الانخفاض العام في مستوى الادخار في فلسطين يعد عائقا على الإقبال والتعامل في الصكوك. | 3.8649 | 0.71345 | عالي |
| 15. | تعتبر الصكوك من أفضل الأدوات الممكن استخدامها في تمويل المشاريع الكبيرة.            | 3.8378 | 0.55345 | عالي |
|     | الدرجة الكلية                                                                       | 3.8432 | 0.39603 | عالي |

يتضح من الجدول رقم (11) السابق ما يلي:

أن جميع فقرات مجال فتح المجال أما المستثمرين حصلت على درجات تقدير (عالي).

أما الفقرات التي حصلت على أعلى متوسطات حسابية هي:

الفقرة السابعة التي تنص على: "إصدار الصكوك الإسلامية سيرسخ الفكر الإسلامي للمعاملات المالية في المجتمع" ومتوسطها (4.1081)، ثم الفقرة السادسة التي تنص على: "ستُعدّ الصكوك الإسلامية مجالات الاستثمار مما يعزز الاستغلال الأمثل للموارد المعطلة" ومتوسطها (4.0270)، ثم الفقرة الثامنة التي تنص على: "إن إصدار الصكوك الإسلامية ضمن أطر السياسية النقدية يساهم في امتصاص السيولة ومن ثم خفض معدلات التضخم" ومتوسطها (4.0000).

أما المتوسط الحسابي الكلي لفقرات مجال تحقيق المردود العام المتوقع لتداولها فقد بلغ (3.8432) ودرجته (عالي) .

وهذا يشير إلى أن أفراد عينة الدراسة يرون أن إقرار الصكوك الإسلامية سوف يعمل على ارتفاع مستوى المردود المتوقع من الصكوك الإسلامية، حيث توافقت الإجابات حول جميع البنود وهذا يعني بأن إصدار القانون سيطور الاقتصاد وسيلبي احتياجاته.

ساساً: المجال الكلي لمجالات الدراسة.

سنبين من الجدول التالي المتوسطات الحسابية الكلية لكل مجال من مجالات الدراسة ومدى التوافق الذي حصل عليه من قبل أفراد العينة.

جدول رقم (12): متوسط إجابات أفراد عينة الدراسة والانحرافات المعيارية الإجمالية على فقرات الدراسة.

| الرقم | نص الفقرة                                 | المتوسط الحسابي | الانحراف المعياري | الدرجة |
|-------|-------------------------------------------|-----------------|-------------------|--------|
| 1.    | مجال تطوير العمل في المصارف الإسلامية     | 3.9917          | 0.39714           | عالي   |
| 2.    | مجال تطوير العمل في السوق المالي          | 3.7534          | 0.36620           | عالي   |
| 3.    | مجال تطوير العمل في هيئة سوق رأس المال    | 4.0324          | 0.30535           | عالي   |
| 4.    | مجال فتح المجال أمام المستثمرين           | 3.8970          | 0.30697           | عالي   |
| 5.    | مجال تحقيق المردود العام المتوقع لتداولها | 3.8432          | 0.39603           | عالي   |
|       | الدرجة الكلية                             | 3.9035          | 0.28069           | عالي   |

يتضح من الجدول رقم (12) السابق ما يلي:

أن جميع مجالات الدراسة الخمسة قد حصلت على متوسطات حسابية درجتها (عالي)، وهذا يوضح مدى توافق أفراد العينة على التأثيرات الحاصلة جراء إصدار القانون الخاص بالصكوك الإسلامية وقدرتها على تلبية احتياجات السوق الفلسطينية، وتطوير مؤسساتها المالية، وتلبية احتياجات المستثمرين، وبناء اقتصاد مالي متين قادر على الاعتماد على ذاته من خلال إيجاد الاستثمارات الحقيقية وعدم الاعتماد على بيع النقد مقابل النقد.

سابعاً: المجال الكلي حسب متغير مكان العمل.

من خلال هذا الجدول سندرس الجوانب التي ستتأثر جراء إصدار قانون للصكوك الإسلامية والمرتبطة بجميع المجالات المفترضة حسب متغير مكان العمل، وسنبين إلى أي مدى يتفق أفراد العينة على هذا التطور الممكن الحصول.



جدول رقم (13): متوسط إجابات أفراد عينة الدراسة والانحرافات المعيارية الإجمالية على فقرات الدراسة حسب متغير مكان العمل.

| المجال                                                   | المجلس<br>التشريعي | شركة<br>التكافل<br>الفلسطينية | سلطة النقد | بورصة<br>فلسطين | هيئة<br>سوق رأس<br>المال | البنك<br>الإسلامي<br>العربي | البنك<br>الإسلامي<br>الفلسطيني |
|----------------------------------------------------------|--------------------|-------------------------------|------------|-----------------|--------------------------|-----------------------------|--------------------------------|
| مجال<br>تطوير<br>العمل في<br>المصارف<br>الإسلامية        | 3.7308             | 4.1282                        | 3.7560     | 3.0769          | 4.1282                   | 4.0171                      | 4.0171                         |
| مجال<br>تطوير<br>العمل في<br>السوق<br>المالي             | 3.5000             | 3.6667                        | 3.6875     | 3.3750          | 4.0000                   | 4.0000                      | 3.7031                         |
| مجال<br>تطوير<br>العمل في<br>هيئة سوق<br>رأس المال       | 3.9667             | 3.8889                        | 4.1333     | 3.7350          | 3.8222                   | 4.0333                      | 4.0333                         |
| مجال<br>فتح المجال<br>أمام<br>المستثمرين                 | 3.5000             | 4.0000                        | 4.0000     | 4.0000          | 3.6667                   | 4.0000                      | 4.0000                         |
| مجال<br>تحقيق<br>المردود<br>العام<br>المتوقع<br>لتداولها | 3.6333             | 3.7111                        | 3.9548     | 3.6667          | 4.0000                   | 3.8426                      | 3.8426                         |
| درجة<br>الموافقة                                         | عالي               | عالي                          | عالي       | عالي            | عالي                     | عالي                        | عالي                           |

وهذا يشير إلى التوافق الكلي لأفراد العينة بالرغم من اختلاف مكان العمل على الموافق بدرجة (عالي) على أن إصدار الصكوك الإسلامية سوف يؤثر إيجابياً وبدرجة عالي على مجالات الدراسة المختلفة المذكورة.

#### فحص فرضيات الدراسة ومناقشتها

الفرضية الأولى: يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تطوير العمل المالي للبنوك الإسلامية وبين درجة الحياد.

لفحص هذه الفرضية تم إجراء اختبار (One Way ANOVA) من أجل معرفة الفروق بين الإجابات التي وضعها أفراد العينة الدراسية وظهرت نتائجه في الجدول التالي:

جدول رقم (14): نتائج اختبار (T-TEST) لدلالة الفرق بين إجابات أفراد عينة الدراسة للفرضية الأولى وبين الحياد.

| المجال                              | المتوسط الحسابي | الانحراف المعياري | درجات الحرية | قيمة (ت) المحسوبة | مستوى الدلالة |
|-------------------------------------|-----------------|-------------------|--------------|-------------------|---------------|
| تطوير العمل المالي للبنوك الإسلامية | 3.9917          | 0.3971            | 36           | 61.13             | 0.0574        |

يتضح من الجدول رقم (14) السابق أنه لا يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تطوير العمل المالي للبنوك الإسلامية وبين درجة الحياد.

**النتيجة:** ترفض الفرضية البديلة الأولى، والناصة على: يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تطوير العمل المالي للبنوك الإسلامية وبين درجة الحياد، ذلك لأن مستوى الدلالة يساوي (0.0574) وهو أكثر من  $\alpha = 0.05$  ولذلك رفضت الفرضية.

الفرضية الثانية: يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تطوير العمل في السوق المالي وبين درجة الحياد.

لفحص هذه الفرضية تم إجراء اختبار (One Way ANOVA) من أجل معرفة الفروق بين الإجابات التي وضعها أفراد العينة الدراسية وظهرت نتائجه في الجدول التالي:

جدول رقم (15): نتائج اختبار (T-TEST) لدلالة الفرق بين إجابات أفراد عينة الدراسة للفرضية الثانية وبين الحياد.

| المجال                      | المتوسط الحسابي | الانحراف المعياري | درجات الحرية | قيمة (ت) المحسوبة | مستوى الدلالة |
|-----------------------------|-----------------|-------------------|--------------|-------------------|---------------|
| تطوير العمل في السوق المالي | 3.7534          | 0.3662            | 36           | 62.34             | 0.00          |

يتضح من الجدول رقم (15) السابق أنه يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تطوير العمل في السوق المالي وبين درجة الحياد.

**النتيجة :** تقبل الفرضية البديلة الثانية، والناصة على: يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تطوير العمل في السوق المالي وبين درجة الحياد، ذلك لأن مستوى الدلالة يساوي (0.00) وهو أقل من  $\alpha = 0.05$  ولذلك قبلت الفرضية.

يتضح من التحليل العام للفرضية ومتوسطاتها الحسابية أن أفراد العينة توافقوا على غالبية الفقرات مما يعزز موقفنا في الحكم على ضرورة وجود قانون جديد للصكوك لتطوير السوق المالي الفلسطيني، ولكن السبب الرئيس في قبول الفرضية البديلة هو التحليل الخاص باستبانة السوق المالي نفسها، فقد وقف السوق المالي موقف الحياد تجاه غالبية الفقرات الخاصة بهذه الفرضية وعارض بعضها، مدعياً بأنه متطور بما فيه الكفاية ليحتوي عملية الإصدار الجديد بكل حذايرها.

**الفرضية الثالثة:** يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تطوير العمل في هيئة سوق رأس المال وبين درجة الحياد.

لفحص هذه الفرضية تم إجراء اختبار (One Way ANOVA) من أجل معرفة الفروق بين الإجابات التي وضعها أفراد العينة الدراسية وظهرت نتائجه في الجدول التالي:

جدول رقم (16): نتائج اختبار (T-TEST) لدلالة الفرق بين إجابات أفراد عينة الدراسة للفرضية الثالثة وبين الحياد.

| المجال                            | المتوسط الحسابي | الانحراف المعياري | درجات الحرية | قيمة (ت) المحسوبة | مستوى الدلالة |
|-----------------------------------|-----------------|-------------------|--------------|-------------------|---------------|
| تطوير العمل في هيئة سوق رأس المال | 4.0324          | 0.3053            | 36           | 80.32             | 0.059         |

يتضح من الجدول رقم (16) السابق أنه لا يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تطوير العمل في هيئة سوق رأس المال وبين درجة الحياد. النتيجة: ترفض الفرضية البديلة الثالثة، والناصة على: يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تطوير العمل في هيئة سوق رأس المال وبين درجة الحياد، ذلك لأن مستوى الدلالة يساوي (0.059) وهو أكثر من  $\alpha = 0.05$  ولذلك رفضت الفرضية.

الفرضية الرابعة: يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال فتح الباب أمام المستثمرين وبين درجة الحياد.

لفحص هذه الفرضية تم إجراء اختبار (One Way ANOVA) من أجل معرفة الفروق بين الإجابات التي وضعها أفراد العينة الدراسية وظهرت نتائجه في الجدول التالي:

جدول رقم (17): نتائج اختبار (T-TEST) لدلالة الفرق بين إجابات أفراد عينة الدراسة للفرضية الرابعة وبين الحياد.

| المجال                           | المتوسط الحسابي | الانحراف المعياري | درجات الحرية | قيمة (ت) المحسوبة | مستوى الدلالة |
|----------------------------------|-----------------|-------------------|--------------|-------------------|---------------|
| فتح المجال واسعا أمام المستثمرين | 3.8970          | 0.3069            | 36           | 77.22             | 0.084         |

يتضح من الجدول رقم (17) السابق أنه لا يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال فتح الباب أمام المستثمرين وبين درجة الحياد.

**النتيجة :** ترفض الفرضية البديلة الرابعة، والناصة على: يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال فتح الباب أمام المستثمرين وبين درجة الحياد، ذلك لأن مستوى الدلالة يساوي (0.084) وهو أكثر من  $\alpha = 0.05$  ولذلك رفضت الفرضية.

**الفرضية الخامسة:** يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تحقيق المردود العام المتوقع لتداولها وبين درجة الحياد.

لفحص هذه الفرضية تم إجراء اختبار (One Way ANOVA) من أجل معرفة الفروق بين الإجابات التي وضعها أفراد العينة الدراسية وظهرت نتائجه في الجدول التالي:

**جدول رقم (18): نتائج اختبار (T-TEST) لدلالة الفرق بين إجابات أفراد عينة الدراسة للفرضية الخامسة وبين الحياد.**

| المجال                               | المتوسط الحسابي | الانحراف المعياري | درجات الحرية | قيمة (ت) المحسوبة | مستوى الدلالة |
|--------------------------------------|-----------------|-------------------|--------------|-------------------|---------------|
| تحقيق المردود العام المتوقع لتداولها | 3.8432          | 0.3960            | 36           | 59.02             | 0.10          |

يتضح من الجدول رقم (18) السابق أنه لا يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تحقيق المردود العام المتوقع وبين درجة الحياد.

**النتيجة :** ترفض الفرضية البديلة الخامسة، والناصة على: يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تحقيق المردود العام المتوقع لتداولها وبين درجة الحياد، ذلك لأن مستوى الدلالة يساوي (0.10) وهو أكثر من  $\alpha = 0.05$  ولذلك رفضت الفرضية.

الفرضية السادسة: يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة يعزى لمتغير مكان العمل.

تنص الفرضية البديلة على أنه (يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة في أثر إقرار قانون للصكوك الإسلامية على عدد من الجوانب، على المصارف الإسلامية وعلى السوق المالي، وعلى هيئة سوق رأس المال، وعلى المستثمرين وعلى الاقتصاد تعزى لمتغير مكان العمل).  
ولفحص الفرضية تم إجراء اختبار (One Way ANOVA) من أجل معرفة الفروق بين الإجابات التي وضعها أفراد العينة الدراسية ومتغير مكان العمل، والجدول التالي يوضح ذلك:

جدول رقم (19): نتائج اختبار (One Way ANOVA) لدلالة الفروق بين إجابات أفراد عينة الدراسة تبعاً لمتغير مكان العمل.

| المجالات                                  | بين المجموعات  |              |                | داخل المجموعات |              |                | قيمة F | مستوى الدلالة |
|-------------------------------------------|----------------|--------------|----------------|----------------|--------------|----------------|--------|---------------|
|                                           | مجموع المربعات | درجات الحرية | متوسط المربعات | مجموع المربعات | درجات الحرية | متوسط المربعات |        |               |
| مجال تطوير العمل في المصارف الإسلامية     | 0.413          | 5            | 0.083          | 5.265          | 31           | 0.170          | 0.487  | 0.783         |
| مجال تطوير العمل في السوق المالي          | 1.665          | 5            | 0.333          | 3.163          | 31           | 0.102          | 3.264  | 0.018         |
| مجال تطوير العمل في هيئة سوق رأس المال    | 0.200          | 5            | 0.040          | 3.157          | 31           | 0.102          | 0.393  | 0.850         |
| مجال فتح المجال أمام المستثمرين           | 0.313          | 5            | 0.063          | 3.079          | 31           | 0.099          | 0.631  | 0.678         |
| مجال تحقيق المردود العام المتوقع لتداولها | 0.388          | 5            | 0.078          | 5.259          | 31           | 0.170          | 0.457  | 0.805         |
| الدرجة الكلية                             | 0.290          | 5            | 0.058          | 2.546          | 31           | 0.082          | 0.707  | 0.623         |

يتضح من الجدول السابق عدم وجود فروق تعزى لمتغير مكان العمل بين متوسط إجابات أفراد العينة في أثر إقرار قانون للصكوك الإسلامية على عدد من الجوانب، على المصارف الإسلامية، وعلى هيئة سوق رأس المال، وعلى المستثمرين وعلى الاقتصاد، عند جميع مجالات الدراسة والدرجة الكلية، ماعدا مجال تطوير العمل في السوق المالي، حيث كانت مستوى الدلالة عند هذا المجال لوحدة أقل من ( $\alpha=0.05$ ) وبالتالي يوجد فروق تعزى لمتغير مكان العمل في تطوير مجال العمل في السوق المالي.

**النتيجة :** تقبل الفرضية الصفرية عند المجالات الأربعة (مجال تطوير العمل في المصارف الإسلامية، ومجال تطوير العمل في هيئة سوق رأس المال، ومجال فتح المجال أمام المستثمرين، ومجال تحقيق المردود العام المتوقع لتداولها)

وترفض عند مجال تطوير العمل في السوق المالي.

وهذا يؤكد على أهمية وجود قانون خاص بالصكوك الإسلامية بالنسبة للمؤسسات الفلسطينية، وهو ما سيدفعها قدما لتطوير عملها المالي، وبالنسبة للمستثمر والاقتصاد ككل، وهذا كله يؤدي إلى بناء نظام مالي صلب قادر على تلبية احتياجاته وحل مشاكله.

## النتائج

تفرعت نتائج الدراسة إلى نتائج نظرية وأخرى متعلقة بالجانب العملي، واهم ما توصلنا إليه من نتائج متعلقة بالجانب النظري للدراسة هو:

- لإيجاد الصكوك الإسلامية في فلسطين لابد من توفر العديد من المرتكزات المفترقة لها ومن أهمها:

1- القانون الناظم للصكوك والذي يحقق لها الخصوصية التي تتمتع بها بعيدا عن الأدوات المالية الأخرى.

2- لابد من إعادة هيكلة المؤسسات المالية الفلسطينية للتمكن من إدخال الصكوك في تعاملاتها والاستفادة من مزاياها.

3- دراسة الحاجة السوقية للتمويل عن طريق الصكوك من اجل تنظيم عمليات الإصدار والتداول وتكون جميع التعاملات مضبوطة ومدروسة.

- تعتبر الصكوك من الأدوات المالية التي حصلت على الموافقة الشرعية كونها تبنت المنهج المالي الإسلامي في عملها فتصدر حسب العقود الإسلامية المضاربة أو المشاركة أو المغارسة... الخ.

- الصكوك الإسلامية كأحد أدوات الصناعة المالية الإسلامية أثبتت وجودها بين الأدوات المالية واستطاعت أن تلبي احتياجات الدول التي تبنتها، وما يؤكد ذلك حجم الإصدار المتنامي للأداة خلال الأعوام الماضية.

- تواجه الصكوك الإسلامية العديد من التحديات التي تمنع إصدارها أو تحد من تطورها، من هذه التحديات المناهضة المستمرة لجميع ما يمت للإسلام بصلة، وعدم وجود القوانين التي تتوافق مع المعاملات المالية الإسلامية، وقلة المؤهلين للتعامل بالصكوك، وقلة المؤهلين لإدارة الصكوك في السوق المالي من إصدار وتداول وغيرها.

- الصكوك الإسلامية كأداة مالية يتم تداولها في الأسواق المالية فهي متوافقة مع الأدوات المالية المتداولة داخل السوق، ولها ما يميزها عن هذه الأدوات أيضا، فقد توضح لنا من



خلال المقارنة بين الصكوك والأسهم والسندات أن الصكوك حازت على بعض خصائص الأسهم وبعض خصائص السندات وجمعت بينها.

- تتعد أنواع الصكوك المصدرة حسب العقود المالية للمعاملات الإسلامية وتنوعها، فمنها السلم والاستصناع والمزارعة... الخ، ويستمد الصك خصائصه من نوعية العقد الذي يصدر على أثره.

- تتعرض الصكوك الإسلامية للمخاطر الاستثمارية التي تتعرض لها جميع الاستثمارات في السوق كونها احد الأدوات المالية في السوق.

- تتعرض الصكوك الإسلامية لمخاطر خاصة بها لا تتعرض لها الاستثمارات في السوق وذلك بسبب الخاصية الإسلامية التي تتميز بها، وتنشأ هذه المخاطر من صيغة العقد الذي يصدر الصك على أثره، فإن كان العقد قائم على المربحة سيتعرض الصك لمخاطر المربحة وإن كان استصناعاً سيتعرض لمخاطر الاستصناع وهكذا.

- لابد من إيجاد سبل لإدارة المخاطر الخاصة بالصكوك الإسلامية، والعمل على تقليلها، وذلك من أجل التشجيع على التعامل بها وعدم النفور منها، كونها تتعرض لمخاطر زيادة عن الاستثمارات العادية في الأسواق.

- للصكوك الإسلامية أهمية اقتصادية كبيرة وذلك لحاجة جميع الأطراف المكونة للعملية الاقتصادية لها، كانوا مصدريين أو مستثمرين أو مصارف أو السوق المالي أو الدولة أو المجتمع أو الاقتصاد بشكل عام.

**أما ما تعلق بالجانب العملي فقد توصلنا للنتائج التالية:**

لعرض هذه النتائج لابد من طرح المشكلة الرئيسية التي أوصلتني لها، فقد حاولت الإجابة عن السؤال التالي:

**ما هو أثر إصدار قانون للصكوك الإسلامية على الأطراف ذات العلاقة من وجهة نظرهم؟**  
عرضت في دراستي مقترحاً قانونياً للصكوك الإسلامية لإقرارها والتعامل بها في السوق المالي الفلسطيني.

ووجدت أن إصدار قانون للصكوك سيؤثر على:

- لا يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تطوير العمل المالي للبنوك الإسلامية وبين درجة الحياد في حال صدور قانون للصكوك، ويدل ذلك على توافقهم بشأن تطوير العمل المالي في المصارف الإسلامية.
- لا يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تطوير العمل في هيئة سوق رأس المال وبين درجة الحياد في حال صدور قانون للصكوك، ويدل ذلك على توافقهم بشأن تطوير العمل في هيئة سوق رأس المال.
- لا يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال فتح الباب أمام المستثمرين وبين درجة الحياد في حال صدور قانون للصكوك، ويدل ذلك على توافقهم بشأن فتح المجال أمام المستثمرين، من ناحية التوجه للتمويل الإسلامي والتنوع في المحفظة الاستثمارية.
- لا يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تحقيق المردود العام المتوقع وبين درجة الحياد في حال صدور قانون للصكوك، ويدل ذلك على توافقهم بشأن تحقيق المردود العام المتوقع لتداولها، من ناحية تقوية البنية الاقتصادية الفلسطينية، وإمكانية استخدام الصكوك في كأداة من أدوات السياسات المالية والنقدية.
- لا يوجد فرق إحصائي بين متوسط إجابات أفراد العينة لمجال تطوير العمل في السوق المالي وبين درجة الحياد في حال صدور قانون للصكوك، ويدل ذلك على عدم توافقهم بشأن تطوير العمل في السوق المالي.

## التوصيات

### ومما تقدم اقتضت في توصياتي على:

أهم ما أوصي به هو وجوب المسارعة في إصدار قانون للصكوك الإسلامية لما له من تأثير بالغ الأهمية على العمل المالي الفلسطيني.

يجب على السلطات المسؤولة العمل على إيجاد المؤسسات المالية الإسلامية، فالمؤسسات الموجودة غير كافية لتلبية احتياجات السوق.

لابد من تكوين هيئة تشريعية قادرة على دراسة التشريعات الفلسطينية والعمل على تطويرها، وإيجاد التشريعات المالية الإسلامية التي نحتاجها لتغطية عمل المؤسسات المالية الإسلامية، ولحماية حقوق المتعامل مع هذه المؤسسات.

نظرا لقصور الوعي والفكر المالي الإسلامي لدى أفراد المجتمع يتوجب على المؤسسات الإسلامية الموجودة أن تعمل على عقد النشرات التوعوية، والنزول إلى الشارع لعقد المؤتمرات والورشات العلمية والعملية لتوضيح ماهية عملها وتميزها عن المؤسسات الربوية، ومدى إسلامية الخدمات التي تقدمها، من أجل زيادة ثقة المجتمع فيها والإقبال على التعامل معها.

يجب بذل الجهد الكافي لبناء اقتصاد مالي متين قادر على الاعتماد على ذاته وتمويل احتياجاته، ويتم ذلك من خلال الاستفادة من صيغ التمويل الإسلامية والأدوات المالية المستحدثة من خلال الصناعة المالية الإسلامية.

يتوجب على المسؤولين أن يقوموا بابتعاث من يصلح لاستيراد الفكر المالي الإسلامي من الدول الحاضنة له.

### وأوصي بضرورة القيام ببعض الدراسات المتعلقة ب:

دراسة حجم البطالة الموجودة في السوق الفلسطيني، وكم هي المشاريع الواجب بناءها من قبل الدولة من أجل سد احتياج المواطن ومحاربة هذه الظاهر.

تحديد كم من المواطنين تحت خط الفقر، وما هي السبل التي يجب على الدولة إتباعها في محاربة هذه الظاهرة.

تحديد حجم رأس المال الفلسطيني المستثمر في الخارج، وكيف يمكن للدولة أن تجذب هذه الأموال للاستفادة منها في بناء الاقتصاد.

دراسة مدى جاذبية المشاريع المقامة في الأراضي الفلسطينية على جذب رأس المال الأجنبي. تحديد كم من مشاريع البنى التحتية التي تحتاجها الدولة وما هو حجم التمويل اللازم للقيام بها. تحديد الحاجة التمويلية للشركات العاملة في السوق الفلسطينية الخاصة منها والعامة، وما هي سبل سد هذه الاحتياجات.

تقدير حجم الأموال الممنوحة للشعب الفلسطيني من قبل المؤسسات العالمية، وما هي أفضل سبل توزيعها من أجل تحقيق أكبر منفعة منها.

ومن خلال عمل هذه الدراسات لابد من بيان أهمية الصكوك الإسلامية في معالجة المشاكل والظواهر المتواجدة في السوق الفلسطينية، كالفقر، والبطالة، وهروب رأس المال المحلي، وعزوف المستثمر الأجنبي، وقصور التمويل في السوق المالي، وذلك من خلال الاستفادة من تجارب الدول في استخدام الصكوك لتخطي المشاكل التمويلية والاقتصادية.

## المصادر والمراجع

### المصادر

#### بعد القرآن الكريم

#### مصادر السنة النبوية المشرفة

- ابن عابدين، محمد أمين، حاشية رد المحتار، شركة ومطبعة مصطفى البابي الحلبي وأولاده، ط2، مصر، 1936.
- ابن نجيم، زين الدين الحنفي، البحر الرائق شرح كنز الدقائق، دار المعرفة، ط2، بيروت، لبنان، بدون سنة نشر.
- ابن هشام، تحقيق: السقي، مصطفى/ الأبياري، إبراهيم/ شبلي، عبد الحفيظ، السيرة النبوية، دار القلم، ج1، بيروت، لبنان، بدون سنة نشر.
- الأزدي، سليمان بن الأشعث أبو داود السجستاني، سنن أبي داود، دار الفكر، بدون سنة نشر.
- الباجي، المنتقى شرح موطأ الإمام مالك، دار الكتاب العربي، ط1، بيروت، لبنان، 1332هـ.
- البخاري، محمد بن إسماعيل أبو عبد الله الجعفي، الجامع الصحيح المختصر، دار بن كثير، ط3، بيروت، لبنان، 1987.
- البغدادي، علي بن عمر أبو الحسن الدار قطني، سنن الدار قطني، دار المعرفة، بيروت، لبنان، 1966.
- البيهقي، أبو بكر أحمد بن الحسين، شعب الإيمان، دار الكتب العلمية، ط1، ج2، بيروت، 1410هـ.
- البيهقي، أحمد الحسين بن علي بن موسى أبو بكر، سنن البيهقي الكبرى، مكتبة دار الباز، مكة المكرمة، السعودية، 1994.
- الزيلعي، عبد الله بن يوسف أبو محمد الحنفي، نصب الراية لأحاديث الهداية، دار الحديث، مصر، 1357هـ.

- الطبراني، سليمان بن احمد بن أيوب أبو القاسم، **مسند الشاميين**، مؤسسة الرسالة، ط1، بيروت، لبنان، 1984.
- العسقلاني، احمد بن علي بن حجر، **صحيح البخاري**، فتح الباري في شرح صحيح البخاري، دار المعرفة، بيروت، لبنان، بدون سنة نشر.
- القزويني، محمد بن يزيد أبو عبد الله، **سنن ابن ماجه**، دار الفكر، بيروت، لبنان.
- قطب، سيد، **في ظلال القرآن**، دار الشروق، ط1، القاهرة، مصر، 1996.
- المالكي، إبراهيم بن موسى اللخمي الغرناطي، **الموافقات في أصول الفقه**، دار المعرفة، بيروت، لبنان، بدون سنة نشر.
- المقدسي، ابن قدامة، **المغني الشرح الكبير**، دار الكتاب العربي، بيروت، لبنان، 1972.
- المقدسي، عبد الله بن احمد بن قدامة، **المغني**، دار الفكر، ط1، بيروت، لبنان، 1405هـ.
- النووي، أبو زكريا يحيى بن شرف، **شرح النووي على صحيح مسلم**، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، ط2، بدون سنة نشر.
- النووي، أبو زكريا يحيى بن شرف، **صحيح مسلم**، شرح النووي، دار الشعب، القاهرة، مصر، بدون سنة نشر.
- الهندي، علي بن حسام الدين المتقي، **كنز العمال في سنن الأقوال والأفعال**، مؤسسة الرسالة، بيروت، لبنان، 1989.
- الهيتمي، نور الدين علي بن أبي بكر، **مجموع الزوائد ومنبع الفوائد**، دار الفكر، بيروت، لبنان، 1412هـ.

#### القوانين والأنظمة

- القانون الأساسي الفلسطيني، لسنة 2003.
- قانون الأوراق المالية رقم 12 لسنة 2004.
- قانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة 1997 وتعديلاته لغاية القانون رقم 57 لسنة 2006.
- قانون الشركات الإماراتي لسنة 2012.

- قانون الشركات الفلسطيني رقم ( ) لسنة 2010.
- قانون الشركات الفلسطيني رقم 12 لسنة 1964.
- قانون رقم 10 بشأن إصدار قانون الصكوك لسنة 2013، مصر.
- القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.
- قانون سوق رأس المال رقم 95 لعام 1992، مصر.
- قانون عدد 30 المتعلق بالصكوك الإسلامية لسنة 2013، تونس.
- قرار بقانون رقم (7) لسنة 2012 بشأن دار الإفتاء الفلسطينية.
- قرار بقانون رقم 9 لسنة 2010 بشأن المصارف.
- قرار مجلس الوزراء رقم 7 لعام 2009 بشأن نظام مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال.
- قرار هيئة الأوراق المالية رقم (93/ر) لسنة 2005 في شأن النظام الخاص بإدراج الصكوك الإسلامية، دولة الإمارات العربية المتحدة.
- المرسوم الشرعي السوري رقم 88 لعام 2010.
- المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة، 2010.
- معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.
- نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2007.
- نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2013.
- نظام الشركات السعودي الصادر بالمرسوم رقم 6 لسنة 1965هـ.
- نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.
- نظام تداول الأوراق المالية، سوق فلسطين للأوراق المالية، 2006.
- نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.
- تعليمات إدراج صكوك التمويل الإسلامي في بورصة عمان لسنة 2014.
- تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.
- تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.
- تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

- تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.
- أسس وشروط اعتماد مستشار شرعي أو لجنة شرعية، تعليمات إصدار الصكوك الإسلامية، الأردن.

#### الكتب

- ابن منظور، جمال الدين محمد بن مكرم، لسان اللسان تهذيب لسان العرب، دار الكتب العلمية، ج2، ط1، بيروت، لبنان، 1993.
- أبو زيد، عبد العظيم، بيع المربحة وتطبيقاته المعاصرة في المصارف الإسلامية، دار الفكر، ط1، دمشق، سورية، 2004.
- آل شبيب، دريد كامل، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار الميسرة، ط1، عمان، الأردن، 2010.
- اندراوس، عاطف وليم، أسواق الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، ط1، الإسكندرية، مصر، 2006.
- بسيوني، جابر احمد/ مهدي، محمد محمود، التنمية الاقتصادية - مفاهيم - نظريات - تطبيقات، دار الوفا لدنيا الطباعة والنشر، ط1، الإسكندرية، مصر، 2012.
- البصمان، محمد مبارك، صكوك الإجارة الإسلامية، دار النفائس، ط1، عمان، الأردن، 2010.
- بك، احمد إبراهيم، المعاملات المالية الشرعية، دار الأنصار، القاهرة، مصر، 1936.
- البكار، عبد القادر محمود، دراسات في التمويل الإسلامي، دار السلام، ط1، القاهرة، مصر، 2007.
- بن عامر، زاهرة علي محمد، التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية، عماد الدين للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2009.
- جلال الدين، ادهم إبراهيم، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دار الجوهرة، ط1، القاهرة، مصر، 2014.



- الجنيدل، حمد بن عبد الرحمن/ أبو دية، إيهاب حسين، الاستثمار والتمويل في الاقتصاد الإسلامي، دار جرير للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2009.
- حسنين، فياض عبد المنعم، بيع المراهبة في المصارف الإسلامية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ط1، القاهرة، مصر، 1996.
- حمدان، عبد المطلب عبد الرزاق، المضاربة كما تجريها المصارف الإسلامية وتطبيقاتها المعاصرة، دار الفكر الجامعي، ط1، الإسكندرية، مصر، 2005.
- الحناوي، محمد صالح/ سلطان، إبراهيم إسماعيل، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1999.
- الحناوي، محمد صالح/ مصطفى، نهال فريد/ الصيفي، سيد، أساسيات ومبادئ الإدارة المالية، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2007.
- خريوش، حسني علي/ رشيد، عبد المعطي رضا، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، دار زهران، عمان، الأردن، 1999.
- الخطيب، سمير، قياس وإدارة المخاطر بالبنوك، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2005.
- داغي، علي محيي الدين القرة، السلم وتطبيقاته المعاصرة في السلع والمنافع والخدمات، دار البشائر الإسلامية، ط1، بيروت، لبنان، 2010.
- دوابه، اشرف محمد، نحو سوق مالية إسلامية، دار السلام، ط1، القاهرة، مصر، 2006.
- رشوان، حسين عبد الحميد احمد، التنمية- اجتماعيا- ثقافيا- اقتصاديا- سياسيا- إداريا- بشريا، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2009.
- رمضان، زياد، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر، ط1، عمان، الأردن، 1998.
- الزرري، عبد النافع عبد الله/ فرح، غازي توفيق، الأسواق المالية، دار وائل للنشر، ط1، عمان، الأردن، 2001.
- الزعبي، عوض احمد، المدخل إلى علم القانون، إثراء للنشر، عمان، الأردن، 2010.

- سامي، فوزي حمد، شرح القانون التجاري، مكتبة دار الثقافة، ط1، ج4، عمان، الأردن، 1997.
- شرف الدين، عبد العظيم، عقد المضاربة بين الشريعة والقانون، الدار الدولية، ط1، القاهرة، مصر، 2004.
- شنطاوي، زكريا سلامة عيسى، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس، ط1، عمان، الأردن، 2009.
- شوقي، دنيا احمد، الاسلام والتنمية الاقتصادية، دار الفكر العربي، ط1، 1979.
- الصدر، محمد باقر، اقتصادنا، دار التعارف، بيروت، لبنان، 1991.
- عبد الله، حسن صلاح الصغير، أحكام التمويل والاستثمار بيع السلم في الفقه الإسلامي، دار الجامعة الجديدة، القاهرة، مصر، 2008.
- العجلوني، محمد محمود، البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار المسيرة، ط1، عمان، الأردن، 2008.
- عرفات، طمان، الطبيعة الاستثمارية للمصارف الإسلامية، دار الكتب، سلسلة كتب ومراجع في التمويل، مصر، 2008.
- عرفة، الهادي السعيد، أصول المضاربة الإسلامية ومدى انطباقها على شركات توظيف الأموال، مطبعة الأمانة، ط1، القاهرة، مصر، 1989.
- عريقات، حربي محمد/ عقل، سعيد جمعة، إدارة المصارف الإسلامية (مدخل حديث)، دار وائل للنشر، ط1، عمان، الأردن، 2010.
- العساف، عدنان محمود، عقد بيع السلم وتطبيقاته المعاصرة، جبهة للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2004.
- عصران، جلال عصران، الاستثمار غير المباشر في محافظ الأوراق المالية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2010.
- عصران، جلال عصران، تقييم أداء صناديق الاستثمار في ظل متغيرات سوق الأوراق المالية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2010.

- علي، احمد شعبان محمد، الصكوك والبنوك الإسلامية أدوات لتحقيق التنمية، دار الفكر الجامعي، ط1، الإسكندرية، مصر، 2013.
- علي، طلبة إبراهيم سعد، أحكام المعاملات المالية في المصارف الإسلامية، دار الكتب القانونية، القاهرة، مصر، 2012.
- عمر، احمد مختار، معجم اللغة العربية المعاصرة، عالم الكتب، ط1، القاهرة، مصر، 2008.
- الفقهي، محمد عبد الحميد، الأداء الاقتصادي للمصارف الإسلامية، عالم الكتب، ط1، القاهرة، مصر، 2010.
- الفوزان، محمد بن براك، تداول الأسهم والقيود القانونية الواردة عليه، مكتبة القانون و الاقتصاد، ط1، الرياض، السعودية، 2012.
- الله، ماجد احمد، إدارة الاستثمار، دار أسامة، ط1، عمان، الأردن، 2011.
- محمد، سامي يوسف كمال، الصكوك المالية الإسلامية الأزمة - المخرج، دار الفكر العربي، ط1، نصر، القاهرة، 2010.
- مسعود، جبران، الرائد معجم لغوي عصري، دار العلم للملايين، ط7، بيروت، لبنان، 1992.
- مشهور، أميرة عبد اللطيف، الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي، مكتبة مدبولي، ط1، القاهرة، مصر، 1991.
- مصطفى، إبراهيم/ الزيات، احمد حسن/ عبد القادر، حامد/ النجار، محمد علي، المعجم الوسيط، دار الدعوة، استانبول، تركيا، 1989.
- المقدادي، خالد، مقال بعنوان تفعيل قانون الصكوك الأردني يأتي بعد طول انتظار لدعم التمويل الإسلامي بالملكة، مجلة الصيرفة الإسلامية، 2014.
- مكاي، محمد محمود، إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية، المكتبة العصرية، المنصورة، مصر، 2011.

- موسى، شقيري نوري/ الزرقان، صالح طاهر/ الحداد، وسيم محمد/ الدويكات، مهند فايز، إدارة الاستثمار، دار الميسرة، ط1، عمان، الأردن، 2012.
- النشار، محمد فتح الله، التعامل بالأسهم في سوق الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2006.
- هندي، منير إبراهيم، الأوراق المالية وأسواق المال، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2006.
- هندي، منير إبراهيم، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1999.
- هيئة الأبحاث والترجمة، الأداء القاموس العربي الشامل، دار الراتب الجامعية، ط1، بيروت، لبنان، 1997.
- وايت، جون، الاستثمار في السندات والأسهم، دار الفاروق للنشر والتوزيع، ط1، القاهرة، مصر، 2003.

#### الرسائل العلمية

- البدران، كاسب عبد الكريم، عقد الاستصناع دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، المعهد العالمي للقضاء، جامعة محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، السعودية، 1978.
- بوزيدة، سارة، إدارة محفظة الأوراق المالية على مستوى البنك التجاري، رسالة ماجستير، جامعة منتوري، قسنطينية، الجزائر، 2006-2007.
- بوطكوك، عمار، دور التوريق في نشاط البنك، رسالة ماجستير، جامعة مونتري، قسنطينية، الجزائر، 2008.
- الجورية، أسامة عبد الحليم، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير، معهد الدعوى الجامعي، بيروت، لبنان، 2009.
- عاصي، إمارة محمد يحيى، تطبيق الأداء المالي للمصارف الإسلامية، رسالة ماجستير، الأردن، 2011.

- عبد الحي، هشام احمد، الصناديق والصكوك الاستثمارية الإسلامية، رسالة دكتوراه، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2010.
- علي، محمد، إدارة المخاطر المالية في الشركات المساهمة المصرية (مدخل لتعظيم القيمة)، رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة، مصر، 2005.
- عمر، يوسف، تقييم فاعلية الصكوك الإسلامية في أسواق الأوراق المالية، رسالة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2014.

#### المنشورات والدوريات

- أبو الرب، نور الدين/ عبد الجواد، إسلام/ الكخن، رشيد/ الظاهر، مفيد، مبادئ التمويل، جامعة النجاح الوطنية، 1999.
- أبو سليمان، عبد الوهاب إبراهيم، عقد الإجارة مصدر من مصادر التمويل الإسلامية دراسة فقهية مقارنة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، بحث رقم (19)، ط2، جدة، السعودية، 2000.
- أبو غدة، عبد الستار، المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضماناتها، ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقويم، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، السعودية، 2010.
- أبو فضة، مروان محمد، عقد الوكالة وتطبيقاته في المصارف الإسلامية، مجلة الجامعة الإسلامية، المجلد السابع عشر، العدد الثاني، 2009.
- برودي، نعيمة، مداخله بعنوان: التصكيك الإسلامي حجر الأساس لقيام الأسواق المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية: آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، جامعة بتلمسان، الجزائر، 2013.
- البلتاجي، محمد، ورقة بعنوان: نموذج لقياس مخاطر المصارف الإسلامية بهدف الحد منها، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية تحت عنوان: التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات الإسلامية، النسخة الرابعة، الخرطوم، السودان، 2012.

- بلعزوز، بن علي، ورقة بعنوان إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية مدخل الهندسة المالية، مقدمة لملتقى الخرطوم للمنتجات المالية تحت عنوان: التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، النسخة الرابعة، الخرطوم، السودان، 2012.
- بن علي، بلعزوز، إستراتيجية إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مجلة الباحث، عدد 7، 2010.
- بو خاري، لحلو/ عايب، وليد، مداخلة بعنوان: آليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية واثر الأزمة المالية على سوق الصكوك الإسلامية، المحور: الهندسة المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية بعنوان: الاقتصاد الإسلامي - الواقع - ورهانات المستقبل، المركز الجامعي بغيرادية، الجزائر، 2011.
- بوعظم، كمال/ بورقبة، شوقي، تطوير نظام إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية ضرورة حتمية في ظل الأزمة المالية العالمية، الملتقى الدولي الثاني: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2009.
- الجارحي، معبد علي/ أبو زيد، عبد العظيم جلال، أسواق الصكوك الإسلامية وكيفية الارتقاء بها، ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقويم، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، السعودية، 2010.
- جبر، هشام، ورقة عمل بعنوان الإجارة المنتهية بالتملك، مقدمة لمؤتمر العلمي الثاني بعنوان: الخدمات المصرفية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، 2013.
- جمال الدين، خاسف، مداخلة بعنوان فلسفة التوريد والأزمات المالية العالمية، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2009.
- حجازي، المرسي السيد، بحث بعنوان صناعة الصكوك الإسلامية بين الواقع والتحديات ودروس من التجربة المصرية، مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار

والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2014.

- حسين، محمد احمد، المضاربة في المصارف الإسلامية، بحث مقدم إلى مؤتمر بيت المقدس الإسلامي الدولي الخامس بعنوان: التمويل الإسلامي - ماهيته، صيغته، مستقبله، رام الله، فلسطين، 2014.

- حمود، سامي حسن، الأدوات التمويلية الإسلامية للشركات المساهمة، بحث رقم 38، ط1، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، السعودية، 1996.

- الحنطي، هناء محمد هلال، بحث بعنوان دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات المالية، المؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية من منظور إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، الأردن، 2010.

- خان، طارق الله، احمد، حبيب، إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، ورشة مناسبات رقم (5)، ط1، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، السعودية، 2003.

- خميسي، بن رجم محمد، التوريق ووقعة على الأزمات المالية، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن، جامعة محمد خضير، سكرة، الجزائر، 2010.

- خورشيد، احمد، بحث بعنوان التنمية الاقتصادية في إطار إسلامي، مقدم للمؤتمر العالمي الأول للاقتصاد الإسلامي عام 1976، مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي، م2، ع2، 1985.

- خير الدين، معطي الله/ رفيق، شرياق، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، الملتقى الدولي حول: مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قالم، الجزائر، 2012.

- داودي، الطيب/ كردودي، صبرينة، بحث بعنوان كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2014.

- الدماغ، زياد، مخاطر الصكوك الإسلامية وطرق معالجتها، المؤتمر الدولي حول الخدمات المصرفية والتمويل الدولي: الممارسات عبر الحدود والمحاكمات، 2010.
- ديه، عبد المجيد عبد الله، بحث بعنوان نحو نموذج إسلامي لصكوك الإجارة في الإجارة المنتهية بالتملك، مؤتم للبحوث والدراسات، سلسلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، المجلد السابع والعشرون، العدد الخامس، جامعة مؤتة، الأردن، 2012.
- راتول، محمد/ مداني، احمد، مداخلة بعنوان دور التوريق كأداة حديثة في التمويل وتطوير البورصة في الجزائر، الملتقى الدولي الأول حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، جامعة محمد خيضر، سكرة، الجزائر، 2006.
- ربابعة، عدنان محمد يوسف، صكوك الاستصناع ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، جامعة اليرموك، اربد، الأردن، 2013.
- رفيق، شرياق، الصكوك الإسلامية كمقترح تمويلي لتوسيع المشاركة الشعبية في عملية التنمية الاقتصادية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، جامعة اليرموك، اربد، الأردن، 2013.
- الساعاتي، عبد الرحيم عبد الحميد، بحث بعنوان الوظائف الاقتصادية للصكوك نظرة مقاصدية، ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقويم، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، السعودية، 2010.
- الشاعر، باسل، التشريعات النازمة للصكوك الإسلامية في القانون الأردني، اجتماع خبراء: آليات ومتطلبات إصدار الصكوك، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، العدد الأول، عمان، الأردن، 2013.
- الشاعر، باسل، القضايا المتعلقة بالصكوك في الأردن، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، جامعة اليرموك، اربد، الأردن، 2013.



- شاهين، علي عبد الله/ صباح، بهية مصباح، اثر إدارة المخاطر على درجة الأمان في الجهاز المصرفي الفلسطيني، مجلة جامعة الأقصى (سلسلة العلوم الإنسانية)، المجلد الخامس عشر، العدد الأول، 2011.
- شرياق، رفيق، بحث بعنوان: الصكوك الإسلامية كمقترح تمويلي لتوسيع المشاركة الشعبية في عملية التنمية الاقتصادية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، اربد، الأردن، 2013.
- صالح، فتح الرحمن علي محمد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة إلى الحالة السودانية، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية تحت عنوان: التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، النسخة الرابعة، الخرطوم، السودان، 2012.
- صالح، فتح الرحمن علي محمد، ورقة عمل بعنوان دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية، مؤتمر الصيرفة الإسلامية، اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 2008.
- صالح، فتح الرحمن علي محمد، ورقة عمل بعنوان دور الصكوك في تمويل المشروعات التنموية، منتدى الصيرفة الإسلامية، اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 2008.
- صالح، مفتاح/ معارفي، فريدة، ورقة بعنوان المخاطر الائتمانية تحليلها - قياسها - إدارتها والحد منها، المؤتمر العلمي الدولي السنوي السابع بشأن إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة، جامعة الزيتونة، الأردن، 2007.
- صالح، مفتاح، مداخلته بعنوان إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2009.
- العاني، قتيبة، نمو الصكوك الإسلامية بين التيسير الكمي والتحفيز النوعي، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، جامعة اليرموك، اربد، الأردن، 2013.

- عبد الحق، العفيفة/ بني عامر، زاهرة، بحث بعنوان: دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية، المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة الإسلامية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2014.
- فرحي، محمد/ قويدري، محمد، التنمية الاقتصادية في الاسلام: مفهومها، طبيعتها، وأهدافها، الملتقى الدولي حول: مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قالم، الجزائر، 2012.
- فياض، صلاح بسام محمود/ العبابنة، علي عبد الكريم محمد، الصكوك وأثرها على الواقع التطبيقي للعمل المصرفي الإسلامي في الأردن من وجهة نظر مصرفية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، جامعة اليرموك، اربد، الأردن، 2013.
- قايدوي، خميسي/ بن خرناجي، أمينة، بحث بعنوان دور المشتقات المالية في إدارة مخاطر السوق، مؤتمر التمويل حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2014.
- قحف، منذر، الاقتصاد الإسلامي علما ونظاما، بدون مكان نشر، بدون سنة نشر.
- قحف، منذر، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، بحث رقم (28)، ط2، جدة، السعودية، 2000.
- قرشي، بدر الدين مصطفى، ورقة بعنوان: المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية تحت عنوان: التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات الإسلامية، النسخة الرابعة، الخرطوم، السودان، 2012.
- قندوز، عبد الكريم احمد، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد9، جامعة الملك فيصل، السعودية، 2012.
- قندوز، عبد الكريم احمد، الهندسة المالية واضطراب النظام المالي العالمي، مؤتمر كلية العلوم الإدارية والاجتماعية بخصوص الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، جامعة الكويت، 2010.

- محيسن، فؤاد محمد احمد، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة، الدورة التاسعة عشر، مجمع الفقه الإسلامي، الشارقة، الإمارات، 2009.
- مركز الرصد والتواصل المالي، التاريخ الشرعي للصكوك، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية، البحرين، 2010.
- مفتاح، صالح/ عمري، ريمة، الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تحقيق التنمية المستدامة، الملتقى الدولي حول: مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قلمة، الجزائر، 2012.
- المكحل، ياسر/ فنتي، ميا، دور الصكوك الإسلامية في التمويل: التجربة البريطانية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، جامعة اليرموك، اربد، الأردن، 2013.
- منشورات جامعة القدس المفتوحة، فقه المعاملات (1)، ط1، 1996.
- منصور، عبد الملك، العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة، بحث مقدم لمؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دبي، 2009.
- ناصر، سليمان/ بن زيد، ربيعة، الصكوك الإسلامية الواقع والتحديات، اجتماع خبراء: آليات ومتطلبات إصدار الصكوك الإسلامية، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، العدد الأول، عمان، الأردن، 2013.
- النشمي، عجيل جاسم، التوريق والتصكيك وتطبيقاتها، الدورة التاسعة عشر، المجمع الفقهي الإسلامي، الشارقة، الإمارات، 2009.
- النوباني، خولة فريز، آليات ومتطلبات إصدار الصكوك الإسلامية في الأردن، اجتماع خبراء: آليات ومتطلبات إصدار الصكوك، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، العدد الأول، عمان، الأردن، 2013.
- النوباني، خولة، ورقة بعنوان: المخاطر الشرعية في المؤسسات المالية الإسلامية حاضرا ومستقبلا، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية السلامية تحت عنوان: التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات الإسلامية، النسخة الرابعة، الخرطوم، السودان، 2012.

## المواقع الالكترونية

- مجلة الصيرفة الإسلامية، [./http://www.islamicbankingmagazine.org](http://www.islamicbankingmagazine.org)
- مجمع الفقه الإسلامي الدولي، [./http://www.fiqhacademy.org.sa](http://www.fiqhacademy.org.sa)
- مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، [./http://www.yu.edu.jo](http://www.yu.edu.jo)
- موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، [./http://iefpedia.com](http://iefpedia.com)
- موقع الاقتصاد الإسلامي العالمي، [./http://iktisadona.com](http://iktisadona.com)
- موقع رسالة الاسلام، [./http://main.islammessage.com](http://main.islammessage.com)
- موقع طريق الاسلام، [./http://ar.islamway.net](http://ar.islamway.net)

الملاحق

## الملحق الأول

### الاستبانة

بسم الله الرحمن الرحيم



كلية الدراسات العليا

برنامج المنازعات الضريبية

### استبيان

لرسالة ماجستير بعنوان

الصكوك الإسلامية أداة تمويلية في فلسطين

"التكييف القانوني"

أخي الكريم / أختي الكريمة ...

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته ...

تحدثت الدراسة المذكورة عن ماهية الصكوك الإسلامية، وقدمت مقترحا قانونيا شاملا لإصدار وتداول وإطفاء الصكوك الإسلامية في السوق الفلسطينية، ونسعى من خلال هذا الاستبيان لدراسة التأثير الممكن حصوله في حال تم إقرار قانون للصكوك على عدد من الجوانب، على البنوك الإسلامية، وعلى السوق المالي، وعلى هيئة سوق رأس المال، وعلى المستثمرين، وعلى الاقتصاد.

و نرجو من حضرتكم التكرم بتزويدنا بالبيانات والمعلومات من خلال تعبئة هذه الاستبانة لما لهذه المعلومات من أهمية كبيرة في الوصول إلى النتيجة المرجوة من هذه الدراسة، مع العلم أن هذه البيانات والمعلومات سيتم التعامل معها بسرية تامة وهي فقط لأغراض البحث العلمي.

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام و التقدير ،،،

الباحث:

"أحمد بشارت"

## معلومات عامة

مكان العمل:.....

المسمى الوظيفي:.....

مجال الاستبيان:

يرجى وضع شارة ( X ) في المكان المناسب لرأيك.

نرجوا إبراز موافقتكم على أن إصدار قانون جديد للصكوك الإسلامية يقوم على تطوير العمل في البنوك الإسلامية.

| الرقم | الفقرات                                                                                   | درجة الاستجابة |       |       |       |               |
|-------|-------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------|-------|-------|---------------|
|       |                                                                                           | موافق<br>بشدة  | موافق | محايد | معارض | معارض<br>بشدة |
| 1.    | إصدار القانون الخاص بالصكوك الإسلامية يحفز على التعامل بها دون غيرها في البنوك الإسلامية. |                |       |       |       |               |
| 2.    | إصدار القانون الخاص بالصكوك الإسلامية يزيد من حماية حقوق المتعاملين فيها.                 |                |       |       |       |               |
| 3.    | ستساهم الصكوك في إعادة العصب الرئيس للمعاملات المالية الإسلامية في البنوك الإسلامية.      |                |       |       |       |               |
| 4.    | المشروعية التي يستمدّها الصك من المعاملات المالية الإسلامية تزيد من الثقة فيها. منه       |                |       |       |       |               |
| 5.    | المشروعية التي يستمدّها الصك من المعاملات المالية الإسلامية تزيد من الإقبال عليها.        |                |       |       |       |               |
| 6.    | إصدار البنوك الإسلامية للصكوك سيزيد الثقة فيها وتطورها.                                   |                |       |       |       |               |

| الرقم | الفقرات                                                                                           | درجة الاستجابة |       |       |       |               |
|-------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------|-------|-------|---------------|
|       |                                                                                                   | موافق<br>بشدة  | موافق | محايد | معارض | معارض<br>بشدة |
| 7.    | سيتم تأهيل الكوادر البشرية العاملة في البنوك الإسلامية لإدارة عمليات الصكوك.                      |                |       |       |       |               |
| 8.    | البيئة المتحيزة للنظام الربوي ستعمل على النفور من التعامل بالصكوك خوفا من العقاب السياسي.         |                |       |       |       |               |
| 9.    | سيتم تطوير آليات دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع المحتاجة للتمويل عن طريق الصكوك.                |                |       |       |       |               |
| 10.   | سيتم تطوير آليات انتقاء العملاء الراغبين في التمويل عن طريق الصكوك.                               |                |       |       |       |               |
| 11.   | سيتم تطوير آليات إدارة المخاطر المواجهة لعمليات البنوك الإسلامية.                                 |                |       |       |       |               |
| 12.   | سيعمل قانون الصكوك على تغيير النظرة السلبية المتعلقة بالبنك الإسلامي.                             |                |       |       |       |               |
| 13.   | في حال صدر القانون الجديد للصكوك سيتم إيجاد خصوصية للتعامل مع البنوك الإسلامية من قبل سلطة النقد. |                |       |       |       |               |



نرجوا إبراز موافقتكم على أن إصدار قانون جديد للصكوك الإسلامية يعمل على تطوير

العمل في السوق المالي.

| الرقم | الفقرات                                                                                                                   | درجة الاستجابة |       |       |       |            |
|-------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------|-------|-------|------------|
|       |                                                                                                                           | موافق بشدة     | موافق | محايد | معارض | معارض بشدة |
| 1.    | تعديل سلطة النقد لسياساتها النقدية لتبني الخصوصية التي تعمل بها المؤسسات الإسلامية تكون بداية تفعيل دور التمويل الإسلامي. |                |       |       |       |            |
| 2.    | وجود أسواق مالية خاصة بالصكوك بعيدا عن الأدوات المالية الأخرى عامل مهم لنجاحها وتطورها.                                   |                |       |       |       |            |
| 3.    | الرقابة الفاعلة من هيئة سوق رأس المال على إصدار الصكوك عامل نجاح لها.                                                     |                |       |       |       |            |
| 4.    | التقارب والتشابه بين خصائص الصكوك التمويلية والأوراق المالية الأسهم والسندات لا يوليها أي أهمية في السوق المالي.          |                |       |       |       |            |
| 5.    | تبعية الاقتصاد الفلسطيني للاقتصاد الإسرائيلي يعتبر قيد قوي على عدم إمكانية إقرار قانون جديد للصكوك الإسلامية.             |                |       |       |       |            |
| 6.    | وجود بنية قانونية واضحة سيؤكد نجاح الصكوك الإسلامية في السوق المالي.                                                      |                |       |       |       |            |
| 7.    | ستساعد الصكوك الإسلامية في بناء سوق مالية إسلامية نشطة.                                                                   |                |       |       |       |            |
| 8.    | الجهات المسؤولة في فلسطين قادرة على القيام بالتغيرات اللازمة في البنية الأساسية المتعلقة بمعاملات إصدار الصكوك وتداولها.  |                |       |       |       |            |
| 9.    | الخدمات المتوفرة في بيئة السوق المالي المتعلقة بالتقييم جاهزة لخدمة المتداولين في الصكوك.                                 |                |       |       |       |            |
| 10.   | الخدمات المتوفرة في بيئة السوق المالي المتعلقة بالاستشارات الشرعية جاهزة لخدمة المتداولين في الصكوك.                      |                |       |       |       |            |
| 11.   | الخدمات المتوفرة في بيئة السوق المالي المتعلقة بالاستشارات القانونية جاهزة لخدمة المتداولين في الصكوك.                    |                |       |       |       |            |

| الرقم | الفقرات                                                                                                                                                                            | درجة الاستجابة |       |       |       |            |
|-------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------|-------|-------|------------|
|       |                                                                                                                                                                                    | موافق بشدة     | موافق | محايد | معارض | معارض بشدة |
| 12.   | الهيكل العام والتعليمات المتبعة في سوق فلسطين للأوراق المالية مناسبة للراغبين في تداول الصكوك الإسلامية.                                                                           |                |       |       |       |            |
| 13.   | إن إصدار الصكوك الإسلامية تساعد على الشفافية وتحسين بنية المعلومات لأنه يتطلب العديد من الإجراءات ودخول العديد من المؤسسات في عملية التمويل مما يوفر المزيد من المعلومات في السوق. |                |       |       |       |            |
| 14.   | ستعمل الصكوك على تحقيق كفاية رأس المال.                                                                                                                                            |                |       |       |       |            |
| 15.   | ستُعَدّ الصكوك الإسلامية مجالات الاستثمار مما يعزز الاستغلال الأمثل للموارد المعطلة.                                                                                               |                |       |       |       |            |
| 16.   | حدثة الصكوك كأداة جديدة في السوق المالي سيكون له أثر بالغ في ضعف المنافسة العامة بينها وبين الأدوات المالية الأخرى.                                                                |                |       |       |       |            |

نرجوا إبراز موافقتكم على أن إصدار قانون جديد للصكوك الإسلامية يعمل على تطوير العمل في هيئة سوق رأس المال.

| الرقم | الفقرات                                                                                                  | درجة الاستجابة |       |       |       |            |
|-------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------|-------|-------|------------|
|       |                                                                                                          | موافق بشدة     | موافق | محايد | معارض | معارض بشدة |
| 1.    | النقص في الكوادر المؤهلة لإدارة عمليات الصكوك سيكون له الأثر البالغ في تأخر التعامل بها.                 |                |       |       |       |            |
| 2.    | إصدار قانون جديد للصكوك الإسلامية سيعمل على تطوير وظيفة الإشراف في هيئة سوق رأس المال على إصدار الصكوك.  |                |       |       |       |            |
| 3.    | إصدار قانون جديد للصكوك الإسلامية سيعمل على تطوير وظيفة المراقبة في هيئة سوق رأس المال على إصدار الصكوك. |                |       |       |       |            |

| الرقم | الفقرات                                                                                                                                        | درجة الاستجابة |       |       |       |               |
|-------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------|-------|-------|---------------|
|       |                                                                                                                                                | موافق<br>بشدة  | موافق | محايد | معارض | معارض<br>بشدة |
| 4.    | إصدار قانون جديد للصكوك الإسلامية سيزيد العبء على هيئة سوق رأس المال لمتابعة عمليات الإدراج والاكتتاب والتداول للصكوك في السوق المالية.        |                |       |       |       |               |
| 5.    | سيتم تطوير الجانب الرقابي في الهيئة على المؤسسات والبنوك المصدرة للصكوك للتأكد من التزامهم بقوانين الهيئة.                                     |                |       |       |       |               |
| 6.    | سيعمل قانون الصكوك على تحقيق جودة الإفصاح التي تتطلبها الهيئة.                                                                                 |                |       |       |       |               |
| 7.    | سيتم إصدار قانون جديد إلى زيادة تشديد الهيئة على ضرورة الالتزام بالحوكمة من قبل جميع الجهات المصدرة للصكوك.                                    |                |       |       |       |               |
| 8.    | سيعمل إصدار القانون إلى ضرورة العمل على تطوير الكوادر البشرية من أجل تطوير العمل الفني والتشغيلي في الهيئة لتتمكن من التعامل مع خصوصية الصكوك. |                |       |       |       |               |
| 9.    | سيتم تكثيف الجهود من قبل الهيئة لإيجاد قوانين خاصة تحكم العلاقة بين الهيئة والجهات المصدرة وخصوصيتها.                                          |                |       |       |       |               |
| 10.   | سيتم إيجاد قسم متخصص للعمل في مجال الصكوك الإسلامية.                                                                                           |                |       |       |       |               |
| 11.   | ستكثف الهيئة حملات التوعية حول الصكوك وماهيتها وأهميتها في التمويل لتعزيز نجاحها.                                                              |                |       |       |       |               |
| 12.   | ستعمل الهيئة على تعزيز دراستها للسوق الفلسطينية لتحديد احتياجاتها من أجل ضبط عملية الإصدار.                                                    |                |       |       |       |               |
| 13.   | ستأخذ الهيئة بعين الاعتبار حادثة عملية الإصدار للصكوك لتعمل على إيجاد الدعم الكافي لها وتأكيد نجاحها.                                          |                |       |       |       |               |
| 14.   | ستقوم الهيئة بالعمل على عقد المؤتمرات التعريفية بالصكوك بالتعاون مع الجامعات والمؤسسات للتعريف بأهميتها وللاقبال عليها.                        |                |       |       |       |               |
| 15.   | سيعمل إصدار القانون الجديد للصكوك الإسلامية على تطوير الهيئة لمعطيات التعامل مع الاستثمار الأجنبي داخل السوق المحلية.                          |                |       |       |       |               |

نرجوا إبراز موافقتكم على أن إصدار قانون جديد للصكوك الإسلامية يعمل على فتح المجال الواسع أمام المستثمرين.

| الرقم | الفقرات                                                                                                                   | درجة الاستجابة |       |       |       |            |
|-------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------|-------|-------|------------|
|       |                                                                                                                           | موافق بشدة     | موافق | محايد | معارض | معارض بشدة |
| 1.    | تقدم إصدار الصكوك تجربة فريدة وثرية ونماذج متميزة في التعامل المالي والمصرفي لتحقيق نجاحا على كل المستويات في فلسطين.     |                |       |       |       |            |
| 2.    | قلة الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية عامل مهم في إمكانية إقرار قانون جديد للصكوك الإسلامية.                   |                |       |       |       |            |
| 3.    | القاعدة التي تقوم عليها الصكوك الإسلامية وهي الغنم بالغرم تزيد من خوف المستثمر وتفضيله للعائد المضمون من الفوائد.         |                |       |       |       |            |
| 4.    | تعدد التجارب السابقة لإصدار الصكوك الإسلامية في العالم ركيزة أساسية ودعامة مهمة في إمكانية تبنيها في السوق المالي.        |                |       |       |       |            |
| 5.    | تعميق دور الرقابة الشرعية على الصكوك الإسلامية سيساهم في زيادة الإقبال عليها.                                             |                |       |       |       |            |
| 6.    | تعميق معرفة المجتمع بماهية الصكوك الإسلامية يعزز من نجاحها.                                                               |                |       |       |       |            |
| 7.    | تبني سلطة النقد فكرة الصكوك الإسلامية يزيد من فاعليتها الاستثمارية.                                                       |                |       |       |       |            |
| 8.    | توفر المصداقية في الصكوك الإسلامية عند إصدارها ببيان طبيعة عملها وشروطها وأرباحها وخسائرها يعتبر دافع قوي للاستثمار فيها. |                |       |       |       |            |
| 9.    | من الممكن أن تلاقي الصكوك الإسلامية نجاحا واسعا على مستوى الاستثمار الفردي والشركات.                                      |                |       |       |       |            |

| الرقم | الفقرات                                                                                         | درجة الاستجابة |       |       |       |               |
|-------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------|-------|-------|---------------|
|       |                                                                                                 | موافق<br>بشدة  | موافق | محايد | معارض | معارض<br>بشدة |
| 10.   | تسهم إصدار الصكوك الإسلامية في الحصول على السيولة اللازمة لتوسيع قاعدة المشاريع وتطويره         |                |       |       |       |               |
| 11.   | تحديد ملكية حامل الصك وإعطائه الحق في التصرف بها يزيد من رغبته في الاستثمار بها                 |                |       |       |       |               |
| 12.   | وجود خاصية الاستحقاق للصكوك بالقيمة السوقية لا الاسمية يزيد من مخاوف الاستثمار بها.             |                |       |       |       |               |
| 13.   | دراسة المخاطر العامة للصكوك وتوضيحها وتبني سياسات لتجنبها يؤدي إلى تدعيم نجاحها.                |                |       |       |       |               |
| 14.   | الزيادة في المخاطر المتعلقة بالصكوك عن الاستثمارات الأخرى سيكون عامل رئيس في زيادة التخوف منها. |                |       |       |       |               |
| 15.   | تعتبر عمليات إصدار الصكوك الإسلامية خارج الميزانية ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها.  |                |       |       |       |               |
| 16.   | تحديد ملكية حامل الصك وإعطائه الحق في التصرف بها يزيد من رغبته في الاستثمار بها.                |                |       |       |       |               |

نرجوا إبراز موافقتكم على أن إصدار قانون جديد للصكوك الإسلامية سيحقق المردود العام المتوقع لتداولها.

| الرقم | الفقرات                                                                                           | درجة الاستجابة |       |       |       |               |
|-------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------|-------|-------|---------------|
|       |                                                                                                   | موافق<br>بشدة  | موافق | محايد | معارض | معارض<br>بشدة |
| 1.    | ستعمل الصكوك الإسلامية على سد احتياجات الدولة.                                                    |                |       |       |       |               |
| 2.    | زيادة المخاطر التي تتعرض لها الصكوك الإسلامية عن الاستثمارات التقليدية يزيد من مخاوف التعامل بها. |                |       |       |       |               |

| الرقم | الفقرات                                                                                                                                     | درجة الاستجابة |       |       |       |               |
|-------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------|-------|-------|---------------|
|       |                                                                                                                                             | موافق<br>بشدة  | موافق | محايد | معارض | معارض<br>بشدة |
| 3.    | تعمل الصكوك الإسلامية على تحقيق التنمية الاقتصادية من أوسع أبوابها من خلال زيادة الاستثمارات وتخفيض معدل البطالة.                           |                |       |       |       |               |
| 4.    | تعتبر الصكوك الإسلامية أداة فاعلة من أدوات السياسة النقدية للتحكم في أوضاع الركود والتضخم من خلال تحديد كمية الأموال المتداولة في الأسواق.  |                |       |       |       |               |
| 5.    | تنوع العقود في إصدارات الصكوك الإسلامية يفتح المجال للاستفادة منها في كافة المجالات الاقتصادية.                                             |                |       |       |       |               |
| 6.    | سَتَعَدُّ الصكوك الإسلامية مجالات الاستثمار مما يعزز الاستغلال الأمثل للموارد المعطلة.                                                      |                |       |       |       |               |
| 7.    | إصدار الصكوك الإسلامية سيرسخ الفكر الإسلامي للمعاملات المالية في المجتمع.                                                                   |                |       |       |       |               |
| 8.    | إن إصدار الصكوك الإسلامية ضمن أطر السياسية النقدية يساهم في امتصاص السيولة ومن ثم خفض معدلات التضخم.                                        |                |       |       |       |               |
| 9.    | إن إصدار الصكوك الإسلامية يساعد تحسين ربحية المؤسسات المالية والشركات ومراكزها المالي.                                                      |                |       |       |       |               |
| 10.   | عمليات إصدار الصكوك الإسلامية لا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها.                                                                    |                |       |       |       |               |
| 11.   | إصدار الصكوك الإسلامية تلبي احتياجات دولة فلسطين في تمويل مشاريع البنية التحتية والتنمية بدل اعتمادها على الدين العام.                      |                |       |       |       |               |
| 12.   | الأزمة المالية الخانقة التي تمر بها فلسطين ستعمل على العمل مليا لإيجاد الصكوك والتعامل بها.                                                 |                |       |       |       |               |
| 13.   | ثقل العبء الذي تخلفه السندات على الموازنة العامة يحد من استخدامها على غرار الصكوك التي تعمل على تحميل بعض الأعباء للمواطن وخلق اقتصاد متين. |                |       |       |       |               |

| الرقم | الفقرات                                                                             | درجة الاستجابة |       |       |       |               |
|-------|-------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------|-------|-------|---------------|
|       |                                                                                     | موافق<br>بشدة  | موافق | محايد | معارض | معارض<br>بشدة |
| 14.   | الانخفاض العام في مستوى الادخار في فلسطين يعد عائقا على الإقبال والتعامل في الصكوك. |                |       |       |       |               |
| 15.   | تعتبر الصكوك من أفضل الأدوات الممكن استخدامها في تمويل المشاريع الكبيرة.            |                |       |       |       |               |

انتهت الاستبانة

شاكرا لكم حسن

تعاونكم

## الملحق الثاني

### محكمي الاستبانة

د. هشام جبر، أستاذ العلوم المالية، جامعة النجاح الوطنية.

د. غسان دعاس، أستاذ المحاسبة، جامعة النجاح الوطنية.

د. نائل أحمد طه، أستاذ القانون العام، جامعة النجاح الوطنية.

د. فضل عسقلان، أستاذ القانون الخاص، جامعة النجاح الوطنية.

أ. جهاد ربايعة، أستاذ المحاسبة، جامعة القدس المفتوحة.



### الملحق الثالث

#### القانوني المقترح للصكوك الإسلامية

إن المرجع القانوني الأساسي للصكوك الإسلامية هو أصول الشريعة الإسلامية، فيحصل الصك على شرعيته ومرجعيته من الصيغة التي يؤسس على أثرها، وإلى جانب الشريعة الإسلامية يستند إلى مرجعيات قانونية وضعية تعالج بعض أمورها الإجرائية لإتمام التعامل بها والحفاظ على حقوق مالكيها.

والتشريع الفلسطيني الممارس على الأرض يتسم بالقصور، ومن قصوره عدم وجود تشريعات تغطي أمر مهم كالصكوك الإسلامية، لذلك نبعت فكرة الاسترشاد بالقوانين في الدول المجاورة لمعالجة هذا الموضوع وتقديم مقترح قانوني للصكوك.

وتمهيدا لإصدار الصكوك وإيجاد قانون منفرد بها يجب أن نذكر بأن القانون الأساسي الفلسطيني ينص في المادة رقم 4 على أن دين الدولة هو الدين الإسلامي<sup>1</sup>، وهذا يدل على إمكانية إصدار الصكوك الإسلامية في الأراضي الفلسطينية.

غير أنه لا يوجد ما يمنع إصدار الصكوك الإسلامية حسب ما جاء في قانون المصارف إذ حدد بعض الجهات التي يحق لها إصدار الصكوك في بعض موادها ومنها:

سلطة النقد هي الجهة الوحيدة المخولة برسم ووضع السياسة النقدية رقم 9 والإشراف على تنفيذها، ولها في سبيل ذلك القيام بما يلي: 4- إصدار أية أدوات دين أو أذونات أو سندات أو صكوك أو أية أدوات مالية إسلامية أخرى، ولها إصدار شهادات الإيداع والصكوك الإسلامية لتنظيم وإدارة السيولة وتحقيق الغايات التي تقع ضمن اختصاصها، وتنظم كافة إجراءات هذه الإصدارات بما في ذلك شروط إصدارها واستحقاقها وفوائدها وأرباحها وتداولها بموجب تعليمات تصدر عن سلطة النقد<sup>2</sup>.

وأیضا ورد في القانون السماح للبنوك الإسلامية من ممارسة الأنشطة ذات الطابع الإسلامي، إذ نص القانون على: 1- يجوز للمصارف ممارسة الأعمال والأنشطة المصرفية

<sup>1</sup> المادة رقم 4 من القانون الأساسي الفلسطيني، لسنة 2003، نصت على: الاسلام هو الدين الرسمي في فلسطين ولسائر الديانات السماوية احترامها وقديستها. مبادئ الشريعة الإسلامية مصدر رئيسي للتشريع .

<sup>2</sup> المادة رقم 3 بند 4 من قرار بقانون رقم 9 لسنة 2010 بشأن المصارف.

التالية وفق ما تقرر سلطة النقد: بند ي- تقديم الخدمات المصرفية وفق أحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها، بعد الحصول على موافقة خطية مسبقة من سلطة النقد<sup>1</sup>.

2- يجوز للمصارف الإسلامية ممارسة الأنشطة الإضافية التالية وفق ما تقرر سلطة النقد بتعليمات تصدر عنها: بند ز- إصدار وتداول الصكوك أو أية أدوات مالية إسلامية أخرى شريطة الحصول على موافقة خطية مسبقة من سلطة النقد<sup>2</sup>.

وقبل البدء بسرد القانون المقترح للصكوك الإسلامية يجب الأخذ بعين الاعتبار مجموعة من السلبات التي اتصف بها القانون الأردني حسب ما قال الشاعر وحاولت أن أتجنبها في عرض هذا المقترح، ومن هذه الملاحظات على القانون، التكرار، نقص المعلومات، عدم ترتيب المواد، إغفال بعض المواد، إشكال في المفهوم<sup>3</sup>.

وتم تقسيم هذا المقترح إلى الأقسام التالية:

**المبحث الأول: قانون الصكوك الإسلامية.**

**المبحث الثاني: الأنظمة الخاصة بقانون الصكوك الإسلامية.**

**المبحث الثالث: التعليمات الخاصة بقانون الصكوك الإسلامية.**

**المبحث الأول: قانون الصكوك الإسلامية.**

**المادة رقم (1): التعريفات.**

**اسم القانون:** قانون الصكوك الفلسطيني لعام ( ) ويكون نافذا في حال إقراره من المجلس التشريعي ونشره في الجريدة الرسمية.  
**الدولة:** دولة فلسطين.

**الصكوك:** وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أصول: أعيان أو منافع أو خليط من بعضها أو كلها، تصدر لمدة محددة أي ذات تاريخ استحقاق، تطرح للاكتتاب العام أو

<sup>1</sup> المادة رقم 13 بند 1 من قرار بقانون رقم 9 لسنة 2010 بشأن المصارف.

<sup>2</sup> المادة رقم 13 بند 2 من قرار بقانون رقم 9 لسنة 2010 بشأن المصارف.

<sup>3</sup> الشاعر، باسل، التشريعات النافذة للصكوك الإسلامية في القانون الأردني، اجتماع خبراء: آليات ومتطلبات إصدار الصكوك، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، العدد الأول، عمان، الأردن، 2013.

الخاص، تكون قابلة للتداول في الأسواق ما لم تكن نقداً أو ديناً محضاً، وهي غير قابلة للتجزئة، تصدر على أساس عقد تمويل شرعي<sup>1</sup>.

**مدير الصكوك:** المضارب أو الشريك المدير أو وكيل الاستثمار<sup>2</sup>.

**المشروع:** نشاط اقتصادي مدر للدخل غير محظور شرعاً<sup>3</sup>.

**الموجودات:** الأصول المدرة للدخل التي يمكن أن تصدر مقابلها الصكوك<sup>4</sup>.

**المنافع:** الخدمات ومنافع الموجودات<sup>5</sup>.

**الهيئة:** هيئة الرقابة المالية المشرفة على إصدارات الصكوك<sup>6</sup>.

**الهيئة الشرعية:** هيئة الرقابة الشرعية على إصدارات صكوك التمويل واستخدام حصيلتها<sup>7</sup>.

**مجلس الإفتاء:** وهو المجلس المؤسس وفق قرار دار الإفتاء الفلسطينية<sup>8</sup>.

**أحكام الشريعة الإسلامية:** الأحكام المستنبطة من القرآن والسنة والمصادر الأخرى المستمدة منهما<sup>9</sup>.

**عقد الإصدار الشرعي:** العقد الشرعي الذي تصدر على أساسه الصكوك<sup>10</sup>.

**نشرة الإصدار:** وثيقة المعلومات التي تتضمن جميع بيانات وشروط ومواصفات وأحكام

إصدار الصكوك واستردادها<sup>11</sup>.

---

<sup>1</sup> مادة رقم 2 من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012. أنظر: ملحق رقم 2 بند 8-2 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013. أنظر: فقرة رقم 2 من المعيار رقم 17 صكوك الاستثمار، سابق، ص238. أنظر: فصل رقم 1 من قانون عدد 30 المتعلق بالصكوك الإسلامية لسنة 2013، تونس.

<sup>2</sup> ملحق رقم 2 بند 8-6 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 2 من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>4</sup> مادة رقم 2 من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>5</sup> مادة رقم 2 من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>6</sup> ملحق رقم 2 بند 8-5 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>7</sup> ملحق رقم 2 بند 8-4 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>8</sup> قرار بقانون رقم (7) لسنة 2012 بشأن دار الإفتاء الفلسطينية.

<sup>9</sup> مادة رقم 1 من قانون رقم 10 بشأن إصدار قانون الصكوك لسنة 2013، مصر.

<sup>10</sup> مادة رقم 1 من قانون رقم 10 بشأن إصدار قانون الصكوك لسنة 2013، مصر.

<sup>11</sup> مادة رقم 2 من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012. أنظر: ملحق رقم 2 بند 8-7 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

**الاسترداد:** شراء الجهة المستفيدة لموجودات الصكوك، ويخضع لحكم وشروط شراء الجهة المستفيدة لموجودات الصكوك ، على النحو الذي تنظمه نشرة الإصدار<sup>1</sup>.

**ضمان تغطية الاكتتاب:** هو تعهد جهة بالاكتتاب في ما لم يكتتب فيه من الصكوك بالقيمة التي يحددها التعهد ، وهذا التعهد يلزمه وحده دون الجهة المستفيدة من التعهد<sup>2</sup>.

**المركز:** مركز الإيداع والتحويل لملكية الصكوك، وهو مُنشأ بمقتضى أحكام نظام الإدراج<sup>3</sup>.  
**المجلس:** مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال<sup>4</sup>.

**المادة رقم (2): خصائص الصكوك الإسلامية.**

1- تكون الصكوك اسمية أو لحاملها قابلة للتداول وفقاً لأحكام قانون الأوراق المالية<sup>5</sup>، وتكون غير قابلة للتجزئة<sup>6</sup>.

2- تكون الصكوك بقيمة اسمية واحدة في الإصدار الواحد وتصدر الصكوك بفئات مختلفة لأغراض التداول<sup>7</sup>.

3- يجوز أن تباع الصكوك بقيمتها الاسمية أو بخصم أو بعلاوة إصدار<sup>8</sup> وتسدد الصكوك وتطفأ بالقيمة السوقية<sup>9</sup>.

4- تصدر بناء على عقد شرعي مستكمل لأركانه وشروطه، وتترتب عليه آثاره الشرعية<sup>10</sup>.

<sup>1</sup> ملحق رقم 2 بند 8-11 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>2</sup> ملحق رقم 2 بند 8-13 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 2 من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>4</sup> مادة رقم 1 من قرار مجلس الوزراء رقم 7 لعام 2009 بشأن نظام مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال.

<sup>5</sup> مادة رقم 9 بند أ من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012. أنظر: ملحق رقم 2

بند 8-2-1 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013. أنظر: ملحق رقم 2 بند 8-2-4

من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013. أنظر: مادة رقم 68 من قانون الأوراق المالية

رقم 12 لسنة 2004.

<sup>6</sup> مادة رقم 86 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>7</sup> مادة رقم 86 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>8</sup> مادة رقم 69 بند 1-2 من قانون الأوراق المالية رقم 12 لسنة 2004.

<sup>9</sup> قرار رقم 178 (19/4) بشأن الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، سابق، تاريخ الزيارة

11/12/2014.

<sup>10</sup> ملحق رقم 2 بند 8-2-3 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013..

5- يشترك حاملها في أرباح الموجودات التي تمثلها وفي ناتج التصفية بنسبة ما يملكه من صكوك، ويتحمل الخسائر إن وجدت بنسبة ما يملكه، طبقاً لقاعدة الغنم بالغرم<sup>1</sup>، ويحدد كل ذلك في نشرة الإصدار<sup>2</sup>.

6- إن قابليتها للاسترداد والتداول تخضع لشروط تداول ما تمثله من موجودات<sup>3</sup>.

7- تصدر لمدة محددة، تسترد أو تطفأ بعدها أو في أثنائها أو لمدة غير محددة<sup>4</sup>.

المادة رقم (3): أنواع الصكوك<sup>5</sup>.

تصدر صكوك التمويل وفق عدد من الصيغ تحدد بنوع العقد التأسيسي للصك، وأنواعها هي:

1- **صكوك الإجارة:** وهي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة أو عين موعود

باستئجارها بغرض بيع منفعتها لمالكي الصكوك استيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها

وتصبح منفعة العين مملوكة لمالكي الصكوك<sup>6</sup>.

2- **صكوك المضاربة:** هي وثائق متساوية القيمة تصدر بأسماء مالكيها مقابل الأموال التي

قدموها للجهة المصدرة على أساس المضاربة ويكون عامل المضاربة هو الجهة

المصدرة وأصحاب رأس المال هم مالكو الصكوك<sup>7</sup>.

3- **صكوك المراجعة:** وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة وتصبح

السلعة مملوكة لمالكي الصكوك ولهم الحق في الربح المتحقق عند بيعها<sup>8</sup>.

4- **صكوك المشاركة:** وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء

مشروع أو تطوير مشروع قائم أو تمويل نشاط على أساس المشاركة ويصبح المشروع

أو الموجودات ملكاً لمالكي الصكوك في حدود حصصهم ويكون لهم الربح وفقاً لذلك<sup>9</sup>.

<sup>1</sup> ملحق رقم 2 بند 8-2-5 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>2</sup> مادة رقم 9 بند ج من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>3</sup> ملحق رقم 2 بند 8-2-6 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>4</sup> ملحق رقم 2 بند 8-2-7 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>5</sup> مادة رقم 8 بند أ من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>6</sup> مادة رقم 3 بند أ من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.

<sup>7</sup> مادة رقم 3 بند ب من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.

<sup>8</sup> مادة رقم 3 بند ج من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.

<sup>9</sup> مادة رقم 3 بند د من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.

5- **صكوك السلم:** وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتحصيل ثمن سلعة السلم وتصبح هذه السلعة مملوكة لمالكي الصكوك عند تسلمها ويكون الربح وفق نسبة مشاركتهم في ثمنها<sup>1</sup>.

6- **صكوك الاستصناع:** وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في تصنيع سلعة ويصبح المصنوع مملوكا لمالكي الصكوك ويتحقق لهم الربح في هذا المصنوع بأي شكل مدر للدخل<sup>2</sup>.

7- **صكوك بيع حق المنفعة:** وهي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين أو مالك منفعة بغرض بيع منافعها واستيفاء أجرتها من حصيلة إصدارها وتصبح منفعة العين مملوكة لمالكي الصكوك ويستحقون ما يتحقق من الربح نتيجة ذلك<sup>3</sup>.

8- **صكوك المزارعة:** وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في تمويل زراعة أرض يقدمها مالكاها بناء على هذا العقد، ويستحق مالكو الصكوك بصفتهن المزارعين بأموالهم حصة معلومة من الزرع، ويستحق مالك الأرض الباقي<sup>4</sup>.

9- **صكوك المساقاة:** وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في تمويل رعاية أشجار قابلة للإثمار وتعهدا بالسقي والتعذيب والتسميد ومعالجة الآفات حتى تثمر، ويستحق مالكو الصكوك حصة معلومة من الثمر، ومن ثمنه بعد بيعه، ويستحق مالك الشجر الباقي<sup>5</sup>.

10- **صكوك المغارسة:** وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في تمويل غرس الأرض بأشجار الفاكهة، أو غيرها من الأشجار ذات القيمة الاقتصادية، وتعهدا حتى تصل إلى مرحلة الإثمار، ويستحق مالكو الصكوك بوصفهم المغارسين حصة معلومة من الشجر وثماره، ويستحق مالك الأرض الباقي<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> مادة رقم 3 بند هـ من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.

<sup>2</sup> مادة رقم 3 بند و من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.

<sup>3</sup> مادة رقم 3 بند ز من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.

<sup>4</sup> مادة رقم 8 من قانون رقم 10 بشأن إصدار قانون الصكوك لسنة 2013، مصر.

<sup>5</sup> مادة رقم 8 من قانون رقم 10 بشأن إصدار قانون الصكوك لسنة 2013، مصر.

<sup>6</sup> مادة رقم 8 من قانون رقم 10 بشأن إصدار قانون الصكوك لسنة 2013، مصر.

11- صكوك الوكالة بالاستثمار: وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في دفع رأس مال الوكالة بالاستثمار إلى الوكيل لاستثماره بأجرة معلومة، ويستحق مالكو صكوك الوكالة عائد استثمار موجوداتها ويتحملون مخاطر هذا الاستثمار، بنسبة ما يملكه كل منهم من صكوك، ويستحق الوكيل أجراً معلوماً مضموناً على مالكي الصكوك، وقد يستحق مع الأجر حافزاً هو كل أو بعض ما زاد من العائد عن حد معين<sup>1</sup>.

المادة رقم (4): الجهات المصرح لها بإصدار الصكوك.

يجوز للجهات التالية إصدار صكوك التمويل الإسلامية:

1- الحكومة.

2- المؤسسات الرسمية، كالمunicipalities والمحافظات والوزارات وغيرها.

3- المصارف الإسلامية.

4- المؤسسات المالية الإسلامية المتخصصة<sup>2</sup>.

المادة رقم (5): المشروع مصدر الصكوك.

1- يجب أن يكون للمشروع الذي تم إصدار الصكوك لتمويله أو لتسييله ذمة مالية مستقلة

عن الذمة المالية الخاصة بالجهة المصدرة<sup>3</sup>.

2- يجب أن تتوفر عدة شروط في المشروع مصدر الصكوك وهي:

أ- أن يكون مدر للدخل.

ب- أن يكون مستقل عن المشروعات الأخرى الخاصة بالجهة المصدرة.

ت- أن يكون له حسابات مالية مستقلة تظهر في نهاية السنة المالية مركزه المالي ونتائج

أعماله<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> مادة رقم 8 من قانون رقم 10 بشأن إصدار قانون الصكوك لسنة 2013، مصر.

<sup>2</sup> مادة رقم 11 من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012. أنظر: مادة رقم 2 من قانون رقم 10 بشأن إصدار قانون الصكوك لسنة 2013، مصر. أنظر: فصل رقم 5 من قانون عدد 30 المتعلق بالصكوك الإسلامية لسنة 2013، تونس.

<sup>3</sup> مادة رقم 12 من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>4</sup> مادة رقم 13 بند أ من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012. أنظر: مادة رقم 9 من قانون رقم 10 بشأن إصدار قانون الصكوك لسنة 2013، مصر.

3- يتولى تدقيق حسابات المشروع محاسب قانوني أو أكثر تعيينه الجهة المصدرة، على أن تصدر البيانات المالية للمشروع وفقاً لمعايير المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية المعتمدة للبنوك الإسلامية وفق أحكام الشريعة النافذة<sup>1</sup>، ولا يجوز للجهة المصدرة عزله إلا بعد موافقة المجلس<sup>2</sup>.

#### المادة رقم (6): الشركة ذات الغرض الخاص.

- 1- بموجب أحكام هذا القانون يجوز للجهة المصدرة للصكوك إنشاء شركة ذات غرض خاص تقوم بتملك الموجودات أو المنافع أو الحقوق<sup>3</sup>.
- 2- تلتزم الشركة عند نقل ملكية الموجودات لها بالطلب من الجهات ذات العلاقة بوضع قيد يتضمن أن هذه الموجودات هي لغايات إصدار الصكوك ولا يجوز التصرف فيها كالبيع أو الرهن أو الحجز أو التنفيذ عليها<sup>4</sup>.
- 3- إدارة المشروع ومتابعة شؤونه<sup>5</sup>.
- 4- تنتهي ملكية الشركة ذات الغرض الخاص للمشروع في الحالات التي تحددها نشرة الإصدار<sup>6</sup>.

#### المادة رقم (7): الإشراف والرقابة على الإصدار.

يتوجب إيجاد هيئة رقابية مالية لضبط ما يتعلق بالصكوك الإسلامية، وتتكون هذه الهيئة حسب الشروط التالية:

---

<sup>1</sup> مادة رقم 13 بند ب من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012. أنظر: مادة رقم 9 من قانون رقم 10 بشأن إصدار قانون الصكوك لسنة 2013، مصر.

<sup>2</sup> مادة رقم 20 من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 10 بند أ من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>4</sup> رقم 10 بند ج من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012. أنظر: مادة رقم 6 بند أ من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>5</sup> رقم 10 بند د من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>6</sup> مادة رقم 10 بند هـ من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.



1- يتم تشكيل هيئة رقابة مالية تكون تابعة لهيئة سوق رأس المال، تتكون من أربعة أعضاء على الأقل من الخبراء الاقتصاديين والماليين في الاقتصاد الإسلامي، تشكل لمدة ثلاث سنين قابلة للتجديد<sup>1</sup>.

2- يعقد الاجتماع الأول للهيئة بناء على طلب المدير العام لهيئة سوق رأس المال، ويتم انتخاب رئيسا للهيئة ونائبا للرئيس في الاجتماع<sup>2</sup>.

3- تجتمع الهيئة شهريا مرة واحدة على الأقل بحضور أغلبية أعضائها، على أن يكون رئيس الهيئة أو نائبه من الحاضرين<sup>3</sup>.

4- تدون جميع اجتماعات الهيئة بمحاضر رسمية تحفظ عند أمين سر الهيئة.

5- تتحدد مكافآت أعضاء الهيئة بناء على قرار من هيئة سوق رأس المال.

6- تتولى الهيئة الرقابية المهام والصلاحيات التالية:

- أ- رسم السياسات العامة لإصدار صكوك التمويل وتقييم إصداراتها ومتابعتها.
- ب- إعداد المتطلبات الواجب تضمينها في كل نشرة إصدار بحسب خصوصية صكوك التمويل المصدرة والنماذج الخاصة فيها.
- ت- الموافقة على نشرة الإصدار.
- ث- التأكد من الالتزام بالقرارات الصادرة عن الهيئة.
- ج- التأكد من تضمين نشرة الإصدار آراء الهيئة وملاحظاتها.
- ح- إعداد الأنظمة اللازمة لتنفيذ هذا القانون ورفعها إلى مجلس الوزراء<sup>4</sup>.
- خ- بالإضافة لما سبق وبحسب أحكام القانون يكون من مهمات المجلس أيضا إصدار تعليمات الإصدار والاكتتاب والإدراج والتداول والتغطية وكذلك تعليمات خاصة بتشكيل هيئة لحاملي الصكوك<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> مادة رقم 3 بند أ من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012. أنظر: مادة رقم 4 من قانون رقم 10 بشأن إصدار قانون الصكوك لسنة 2013، مصر.

<sup>2</sup> مادة رقم 6 بند أ من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>3</sup> مادة رقم 6 بند ب من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>4</sup> مادة رقم 3 بند د من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>5</sup> النوباني، خولة فريز، آليات ومتطلبات إصدار الصكوك الإسلامية في الأردن، اجتماع خبراء: آليات ومتطلبات إصدار الصكوك، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، العدد الأول، عمان، الأردن، 2013.

د- دعم الأنشطة الخاصة بتنمية السوق الأولية و السوق الثانوية للصكوك<sup>1</sup>.

ذ- وضع سياسة لإدارة المخاطر المرتبطة لكل إصدار<sup>2</sup>.

#### المادة رقم (8): الرقابة الشرعية.

1- يتم تشكيل هيئة رقابة شرعية تكون تابعة لدار الإفتاء الفلسطينية، تتكون من خمسة

أعضاء على الأقل من علماء فقه المعاملات، ذوي الخبرة في التمويل الإسلامي،

متصفين بالعدالة والنزاهة، تشكل لمدة ثلاث سنين قابلة للتجديد.

2- يشارك في اجتماعات هيئة الرقابة الشرعية عدد من خبراء الأوراق المالية، حضورهم

يكون بصفة الرقابة، عددهم على الأقل ثلاثة أشخاص، لا يحق لهم التصويت على

الفتاوى، ولهم الحق في بيان ما يخص السوق والتداول<sup>3</sup>.

3- تتولى هيئة الرقابة الشرعية المهام والصلاحيات التالية:

أ- إبداء الرأي الشرعي بشأن الصكوك المراد إصدارها، ونشرة الإصدار كذلك.

ب- التحقق من استمرار التعامل في صكوك التمويل من الإصدار إلى الإطفاء وفق أحكام

الشريعة الإسلامية وذلك بناء على تقارير تطلبها من الجهات ذات العلاقة<sup>4</sup>.

#### المادة رقم (9): الضرائب.

1- تعفى الشركات ذات الغرض الخاص مما يلي:

أ- جميع الرسوم بما فيها رسوم تسجيل الشركات وترخيصها.

ب- الدفع المسبق لرأسمالها قبل تسجيلها.

ت- ضريبة بيع العقار ورسوم معاملات تسجيل الأراضي التي تجري بينها وبين الجهة

التي أنشأتها عند نقل ملكيتها أو إجراء أي تصرف بينهما.

ث- جميع ضرائب ورسوم معاملات تسجيل الموجودات والمنافع التي تجري بينها وبين

الجهة التي أنشأتها عند نقل ملكيتها أو إجراء أي تصرف بينهما<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> مادة رقم 4 من قانون رقم 10 بشأن إصدار قانون الصكوك لسنة 2013، مصر.

<sup>2</sup> مادة رقم 4 من قانون رقم 10 بشأن إصدار قانون الصكوك لسنة 2013، مصر.

<sup>3</sup> مادة رقم 4 من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>4</sup> مادة رقم 5 من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>5</sup> مادة رقم 20 بند أ من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

2- تعفى معاملات الصكوك من جميع الضرائب والرسوم بما في ذلك ضريبة الدخل والضريبة العامة على المبيعات ورسوم طوابع الواردات<sup>1</sup>.

3- لا تخضع الأرباح الناشئة عن الاستثمار في الصكوك لضريبة الدخل<sup>2</sup>.

المبحث الثاني: الأنظمة الخاصة بقانون الصكوك.

المطلب الأول: نظام الشركات ذات الغرض الخاص.

المادة رقم (1): التعريفات.

الشركة: الشركة ذات الغرض الخاص<sup>3</sup>.

القانون: قانون الشركات<sup>4</sup>.

المراقب: مراقب عام الشركات<sup>5</sup>.

المادة رقم (2): أحكام الشركة ذات الغرض الخاص.

1- تتخذ الشركة نوع الشركة المساهمة الخاصة الواردة في القانون<sup>6</sup>.

2- عد حصول الشركة على موافقة المجلس على إنشائها تخضع في إجراءات تأسيسها

وتسجيلها والتغييرات التي تطرأ عليها لإجراءات الموافقة والتسجيل والنشر المقررة في

القانون<sup>7</sup>.

3- تسجل الشركة لدى المراقب في سجل خاص يسمى (سجل الشركات ذات الغرض

الخاص) بأرقام متسلسلة حسب تاريخ تسجيلها على أن يثبت فيه أي تعديل أو تغيير يطرأ

عليها<sup>8</sup>.

4- يحدد رأسمال الشركة وفقاً لما ينص عليه عقد تأسيسها ونظامها الأساسي<sup>9</sup>.

---

<sup>1</sup> مادة رقم 20 بند ب من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>2</sup> مادة رقم 20 بند ج من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>3</sup> مادة رقم 2 بند أ من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>4</sup> مادة رقم 2 بند أ من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>5</sup> مادة رقم 2 بند أ من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>6</sup> مادة رقم 3 من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>7</sup> مادة رقم 4 بند أ من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>8</sup> مادة رقم 4 بند ج من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>9</sup> مادة رقم 4 بند د من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

- 5- لا يجوز إدراج أو تداول أسهم الشركة في أي سوق مالي داخل المملكة أو خارجها<sup>1</sup>.
- 6- لا يجوز للشركة الاندماج في غيرها من الشركات<sup>2</sup>.
- 7- مع مراعاة أحكام القانون لا يجوز تصفية الشركة أو شطب تسجيلها إلا بعد موافقة هيئة سوق رأس المال و بقرار من المجلس<sup>3</sup>.
- 8- أحكام نشرة الإصدار الخاصة بالشركة ذات الغرض الخاص:
- أ- تلتزم الشركة عند نقل ملكية الموجودات لها بالطلب من الجهات ذات العلاقة بوضع قيد يتضمن أن هذه الموجودات هي لغايات إصدار الصكوك ولا يجوز التصرف فيها كالبيع أو الرهن أو الحجز أو التنفيذ عليها<sup>4</sup>.
- ب- لا يصدر المجلس موافقته على نشرة الإصدار إلا بعد التثبت من وجود القيد المشار إليه في الفقرة السابقة<sup>5</sup>.
- 9- تتولى الشركة ذات الغرض الخاص مجموعة من المهام وهي:
- أ- متابعة توزيع العائد على حملة الصكوك.
- ب- تملك المشروع لغايات التصكيك وإصدار الصكوك.
- ت- إدارة المشروع ومتابعة شؤونه<sup>6</sup>.
- 10- تلتزم الشركة بما يلي:
- أ- أن يكون لها مقر فعلي<sup>7</sup>.

---

<sup>1</sup> مادة رقم 4 بند هـ من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>2</sup> مادة رقم 4 بند و من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>3</sup> مادة رقم 4 بند ز من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>4</sup> رقم 10 بند ج من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012. أنظر: مادة رقم 6 بند أ من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>5</sup> مادة رقم 6 بند ب من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>6</sup> رقم 10 بند د من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>7</sup> مادة رقم 5 بند أ من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

ب- أن تزود المراقب والمجلس بعنوان مركزها الرئيسي وعنوانها المعتمد للتبليغ وأرقام هواتفها وصندوق بريدها وبأي تغيير يطرأ على أي منها خلال شهر من تاريخ هذا التغيير تحت طائلة المسؤولية القانونية<sup>1</sup>.

ت- أن تدرج عنوانها واسمها التجاري مضافاً إليهما عبارة (ذات الغرض الخاص) على جميع الأوراق والمطبوعات التي تستخدمها في أعمالها وفي العقود التي تبرمها مع الغير<sup>2</sup>.

ث- أن تحتفظ بمراسلاتها في مقرها بشكل منتظم وبسجلات خاصة تسجل فيها وقائع الاجتماعات والقرارات وحساب الإيرادات والنفقات وجميع موجوداتها والأنشطة التي قامت بها<sup>3</sup>.

ج- أن تعلم المجلس بأسماء أعضاء مجلس إدارتها ومديرها العام أو أي من المديرين التنفيذيين فيها و شغور مركز أي منهم<sup>4</sup>.

ح- أن تزود المجلس والمراقب بنسخ من محاضر اجتماعات مجلس الإدارة وقراراته المتعلقة بانتخاب رئيس مجلس إدارة الشركة ونائبه والأعضاء المفوضين بالتوقيع عن الشركة وب نماذج عن توقيعاتهم وذلك خلال سبعة أيام من صدور تلك القرارات<sup>5</sup>.

11- للمراقب بعد الاستئناس برأي المجلس حل مجلس إدارة الشركة وتشكيل لجنة إدارة مؤقتة من ذوي الخبرة والاختصاص لمدة ستة أشهر قابلة للتمديد لمرتين وعلى نفقة الشركة في أي من الحالات التالية:

أ- إذا تعرض المشروع لأوضاع مالية أو إدارية سيئة أو تعرض لخسائر جسيمة تؤثر في حقوق مالكي الصكوك أو إذا ارتكبت الشركة أفعالاً تضر بالمصلحة العامة أو بمصلحة مالكي الصكوك<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> مادة رقم 5 بند ب من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>2</sup> مادة رقم 5 بند ج من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>3</sup> مادة رقم 5 بند د من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>4</sup> مادة رقم 5 بند هـ من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>5</sup> مادة رقم 5 بند و من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>6</sup> مادة رقم 10 بند أ من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

ب-إذا قام رئيس مجلس إدارة الشركة التي تدير المشروع أو أي من أعضاء المجلس أو مديرها العام باستغلال صلاحياته ومركزه بأي صورة كانت لتحقيق له أو لغيره أي منفعة بطريقة غير مشروعة أو قام أي منهم بأي عمل ينطوي على تلاعب أو يعتبر اختلاساً أو احتيالاً أو تزويراً أو إساءة ائتمان يمس بحقوق مالكي الصكوك<sup>1</sup>.

12- على الشركة التي تدير المشروع أن تقدم إلى المجلس والمراقب والهيئة خلال الثلاثة أشهر الأولى من بداية السنة المالية التالية ما يلي:

أ- الميزانية السنوية للشركة وحساباتها المالية الختامية مصدقة من مجلس إدارتها ومن المحاسب القانوني لها<sup>2</sup>.

ب-تقريراً يتضمن أعمالها وأنشطتها للسنة المالية السابقة وخطة عملها في متابعة المشروع خلال السنة التالية<sup>3</sup>.

ت-تزويد المجلس والمراقب والهيئة كل ستة أشهر بتقرير مدقق من المحاسب القانوني يبين المركز المالي للمشروع<sup>4</sup>.

13- تنتهي ملكية الشركة ذات الغرض الخاص للمشروع في الحالات التي تحددها نشرة الإصدار<sup>5</sup>.

**المطلب الثاني: نظام عقود الصكوك الإسلامية.**

**المادة رقم (1): التعريفات.**

**الربح:** ما كان زائداً على رأس المال بعد خصم النفقات من تصرف غير محظور شرعاً<sup>6</sup>.

**التنضيف:** تحويل الأصول إلى نقود تحويلًا حقيقياً عن طريق بيعها أو تحويلًا حكماً عن طريق تقييمها في تاريخ محدد<sup>7</sup>.

**المادة رقم (2): الضمان.**

<sup>1</sup> مادة رقم 10 بند ب من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>2</sup> مادة رقم 7 بند أ-1 من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>3</sup> مادة رقم 7 بند أ-2 من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>4</sup> مادة رقم 7 بند ب من نظام الشركة ذات الغرض الخاص، الأردن، لسنة 2014.

<sup>5</sup> مادة رقم 10 بند هـ من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>6</sup> مادة رقم 2 من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.

<sup>7</sup> مادة رقم 2 من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.

- 1- أن حملة الصكوك يتحملون الغرم ويحصلون على الغنم الناتج عن الموجودات التي استثمرت فيها حصيلة إصدار صكوكهم<sup>1</sup>.
- 2- يقصد بالضمان: تحمل الضامن قيمة موجودات الصكوك إذا هلك أو تلفت أو نقصت قيمتها أو خسرت دون تعد منه ولا تفريط ولا مخالفة لشروط الإصدار<sup>2</sup>.
- 3- يجوز لمصدر الصكوك أن يعد بشراء موجوداتها بأي قيمة ماعدا القيمة الاسمية<sup>3</sup>.
- 4- لا يجوز أن تشمل نشرة الإصدار وأي من عقود الصكوك على نص بضمان حصة أحد الأطراف في رأسمال المشروع أو ضمان ربح مقطوع أو منسوب إلى رأس المال فإن نص على ذلك صراحة أو ضمنا بطل شرط الضمان وصح الصك<sup>4</sup>.
- 5- تضمن الجهة المصدرة قيمة الصك في حالات التعدي أو التقصير أو مخالفة الشروط المتفق عليها في نشرة الإصدار أو عقد الصك<sup>5</sup>.
- 6- يجوز النص في نشرة الإصدار على وعد طرف ثالث له شخصية مستقلة عن طرفي العقد بالتبرع دون مقابل بمبلغ مخصص لجبر الخسارة في المشروع محل التصكيك ويكون هذا الوعد مستقلا عن العقد ولا يؤثر في صحة العقد عدم الوفاء بهذا الالتزام<sup>6</sup>، ويكون الوعد بثلاث وسائل شرعية وهي:
  - أ- على سبيل الكفالة بدون مقابل في دين ثابت أو قابل للثبوت شرعا في ذمة المصدر.
  - ب- الوعد الملزم بالتبرع بدون مقابل بما يجبر الخسارة، أو الخسارة وقدرها من الربح.

<sup>1</sup> بند رقم 1-1-1-6 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>2</sup> بند رقم 2-1-6 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>3</sup> بند رقم 3-1-6 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>4</sup> مادة رقم 5 بند أ من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014. أنظر: بند رقم 1-1-1-6 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013. أنظر: بند رقم 6-9 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013. أنظر: قرار رقم 30 (3/4) بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، تاريخ الزيارة 11/12/2014.

<sup>5</sup> مادة رقم 5 بند ب من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.

<sup>6</sup> مادة رقم 5 بند ج من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014. أنظر: قرار رقم 30 (3/4) بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، تاريخ الزيارة 11/12/2014.

ت-الوعد الملزم بدون مقابل بشراء الأصول محل الصكوك بقيمة محددة شريطة تجنب العينة<sup>1</sup>.

- 7- يجوز للحكومة ولأي مؤسسة رسمية عامة أو مؤسسة عامة ولأي جهة أخرى مصدرة للصكوك تأسيس صندوق لمواجهة مخاطر الاستثمار في المشروع على أن توزع موجودات هذا الصندوق عند الإطفاء على مالكي الصكوك بقرار مشترك من المجلس وهيئة الرقابة الشرعية على أن يضمن ذلك في نشرة الإصدار<sup>2</sup>.
- 8- يجوز إنشاء احتياطي تراكمي لحماية حملة الصكوك لمواجهة مخاطر الاستثمار يمول بنسبة معينة من حصتهم في الأرباح إلى أن يصل إلى سقف محدد خلال مدة الصكوك<sup>3</sup>.
- المادة رقم (3): ضوابط التداول.

- 1- على الجهة المصدرة تزويد هيئة سوق رأس المال بما يثبت وضع قيد لدى الجهات المختصة يتضمن: أن موجودات الشركة محل التصكيك هي لغايات إصدار الصكوك حصراً ولا يجوز رهنها أو حجزها أو التصرف بها بأي شكل من الأشكال<sup>4</sup>.
- 2- لتداول الصكوك عدد من الضوابط تتحدد حسب المرحلة التي يمر بها، تكون كما يلي:
- أ- إذا كانت مكونات الصكوك لا تزال نقوداً فتطبق أحكام الصرف<sup>5</sup>.
- ب- إذا تمخضت موجودات الورقة المالية للأعيان أو المنافع أو الحقوق، فيجوز التداول بالسعر المتفق عليه<sup>6</sup>.
- ت- إذا انقلبت الموجودات لتصبح ديوناً كما هو الحال في بيع المرابحة فيطبق على تداول الصكوك أحكام الدين، من حيث المنع إلا بالمثل على سبيل الحوالة<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> الشاعر، باسل، القضايا المتعلقة بالصكوك في الأردن، سابق.

<sup>2</sup> مادة رقم 5 بند د من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.

<sup>3</sup> بند رقم 3-5-3 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>4</sup> مادة رقم 6 من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.

<sup>5</sup> قرار رقم 30 (3/4) بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، سابق، تاريخ الزيارة 17/11/2014. أنظر: مادة رقم 4 بند ب من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.

<sup>6</sup> قرار رقم 188 (3/20) بشأن استكمال موضوع الصكوك الإسلامية، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الجزائر، 2012، <http://www.fiqhacademy.org.sa>، تاريخ الزيارة 18/11/2014.

<sup>7</sup> قرار رقم 30 (3/4) بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، سابق، تاريخ الزيارة 17/11/2014. أنظر: مادة رقم 4 بند ب من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.



ث-إذا صار مال القراض موجودات مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع فإنه يجوز تداول صكوك المقارضة وفقاً للسعر المتراضى عليه، على أن يكون الغالب في هذه الحالة أعياناً ومنافع. أما إذا كان الغالب نقوداً أو ديوناً فتراعى في التداول الأحكام الشرعية<sup>1</sup>.

ج- إذا كانت الشركة أو المشروع الذي تمثله الورقة المالية لم يبدأ العمل الفعلي أو كان تحت التصفية، فيخضع التداول لأحكام الغلبة<sup>2</sup>.

3- أحكام تداول بعض أنواع الصكوك:

أ- لا يجوز تداول صكوك المربحة قبل شراء السلعة إلا مع مراعاة أحكام الصرف، لأنها لم تزل تمثل نقداً<sup>3</sup>.

ب- لا يجوز تداول صكوك المربحة بعد بيع بضاعة المربحة للواعد بشرائها إلا بالقيمة الاسمية وبثمناً حال، لأنها تمثل ديناً في ذمة المشتري في هذه الحالة<sup>4</sup>.

ت- لا يجوز تداول صكوك المربحة بثمن أجل بمقابل نقدي أقل أو أكثر من قيمتها الاسمية، ولكن يجوز تداولها بمقابل سلعي<sup>5</sup>.

ث- يجوز تداول صكوك المربحة بعد شراء السلعة وقبل تسليمها للمشتري لأنه بيع لحصة شائعة من أعيان<sup>6</sup>.

ج- يجوز تداول صكوك ملكية الموجودات المؤجرة أو المعدة للإيجار بعد تملك حملة الصكوك للموجودات لأن حامل الصك مالك يتصرف في ملكه بكل وجوه التصرف السائغة شرعاً وله غنم هذا الملك وعليه غرمه<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> قرار رقم 30 (3/4) بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، سابق ، تاريخ الزيارة 17/11/2014. أنظر: مادة رقم 4 بند ب من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.

<sup>2</sup> قرار رقم 188 (3/20) بشأن استكمال موضوع الصكوك الإسلامية، سابق، تاريخ الزيارة 11/12/2014.

<sup>3</sup> باسل الشاعر، القضايا المتعلقة بالصكوك في الأردن، سابق.

<sup>4</sup> ملحق رقم 1 بند 9-7-2 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>5</sup> ملحق رقم 1 بند 9-7-2 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>6</sup> الشاعر، باسل، القضايا المتعلقة بالصكوك في الأردن، سابق.

<sup>7</sup> الشاعر، باسل، القضايا المتعلقة بالصكوك في الأردن، سابق.

ح- يجوز استرداد صكوك السلم قبل قبض سلعة السلم إذا لم تكن طعاما بما لا يزيد عن قيمتها الاسمية<sup>1</sup>.

خ- لا يجوز تداول صكوك الاستصناع بعد تسليم سلعة الاستصناع لمشتريها، إلا بالقيمة الاسمية، وبشمن حال<sup>2</sup>، فإن تداول الصكوك يخضع لأحكام الديون<sup>3</sup>.

د- يجوز استرداد صكوك الاستصناع بأقل من القيمة الاسمية دون شرط سابق، وذلك لأن الصك يمثل في هذه الحالة ديناً في ذمة المشتري<sup>4</sup>.

ذ- يجوز تداول صكوك المشاركة والمضاربة والاستثمار بالوكالة بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء استثمارها فيما أصدرت من أجله وحتى انتهاء أجلها وتصفية النشاط، طالما اشتملت موجوداتها على أعيان ومنافع، وإن قلّت عن الديون والنقود، لأن الأخيرة غير مقصودة في التصرف بالأصالة<sup>5</sup>.

#### المادة رقم (4): الأرباح.

1- يستحق الربح في المدد المحددة في نشرة الإصدار ويحدد مقدار هذا الربح بالتنضيق ويوزع بين مالكي الصكوك وفقاً لشروط نشرة الإصدار<sup>6</sup>.

2- يعتبر الربح الذي يوزع على مالكي الصكوك خلال عمر المشروع واستغلاله دفعات تحت الحساب إلى حين إطفاء الصكوك<sup>7</sup>.

3- لا يجوز للجهة المصدرة الاقتراض لتعويض مالكي الصكوك عند نقص العائد الفعلي عن الربح المتوقع<sup>8</sup>.

#### المادة رقم (5): إطفاء الصكوك الإسلامية.

1- يجب أن تتضمن نشرة الإصدار وعدا ملزماً لمالكي الصكوك بإطفاء حصصهم بالصكوك للجهة المصدرة<sup>9</sup>.

<sup>1</sup> ملحق رقم 1 بند 9-7-1-2 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>2</sup> ملحق رقم 1 بند 9-7-3-2 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>3</sup> الشاعر، باسل، القضايا المتعلقة بالصكوك في الأردن، سابق.

<sup>4</sup> ملحق رقم 1 بند 9-7-3-3 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>5</sup> الشاعر، باسل، القضايا المتعلقة بالصكوك في الأردن، سابق.

<sup>6</sup> مادة رقم 6 بند أ من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.

<sup>7</sup> مادة رقم 6 بند ب من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.

<sup>8</sup> مادة رقم 6 بند ج من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.

<sup>9</sup> مادة رقم 7 بند أ من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.

- 2- يتم إطفاء الصكوك وفق كل عقد اعتمد في إصدارها والذي يجب أن يبين في نشرة الإصدار التي تجيزها الهيئة والموافق عليها من المجلس<sup>1</sup>.
- 3- تستمر ملكية الصكوك باستمرار المشروع أو إلى حين تاريخ الإطفاء المتفق عليه أو الاضطراري أيهما أسبق<sup>2</sup>.
- 4- إطفاء قيمة الإسناد من قبل الشركة:
- أ- يجري وفاء قيمة الإسناد من قبل الشركة وفقاً للشروط التي وضعت عند الإصدار.
- ب- ولا يجوز للشركة أن تقدم ميعاد الوفاء أو تؤخره<sup>3</sup>.
- ت- لا يجوز إطفاء الصكوك بقيمتها الاسمية بل يكون الإطفاء بقيمتها السوقية أو بالقيمة التي يتفق عليها عند الإطفاء<sup>4</sup>.
- المطلب الثالث: أسس وشروط اعتماد مستشار شرعي.**
- المادة رقم (1): الرقابة الشرعية على الإصدار.**
- يتوجب إيجاد هيئة رقابية مالية لضبط ما يتعلق بالصكوك الإسلامية، وتتكون هذه الهيئة حسب الشروط التالية:
- 4- إذا اعتمدت الجهة المصدرة مستشاراً شرعياً فيجب أن يتوفر فيه أحد الشرطين أدناه:
- أ- أن يكون حاصلاً على شهادة الدكتوراه في مجال الفقه الإسلامي وأصوله من جامعة معترف بها وأن يكون لديه على الأقل بحث منشور في مجلة علمية محكمة في مجال فقه المعاملات المالية والاقتصاد الإسلامي أو خبرة عملية في مجال التمويل الإسلامي وبخاصة في مجال الاستشارة الشرعية لمدة لا تقل عن سنتين.

<sup>1</sup> مادة رقم 7 بند ب من نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2014.

<sup>2</sup> مادة رقم 9 بند ب من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>3</sup> مادة رقم 95 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>4</sup> قرار رقم 30 (3/4) بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، سابق، تاريخ الزيارة 7/10/2014.

ب- أن يكون حاصلاً على شهادة الماجستير من جامعة معترف بها في الفقه الإسلامي وأصوله وأن يكون لديه خبرة عملية في مجال التمويل الإسلامي وبخاصة في مجال الاستشارة الشرعية لمدة لا تقل عن (5) سنوات<sup>1</sup>.

5- إذا اعتمدت الجهة المصدرة لجنة شرعية فيجب أن تتوافر في جميع أعضاء اللجنة الشروط التالية:

أ- أن يكون حاصلاً على شهادة البكالوريوس من جامعة معترف بها في مجال الفقه الإسلامي وأصوله أو الاقتصاد الإسلامي أو التمويل الإسلامي.

ب- أن يكون لديه خبرة عملية لا تقل عن سنتين في مجال التمويل الإسلامي وبخاصة في مجال الاستشارة الشرعية<sup>2</sup>.

6- يشترط في كل من المستشار الشرعي وأعضاء اللجنة الشرعية ما يلي:

أ- أن لا يكون له مصلحة مباشرة أو غير مباشرة مع الجهة المصدرة.

ب- أن يكون معروفاً بالعدالة والنزاهة.

ت- أن لا يمتلك أسهماً أو حصصاً في الجهة المصدرة وأن لا يدخل معها في مصالح تجارية ومالية.

ث- أن لا يشترك في عضوية اللجان الإدارية التي لها صلاحيات تنفيذية في المشروع.

ج- أن لا يقل عمره عن خمس وعشرين سنة.

ح- أن لا يكون قد حكم عليه من محكمة مختصة بأي عقوبة جنائية أو جنحه في جريمة

مخلّة بالشرف والآداب والأخلاق العامة، أو أن يكون فاقداً للأهلية المدنية أو

محكوماً بالإفلاس ما لم يرد له اعتباره<sup>3</sup>.

7- وتقارير الرقابة الشرعية يجب أن تحتوي على العديد من الجوانب والمعلومات ومنها:

أ- مجال الرقابة الشرعية.

ب- حجم العينة موضوع الرقابة الشرعية.

<sup>1</sup> بند 1 من أسس وشروط اعتماد مستشار شرعي أو لجنة شرعية، تعليمات إصدار الصكوك الإسلامية، الأردن.

<sup>2</sup> بند 2 من أسس وشروط اعتماد مستشار شرعي أو لجنة شرعية، تعليمات إصدار الصكوك الإسلامية، الأردن.

<sup>3</sup> بند 3 من أسس وشروط اعتماد مستشار شرعي أو لجنة شرعية، تعليمات إصدار الصكوك الإسلامية، الأردن.

ت-موضوع الرقابة الشرعية.

ث-كفاية المعلومات التي حصلت عليها هيئة الرقابة.

ج-المخالفات التي تتبين للهيئة عند المراجعة والتدقيق.

ح-التوصيات المقترحة من الهيئة لزيادة الالتزام الشرعي.

خ-المسائل التي تحتاج إلى فتاوى شرعية<sup>1</sup>.

المبحث الثالث: التعليمات الخاصة بقانون الصكوك الإسلامية.

المطلب الأول: تعليمات إدراج الصكوك الإسلامية.

المادة رقم (1): التعريفات.

الجهة المستفيدة: الجهة التي تستفيد من حصيلة الاكتتاب في الصكوك<sup>2</sup>.

الجهة المصدرة: الجهة التي تتولى إصدار الصكوك مباشرة أو من خلال الشركة ذات

الغرض الخاص<sup>3</sup>.

السوق: ذلك الجزء من السوق الذي يتم من خلاله تداول الصكوك الإسلامية<sup>4</sup>.

الإدراج: قيد الصكوك في سجلات البورصة بحيث تكون قابلة للتداول فيها وفقاً للضوابط

الشرعية<sup>5</sup>.

تداول الصكوك: بيع الصكوك في السوق لغير مصدرها بالثمن الذي يتراضى عليه البائع

والمشتري<sup>6</sup>.

المادة رقم (2): الإدراج.

---

<sup>1</sup> عبد الحي، هشام احمد، الصناديق والصكوك الاستثمارية الإسلامية، رسالة دكتوراه، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2010، ص392.

<sup>2</sup> مادة رقم 1 من قانون رقم 10 بشأن إصدار قانون الصكوك لسنة 2013، مصر.

<sup>3</sup> مادة رقم 2 من تعليمات إدراج صكوك التمويل الإسلامي في بورصة عمان لسنة 2014.

<sup>4</sup> مادة رقم 2 من تعليمات إدراج صكوك التمويل الإسلامي في بورصة عمان لسنة 2014.

<sup>5</sup> مادة رقم 2 من تعليمات إدراج صكوك التمويل الإسلامي في بورصة عمان لسنة 2014.

<sup>6</sup> مادة رقم 2 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

ملحق رقم 2 بند 8-10 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

- 1- تدرج الصكوك الصادرة في السوق الأولي والثانوي<sup>1</sup>، ويتم إدراجها في سوق يسمى سوق الصكوك بعد تقديم طلب الإدراج والموافقة عليه<sup>2</sup>.
- 2- على الجهة المصدرة تقديم طلب إدراج لكامل الصكوك المكتتب بها مرفقاً به جميع الوثائق والمستندات المطلوبة<sup>3</sup>، ويجب أن يتضمن طلب الإدراج التالية:
  - أ- عقد التأسيس والنظام الأساسي، والتقرير السنوي (إن وجد) للجهة المصدرة و المشروع لآخر سنة مالية، ونشرة الإصدار وفقاً للقانون، و البيانات المالية المرحلية (إن وجدت) لكل من الجهة المصدرة والمشروع مراجعة من قبل مدقق الحسابات<sup>4</sup>.
  - ب- نسخة من اتفاقية إدراج صكوك الشركة لدى السوق.
  - ت- نسخة من موافقة الهيئة أو الجهة المعنية على إصدار الصكوك.
  - ث- اتفاقية الاكتتاب.
  - ج- اتفاقية وكيل الإصدار.
  - ح- نموذج من شهادة الصكوك.
  - خ- أية أحكام تتعلق بتعديل قواعد وشروط إصدار الصكوك المعنية<sup>5</sup>.
  - د- نبذة عامة عن الشركة.
  - ذ- مقدار رأس مال الشركة المكتتب به.
  - ر- الإصدارات العامة والخاصة التي تم طرحها خلال السنوات الخمس الماضية.
  - ز- طبيعة عمل الشركة.
  - س- مكاتب الشركة الرئيسية والمكاتب الفرعية الأخرى.

---

<sup>1</sup> مادة رقم 19 بند ب-1 من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

مادة رقم 2 من نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2007.

<sup>2</sup> مادة رقم 15 من نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 2 بند 1 من قرار هيئة الأوراق المالية رقم (93/ر) لسنة 2005 في شأن النظام الخاص بإدراج الصكوك الإسلامية، دولة الإمارات العربية المتحدة. أنظر: مادة رقم 4 من تعليمات إدراج صكوك التمويل الإسلامي في بورصة عمان لسنة 2014.

<sup>4</sup> مادة رقم 5 (أولا) من تعليمات إدراج صكوك التمويل الإسلامي في بورصة عمان لسنة 2014.

<sup>5</sup> مادة رقم 31 من نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2007.

- ش- أسماء مدققي حسابات الشركة وعناوينهم.
- ص- اسم المستشار القانوني للشركة.
- ض- الدعاوى القضائية بحق الشركة.
- ط- نسبة التملك المسموح بها للأشخاص الطبيعيين أو المعنويين وفقاً لعقد تأسيس الشركة ونظامها الداخلي.
- ظ- عدد موظفي الشركة.
- ع- أعضاء مجلس الإدارة والمديرين البارزين في الشركة.
- غ- اسم شخص أو أشخاص من الشركة يمكن الاتصال بهم من أجل الحصول على معلومات إضافية.
- ف- إقرار بصحة المعلومات الواردة في الطلب مذيلاً توقيع شخصين من المفوضين بالتوقيع عن الشركة من بينهما المدير العام ومختوما بخاتم الشركة<sup>1</sup>.
- ق- معلومات عن عدد الصكوك المصدرة وقيمتها والحقوق المرتبطة بها، وعن الصكوك المكتتب بها وقيمتها، وعن المكتتبين بها، وعن موعد سدادها<sup>2</sup>.
- 3- تدرج الصكوك في السوق بعد التحقق من عدة أمور وهي:
- أ- تسجيل الصكوك لدى هيئة سوق رأس المال.
- ب- إيداع الصكوك لدى مركز الإيداع والتحصيل.
- ت- عدم وجود أية قيود على نقل ملكية الصكوك.
- ث- توقيع الجهة المصدرة اتفاقية الإدراج مع السوق التي تحدد حقوق والتزامات الطرفين فيما يتعلق بإدراج الصكوك<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> مادة رقم 27 بند 1 من نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2007.

<sup>2</sup> مادة رقم 18 من نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2013. أنظر: مادة رقم 28 بند 1 من نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2007.

<sup>3</sup> مادة رقم 3 من تعليمات إدراج صكوك التمويل الإسلامي في بورصة عمان لسنة 2014.

- 4- يجب على الجهة المصدرة قبل الإدراج الإعلان عن البيانات المالية السنوية المدققة والمرحلية المراجعة (إن وجدت)، في صحيفتين يوميتين محليتين مرة واحدة على الأقل<sup>1</sup>، وتتضمن البيانات المالية التالية:
- أ- الميزانية العامة.
  - ب- حساب الأرباح والخسائر.
  - ت- قائمة التدفقات النقدية.
  - ث- قائمة التغيرات في حقوق المساهمين.
  - ج- الإيضاحات الضرورية حول هذه البيانات<sup>2</sup>.
- 5- تدرج الصكوك في السوق الأولي عند توافر الشروط التالية:
- أ- أن تدفع قيمة الصكوك المكتتب بها بالكامل.
  - ب- أن يطرح من الصكوك للاكتتاب العام ما نسبته 30% على الأقل من مجموع الصكوك التي تصدرها الشركة في إصدار واحد.
  - ت- أن تكون الصكوك مستحقة السداد بعد ثلاث سنوات على الأقل.
  - ث- أن لا يقل عدد المكتتبين في الصكوك عن (30) شخصاً.
  - ج- لا يجوز للشركة المدرجة لدى السوق أن تتقدم بطلب إدراج أي إصدار من صكوكها لدى أي سوق أوراق مالية أجنبية إلا بعد حصول الشركة على موافقة الهيئة والسوق على ذلك<sup>3</sup>.
- 6- تدرج الصكوك في السوق الثانوي عند توافر الشروط التالية:
- أ- أن يطرح من الصكوك للاكتتاب العام ما نسبته 25% على الأقل من مجموع الصكوك التي تصدرها الشركة في إصدار واحد.
  - ب- أن تدفع قيمة الصكوك بالكامل.

<sup>1</sup> مادة رقم 5 (ثالثاً) من تعليمات إدراج صكوك التمويل الإسلامي في بورصة عمان لسنة 2014.

<sup>2</sup> مادة رقم 5 (رابعاً) من تعليمات إدراج صكوك التمويل الإسلامي في بورصة عمان لسنة 2014.

<sup>3</sup> مادة رقم 16 من نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2013. أنظر: مادة رقم 19 من نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2007.



- ت- أن تكون الصكوك مستحقة السداد بعد سنتين على الأقل<sup>1</sup>.
- 7- لا يجوز شطب إدراج الصكوك إلا بعد أن يتم استدعاؤها من قبل الجهة المصدرة وفقاً لشروط نشرة الإصدار<sup>2</sup>.
- 8- يجوز شطب إدراج الصكوك من السوق في حال:
- أ- تبين أن المعلومات التي دونت في طلب الإدراج أو الوثائق المرفقة به غير صحيحة أو مزورة أو مضللة أو ناقصة لمعلومات أو وثائق جوهرية رفضت الشركة تقديمها للسوق رغم الطلب.
- ب- إذا تم استدعاء الصكوك من قبل الشركة للإطفاء وفقاً لشروط نشرة الإصدار.
- ت- إذا قل عدد أصحاب الصكوك المدرجة لدى السوق الثانية عن ( 10 ) عشرة أشخاص<sup>3</sup>.
- 9- تدرج الصكوك في السوق بعد استيفاء كافة الشروط والمتطلبات في البنود السابقة<sup>4</sup>.
- 10- يلغى إدراج الصكوك من السوق في الحالات التالية:
- أ- عندما يبلغ السوق بتصفية الشركة ذات الغرض والمشروع نتيجة التعثر.
- ب- عندما يبلغ السوق بتصفية الشركة ذات الغرض والمشروع تصفية اختيارية.
- ت- استمرار إيقافها عن التداول لمدة تزيد عن سنتين.
- ث- عند بلوغ موعد إطفاء الصكوك أو عند الإطفاء المبكر<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> مادة رقم 20 من نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2007.

<sup>2</sup> مادة رقم 47 من نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2007.

<sup>3</sup> مادة رقم 19 بند 2 من نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2013. أنظر: مادة رقم 48 من نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2007.

<sup>4</sup> مادة رقم 6 من تعليمات إدراج صكوك التمويل الإسلامي في بورصة عمان لسنة 2014.

<sup>5</sup> مادة رقم 10 من تعليمات إدراج صكوك التمويل الإسلامي في بورصة عمان لسنة 2014. أنظر: مادة رقم 28 من قرار هيئة الأوراق المالية رقم (93/ر) لسنة 2005 في شأن النظام الخاص بإدراج الصكوك الإسلامية، دولة الإمارات العربية المتحدة.

## المطلب الثاني: تعليمات إصدار الصكوك الإسلامية.

### المادة رقم (1): شروط الإصدار.

- 1- على الجهة المصدرة للصكوك أن تقدم طلباً لتسجيل الصكوك لدى هيئة سوق رأس المال<sup>1</sup>.
- 2- تنظم عملية إصدار الصكوك وتسجيلها وطرحها والاكتتاب بها وتغطيتها وإدراجها وتداولها وأي أمور تتعلق بالتعامل بها بموجب تعليمات هيئة سوق رأس المال<sup>2</sup>.
- 3- تتحمل الجهة المصدرة للصكوك مسؤولية صحة المعلومات الواردة في نشرة الإصدار ودقتها وشموليتها وأي معلومات أو بيانات أخرى يتم الإفصاح عنها<sup>3</sup>.
- 4- لا تُسأل الهيئة أو السوق عن البيانات والمعلومات والتقارير والمستندات التي تقدمها الجهة المصدرة، سواء كانت مقدمة لأهداف وغايات السوق أو للنشر، ولا يعتبر اطلاع السوق
- أو الهيئة عليها أو اعتمادها في نشراتها بمثابة إقرار منهما بصحة ودقة محتويات تلك البيانات والمعلومات والتقارير والمستندات أو إقرار منهما بقانونية التصرفات التي يجريها أي شخص بناءً عليها<sup>4</sup>.
- 5- على مجلس الإدارة قبل القيام بالدعوة للاكتتاب بالصكوك ونشر أي إعلان لهذه الغاية في الصحف اليومية أن ينشر في الجريدة الرسمية نشرة الإصدار وفق أحكام الشريعة الإسلامية<sup>5</sup>، وتتضمن:
- أ- القيمة الاسمية للإصدار.

<sup>1</sup> مادة رقم 3 من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.

<sup>2</sup> مادة رقم 14 بند أ من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>3</sup> مادة رقم 14 بند ج من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012. أنظر: مادة رقم 8 بند ب من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013. أنظر: مادة رقم 11 من قانون رقم 10 بشأن إصدار قانون الصكوك لسنة 2013، مصر. أنظر: مادة رقم 8 من قرار هيئة الأوراق المالية رقم (93/ر) لسنة 2005 في شأن النظام الخاص بإدراج الصكوك الإسلامية، دولة الإمارات العربية المتحدة.

<sup>4</sup> مادة رقم 9 من قرار هيئة الأوراق المالية رقم (93/ر) لسنة 2005 في شأن النظام الخاص بإدراج الصكوك الإسلامية، دولة الإمارات العربية المتحدة.

<sup>5</sup> مادة رقم 4 من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.

- ب-النص على الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها.
- ت-الإشارة إلى وجود قرار صادر عن الهيئة يعتمد آلية الإصدار ومراقبة تنفيذه طيلة مدة الإصدار.
- ث-مشاركة مالك صك التمويل الإسلامي في الغنم والغرم بحسب نوع الصك وصيغته.
- ج-بيان الجدوى الاقتصادية أو الاجتماعية أو الدوافع أو المصلحة من إنشاء المشروع أو تطويره.
- ح-تحديد مدة السماح اللازمة لتنفيذ المشروع.
- خ-نسب توزيع العوائد المتوقعة من المشروع.
- د- مواعيد الطرح للاكتتاب وإقفاله ومواعيد دفع الأرباح وإطفاء الصكوك<sup>1</sup>.
- ذ- تحديد المدة الزمنية التي بانقضائها يتعين إعادة الأموال لمالكي الصكوك في حال عدم اكتمال الإصدار لعدم التغطية أو لأي سبب آخر.
- ر- فئات الصكوك ومدى قابليتها للتجزئة.
- ز- أسماء مديري الإصدار ووكلاء البيع إن وجدوا.
- س- الأسباب التي تستوجب الإطفاء المبكر ومعالجة التعثر في حالة وقوعه وكيفية تسوي حقوق مالكي الصكوك وتحديد آلية تسوية النزاعات.
- ش- أي متطلبات أخرى يرى المجلس إضافتها<sup>2</sup>.
- ص- تحديد بنك مرخص ليكون وكيل الدفع يتولى توزيع العوائد ودفع قيمة الإصدار<sup>3</sup>.
- ض- تاريخ قرار الهيئة بالموافقة على الإصدار.
- ط-الإشارة إلى موافقة الوزير على الإصدار.
- ظ-ذكر عدد الصكوك التي يراد إصدارها.
- ع-ذكر عدد الصكوك التي أصدرتها الشركة من قبل.

<sup>1</sup> مادة رقم 12 من قانون رقم 10 بشأن إصدار قانون الصكوك لسنة 2013، مصر. أنظر: مادة رقم 10 من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.

<sup>2</sup> مادة رقم 14 بند هـ من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>3</sup> مادة رقم 15 بند ب من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

غ- ذكر مقدار رأسمال الشركة وقيمة المقدمات العينية ونتائج الميزانية الأخيرة المصدقة<sup>1</sup>.

ف- أي شروط أخرى يمكن أن تحددها اللوائح والتعليمات<sup>2</sup>.

6- لا يجوز لأي شخص أن يقوم بأي عرض للصكوك إلا من خلال نشرة إصدار نافذة المفعول<sup>3</sup>.

7- يتم عرض الصكوك من خلال نشرة إصدار نافذة وذلك بإعلان توافق هيئة سوق رأس المال على صيغته وعلى البيانات والمعلومات التي يتضمنها، وينشر الإعلان في صحيفتين يوميتين محليتين مرتين على الأقل، وذلك قبل مدة لا تقل عن سبعة أيام عمل من التاريخ المحدد لبدء الاكتتاب<sup>4</sup>.

8- تخضع عملية تسجيل نشرة الإصدار وإنفاذها لموافقة هيئة سوق رأس المال وفقاً لتعليمات تصدرها لهذه الغاية تراعى فيها مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها وفق ما تقرره الهيئة<sup>5</sup>، ويجب إبلاغ هيئة سوق رأس المال بأي تغيير يطرأ على هذه المعلومات<sup>6</sup>، ويجب إعداد نشرة إصدار ملحق ونشرها في الصحف قبل بدا عملية الاكتتاب<sup>7</sup>.

9- يشترط في الصكوك:

أ- موافقة الشركة وفقاً لأحكام قانون الشركات على إصدارها<sup>8</sup>.

---

<sup>1</sup> مادة رقم 89 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>2</sup> مادة رقم 67 بند 1 من قانون الأوراق المالية رقم 12 لسنة 2004.

<sup>3</sup> مادة رقم 16 بند ب من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.

<sup>4</sup> مادة رقم 16 بند أ من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013. أنظر: مادة رقم 11 من قانون رقم 10 بشأن إصدار قانون الصكوك لسنة 2013، مصر.

<sup>5</sup> مادة رقم 19 بند أ من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>6</sup> مادة رقم 13 من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.

<sup>7</sup> مادة رقم 14 من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.

<sup>8</sup> مادة رقم 67 بند 2 من قانون الأوراق المالية رقم 12 لسنة 2004. أنظر: مادة رقم 88 بند د من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

- ب- أن تكون مجازة من قبل هيئة الرقابة الشرعية<sup>1</sup>.
- 10- تخضع عملة إصدار الصكوك لموافقة سلطة النقد<sup>2</sup>.
- 11- يحظر استخدام الأصول الثابتة و المنقولة المملوكة للدولة ملكية عامة أو منافعها لإصدار صكوك في مقابلها<sup>3</sup>.
- 12- يجوز أن تتضمن شروط الإصدار حق الشركة في استدعاء الصكوك للإطفاء وفقاً لنشرة الإصدار<sup>4</sup>.
- 13- الممكن أن يتم رفض نشرة الإصدار إذا تبين ما يلي:
- أ- إذا كانت نشرة الإصدار أو أي من المعلومات المرفقة بها لا تتفق ومتطلبات القوانين ذات العلاقة.
- ب- إذا كانت نشرة الإصدار أو أي من المعلومات المرفقة بها لا تتفق مع المصلحة العامة وحماية المستثمرين.
- ت- إذا كانت نشرة الإصدار أو أي من المعلومات المرفقة بها تتضمن بيانات غير صحيحة أو غير دقيقة أو مضللة، أو أنها لا تتضمن معلومات جوهرية تمكن المستثمر من اتخاذ قراره الاستثماري أو إذا كانت تتضمن معلومات تم عرضها بصورة تجعل المعلومات الأخرى في النشرة غير صحيحة أو غير دقيقة أو مضللة.
- ث- عدم إجازة هيئة الرقابة الشرعية المركزية أو تحفظها على بعض الأمور المذكورة في نشرة الإصدار<sup>5</sup>.
- 14- يجب أن تصدر الصكوك الإسلامية بناء على شروط محددة وواضحة يضمن من خلالها سلامة الإصدار وتحقيق الهدف منه، ومن هذه الشروط:
- أ- يجب أن تكون مؤسسة لتحقيق التنمية الاقتصادية.

---

<sup>1</sup> مادة رقم 5 بند 1 من قرار هيئة الأوراق المالية رقم (93/ر) لسنة 2005 في شأن النظام الخاص بإدراج الصكوك الإسلامية، دولة الإمارات العربية المتحدة.

<sup>2</sup> مادة رقم 72 من قانون الأوراق المالية رقم 12 لسنة 2004.

<sup>3</sup> مادة رقم 3 من قانون رقم 10 بشأن إصدار قانون الصكوك لسنة 2013، مصر.

<sup>4</sup> مادة رقم 80 من قانون الأوراق المالية رقم 12 لسنة 2004.

<sup>5</sup> مادة رقم 12 من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.

- ب- يجب أن تكون صادرة عن استثمارات حقيقية وملكية فعلية للأصول.
- ت- يجب أن تكون بعيدة عن الالتفاف حول النصوص الشرعية والدخول في الشبهات.
- ث- يجب أن تكون مستقلة بذاتها متميزة بخصائصها عن الأوراق المالية الأخرى.
- ج- يجب أن تكون منظمة وفق قانون يضمن كافة مراحل حياتها<sup>1</sup>.
- 15- يتم تسعير الصكوك بالدينار أو بأي عملة أخرى<sup>2</sup>.

#### المادة رقم (2): الاكتتاب بالصكوك.

- 1- تقوم الجهة المصدرة بطرح الصكوك للاكتتاب بموجب نشرة إصدار<sup>3</sup>.
- 2- تدفع قيمة الصك عند الاكتتاب به دفعة واحدة<sup>4</sup>.
- 3- يجوز أن يكون للصكوك متعهد تغطية واحد أو أكثر<sup>5</sup>.
- 4- يتم الاكتتاب بالصكوك من خلال المصارف وفقاً لما يلي:  
أ- يتم الاكتتاب على نماذج الاكتتاب المرفقة بنشرة الإصدار وعلى المصارف التي يجري الاكتتاب من خلالها تسليم المكتتب نسخة ورقية أو الكترونية من نشرة الإصدار قبل قبول طلب الاكتتاب.
- ب- يتم الاكتتاب وفق السعر المبين في نشرة الإصدار والمحدد من قبل الجهة المصدرة.
- ت- تتضمن نشرة الإصدار الحد الأدنى والحد الأعلى لعدد الصكوك المسموح للاكتتاب بها.
- ث- تتحمل المصارف التي يجري الاكتتاب من خلالها مسؤولية التأكد من صحة عمليات الاكتتاب وأهلية المكتتب وفقاً للوثائق الرسمية<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> الشاعر، باسل، اجتماع خبراء آليات ومتطلبات إصدار الصكوك، التشريعات النافذة للصكوك الإسلامية في القانون الأردني، سابق.

<sup>2</sup> مادة رقم 32 بند أ من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 14 بند ب من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>4</sup> مادة رقم 70 بند 1 من قانون الأوراق المالية رقم 12 لسنة 2004.

<sup>5</sup> مادة رقم 15 بند ج من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>6</sup> مادة رقم 15 من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.

- 5- يجب على أعضاء مجلس الإدارة بعد إغلاق الاكتتاب بالصكوك أن يقدموا إلى المراقب تصريحاً بمقدار الصكوك المكتتب بها<sup>1</sup>.
- 6- يعتبر الاكتتاب بالصكوك إيجاباً ملزماً للمشتري إذا تسلم نسخة من نشرة الإصدار النافذة المفعول نص العقد على ذلك أم لم ينص. ويعتبر التخصيص للصكوك قبولا<sup>2</sup>.
- 7- إذا لم يكن ثمن الصكوك قد دفع بتمامه عند الاكتتاب ولم يجب المكتتبون الدعوة الموجهة لدفع الرصيد عند استحقاقه يحق للشركة أن تبيع هذه الصكوك إما بالمزاد العلني أو في البورصة<sup>3</sup>، أو تمديد فترة الاكتتاب<sup>4</sup>.
- 8- في حال عدم تغطية الصكوك المطروحة للاكتتاب يتم إعادة الأموال المكتتب بها إلى أصحابها وذلك خلال مدة أقصاها سبعة أيام عمل<sup>5</sup>.
- 9- تعاد الموجودات محل التصكيك إلى الجهة المصدرة بقيمتها الدفترية كما كانت قبل التصكيك في حال عدم اكتمال الاكتتاب لأي سبب من الأسباب<sup>6</sup>.
- 10- يحق للمكتتبين بالصكوك أن يلغوا اكتتابهم وأن يستردوا المبالغ التي دفعوها إذا لم تراعى المعاملات المنصوص عليها في البنود السابقة<sup>7</sup>.
- 11- يجوز للجهة المصدرة إلغاء عقود الاكتتاب في حال عدم تغطية الصكوك المصدرة<sup>8</sup>.
- 12- يجوز أن يكون للصكوك متعهد إعادة شراء أو متعهد استرداد بما لا يتعارض مع مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها<sup>9</sup>.

---

<sup>1</sup> مادة رقم 17 من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013. أنظر: مادة رقم 92 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>2</sup> مادة رقم 16 بند ج من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013. أنظر: مادة رقم 16 بند د من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 93 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>4</sup> مادة رقم 11 من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.

<sup>5</sup> مادة رقم 18 بند ب من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.

<sup>6</sup> مادة رقم 18 بند ج من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.

<sup>7</sup> مادة رقم 91 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>8</sup> مادة رقم 16 بند هـ من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.

<sup>9</sup> مادة رقم 15 بند د من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

- 13- على مدير الإصدار الانتهاء من عملية التخصيص وتوزيع الصكوك المكتتب بها على مقدمي طلبات الاكتتاب خلال مدة لا تتجاوز سبعة أيام عمل من تاريخ إغلاق الاكتتاب<sup>1</sup>.
- 14- يترتب لمالك الصك بعد إغلاق فترة الاكتتاب وتخصيص الصكوك، جميع الحقوق والالتزامات والتصرفات المقررة شرعاً للمالك بما فيها البيع والرهن والوصية<sup>2</sup>.
- المطلب الثالث: تعليمات تداول الصكوك الإسلامية.**

**المادة رقم (1): التعريفات.**

**الوسيط:** الشخص الطبيعي المسموح له من قبل هيئة سوق رأس المال لممارسة أعمال الوساطة المالية<sup>3</sup>.

**التفويض:** الطلب الذي يقدمه العميل للوسيط طالباً منه ومفوضاً إياه تنفيذ عملية شراء أو بيع الصكوك بناء على شروط محددة من قبل العميل<sup>4</sup>.

**أمر الشراء:** الأمر المرسل إلى نظام التداول لشراء صك معين<sup>5</sup>.

**أمر البيع:** الأمر المرسل إلى نظام التداول لبيع صك معين<sup>6</sup>.

**سعر الإغلاق:** سعر آخر عملية تداول نفذت في جلسة التداول على صك<sup>7</sup>.

**السعر المرجعي:** السعر الذي يتحدد بناءً عليه الحد الأعلى والحد الأدنى المسموح بهما خلال جلسة التداول ويكون مساوياً لسعر الإغلاق إلا في حالات التحفظ على الصك أو احتساب سعر مرجعي جديد للصك<sup>8</sup>.

**الرقم المرجعي:** الرقم الذي يخصصه الوسيط لعميله لغايات التداول و المعروف مسبقاً لدى مركز الإيداع والتسجيل<sup>9</sup>.

<sup>1</sup> مادة رقم 18 بند أ من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.

<sup>2</sup> الشاعر، باسل، القضايا المتعلقة بالصكوك في الأردن، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، جامعة اليرموك، اربد، الأردن، 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 2 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>4</sup> مادة رقم 2 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>5</sup> مادة رقم 2 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>6</sup> مادة رقم 2 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>7</sup> مادة رقم 2 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>8</sup> مادة رقم 2 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>9</sup> مادة رقم 2 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.



## المادة رقم (2): الضبط الشرعي للتداول.

8- لغاية توافق التعامل في الصكوك مع مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها لابد من:  
أ- تعتمد الجهة المصدرة مستشاراً شرعياً أو لجنة شرعية من الأشخاص الذين تنطبق عليهم الشروط الواردة في الأسس التي يقرها المجلس بتنسيب من هيئة الرقابة الشرعية.

ب- يتولى المستشار الشرعي أو اللجنة الشرعية جميع الجوانب الشرعية في الإصدار والتعامل في الصكوك والتدقيق الشرعي عليها.

ت- على الجهة المصدرة تزويد هيئة الرقابة الشرعية بتقارير سنوية ونصف سنوية أو حسب طلب الهيئة صادرة عن الجهة الشرعية التي تعتمد عليها تبين مدى استمرار توافق التعامل في الصكوك مع مبادئ الشريعة وأحكامها<sup>1</sup>.

## المادة رقم (3): الوسيط.

1- يشترط في الوسيط المعتمد اجتياز الاختبار المقرر من قبل البورصة لهذا الغرض<sup>2</sup>.

2- التزام الوسيط مقابل المستلم من الأموال:

أ- على الوسيط عدم التصرف بالأموال وعدم التداول بالصكوك الخاصة بأي من عملائه إلا وفقاً لأحكام القانون والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه وأحكام الاتفاقية الخطية المبرمة معه.

ب- يستخدم الوسيط أموال العميل لتنفيذ عمليات لصالح نفس العميل ولا يجوز استخدامها لتنفيذ عمليات لصالح الوسيط أو لصالح الغير<sup>3</sup>.

3- على الوسيط أن يُضمّن الاتفاقية التي يبرمها مع عميله أية معلومات أو شروط تتطلبها الأنظمة والتعليمات المعمول بها وخاصة ما يلي:

أ- اسم وعنوان كل من الوسيط والعميل.

ب- بيان الخدمات التي سيقدمها الوسيط لعميله.

<sup>1</sup> مادة رقم 5 من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.

<sup>2</sup> مادة رقم 38 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 4 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

ت-بيان العمولات التي سيتقاضاها الوسيط مقابل خدماته أو الإشارة إلى وثيقة منفصلة تبين هذه العمولات شريطة أن تكون هذه العمولات ضمن الحدود المسموح بها.  
ث-أنواع التفاوض التي يجوز للوسيط تنفيذ أوامر العميل بموجبها<sup>1</sup>.

#### 4- تفويض الوسيط:

أ- على الوسيط الحصول على تفويض خطية أو هاتفية من عملائه تخوله التصرف في الصكوك بالنيابة عنهم وتعتبر هذه التفاوض ملزمة له<sup>2</sup>، وعلى الوسيط أن يدون المعلومات الخاصة بالتفويض الهاتفي خطياً على النموذج المعتمد من قبله للتفويض الخطي قبل إدخال الأمر إلى نظام التداول ويعتبر مسؤولاً عن كل ما يترتب على هذا الإدخال<sup>3</sup>.

ب-يجوز للعميل أن يصدر تفويضاً للوسيط لشراء أو بيع صك بواسطة رسالة إلكترونية<sup>4</sup>.

ت-على الوسيط أن يثبت في أي وقت من الأوقات أن لديه تفويضاً يبين اسم عميله و اسم الجهة المصدرة و نوع العملية (بيعاً أو شراء) وعدد الصكوك والسعر وتاريخ التفويض ووقته ومدة سريانه<sup>5</sup>، لمراعاة التسلسل عند إدخال الأوامر إلى نظام التداول بما في ذلك التفاوض لصالح محفظته<sup>6</sup>.

ث-يحدد التفويض السعر الذي يرغب العميل بالتنفيذ عليه وفقاً لأنواع الأوامر التي تسمح بها البورصة من حيث السعر<sup>7</sup>.

---

<sup>1</sup> مادة رقم 5 بند أ من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>2</sup> مادة رقم 6 بند أ من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 7 بند ب من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>4</sup> مادة رقم 6 بند ب من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>5</sup> مادة رقم 6 بند ج من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>6</sup> مادة رقم 7 بند أ من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>7</sup> مادة رقم 8 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

- ج- يحتفظ الوسيط بجميع التفاوض بشكل متسلسل حسب وقت ورودها وتخضع هذه التفاوض لرقابة السوق<sup>1</sup>، ويحتفظ الوسيط بالتفاوض للفترة التي يحددها المجلس<sup>2</sup>.
- ح- تعتبر التسجيلات الهاتفية الموجودة لدى الوسيط معتمدة عند وقوع أي خلاف ما بين الوسيط و عميله<sup>3</sup>.
- 5- يتوجب على الوسيط إبلاغ العميل بما يلي:
- أ- العمليات المنفذة لصالح العميل فور تنفيذ هذه العمليات أو حسب الاتفاقية المبرمة بينهما.
- ب- العمليات غير المنفذة لصالح العميل وذلك فور انتهاء مدة سريان التفاوض المقدمة للوسيط.
- ت- أن الوسيط أو أياً من الأشخاص المرتبطين به كان طرفاً في العملية المنفذة لصالح العميل ما لم تنص الاتفاقية على غير ذلك<sup>4</sup>.
- ث- إرسال كشف يبين فيه العمليات المنفذة على حساب العميل وأرصدة الحساب من الصكوك مرة واحدة على الأقل كل شهر ما لم تنص الاتفاقية المبرمة بينهما على مدة أقل<sup>5</sup>.
- 6- تخضع أي اتفاقية يقوم بها الوسيط لرقابة السوق<sup>6</sup>.
- 7- لا يجوز للوسيط بموجب أي اتفاقية يبرمها، أن يقيد مسؤولياته المفروضة بموجب التشريعات المعمول بها أو أن يحصل على إعفاء من تلك المسؤوليات<sup>7</sup>.
- 8- يلتزم الوسطاء بجميع القرارات الإدارية والتنظيمية والفنية الصادرة عن المجلس<sup>8</sup>.

<sup>1</sup> مادة رقم 9 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>2</sup> مادة رقم 10 بند أ من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 10 بند ب من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>4</sup> مادة رقم 11 بند أ من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>5</sup> مادة رقم 11 بند ب من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>6</sup> مادة رقم 5 بند ج من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>7</sup> مادة رقم 5 بند ب من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>8</sup> مادة رقم 41 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

9- ينحصر بالوسطاء المعتمدين استخدام شاشات التداول الخاصة بالبورصة لإدخال أوامر الشراء وأوامر البيع إلى نظام التداول<sup>1</sup>، ولا يجوز أن يزيد عدد شاشات التداول الخاصة بالبورصة عن عدد الوسطاء المعتمدين لدى الوسيط<sup>2</sup>.

10- يحظر على الوسيط تنفيذ أي عملية على صك معين لصالحه أو لصالح العملاء الذين يدير استثماراتهم إذا كان الوسيط قد شرع في إعداد استشارة مالية تتعلق بذلك الصك وذلك لحين نشر الاستشارة المالية للجمهور إلا في الحالتين التاليتين:

أ- إذا كانت الاستشارة المالية ستعد لأغراض الوسيط الخاصة ولن يتم نشرها للجمهور.

ب- تنفيذ العمليات بناء على أوامر من عملائه الذين لا يدير استثماراتهم<sup>3</sup>.

11- يضمن الوسيط سرية المعلومات الموجودة في الاستشارة المالية المعدة للنشر وعدم

إطلاع أي من موظفيه غير المختصين على هذه المعلومات إلى حين نشرها<sup>4</sup>.

12- لا يجوز للوسيط تنفيذ أي عملية لصالحه أو لصالح أي من العملاء الذين يدير

استثماراتهم على صك نشر بشأنه استشارة مالية إلا بعد مرور يوم عمل كامل على نشر تلك الاستشارة<sup>5</sup>.

13- يحظر على الوسيط:

أ- القيام بأي تصرف يهدف إلى إعطاء صورة مضللة وغير صحيحة عن سعر أي

صك أو حجم تداوله أو نشاطه بشكل يؤثر على تفاعل قوى العرض والطلب على ذلك الصك<sup>6</sup>.

ب- القيام بأي عملية على أي صك لصالحه أو لصالح أي من عملائه بناء على

معلومات داخلية تتعلق بذلك الصك أو أي صكوك أخرى مرتبطة به<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> مادة رقم 37 بند أ من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>2</sup> مادة رقم 37 بند ب من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 14 بند أ من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>4</sup> مادة رقم 14 بند ب من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>5</sup> مادة رقم 14 بند ج من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>6</sup> مادة رقم 15 بند أ من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>7</sup> مادة رقم 16 بند أ من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

ت-تقديم أي استشارة مالية لأي شخص بناءً على معلومات داخلية<sup>1</sup>.

ث-تنفيذ أي أمر لصالح أي من عملائه إذا علم الوسيط أن الأمر مبني على أي معلومات داخلية<sup>2</sup>.

14- يمنع على الوسيط والأشخاص المرتبطين به بمن فيهم المعتمدين، التداول بالصكوك إلا من خلال الوسيط نفسه<sup>3</sup>.

15- لا يجوز لأي معتمد أو موظف في شركة خدمات مالية أن يكون مفوضاً عن أي حساب لدى الشركة أو أي شركة أخرى<sup>4</sup>.

#### المادة رقم (4): التداول.

1- يتم التداول بالصكوك في البورصة للصكوك المجاز تداولها حسب نشرة الإصدار من خلال عقود تداول تبرم بين الوسطاء لحسابهم أو لحساب عملائهم ويحظر أن يكون هناك اتفاق على سعر يخالف ما ورد في العقد<sup>5</sup>.

2- تتولى البورصة تنفيذ عمليات بيع الصكوك التي تتم بأمر من المحاكم أو الجهات الرسمية المختصة<sup>6</sup>.

3- تثبت عمليات التداول بموجب قيود تدون في سجلات السوق يدوياً أو إلكترونياً<sup>7</sup>.

4- يحرر الوسيط الذي قام بتنفيذ عملية البيع شيكاً بقيمة الصكوك المباعة بعد خصم العمولات المستحقة باسم الجهة المختصة التي قررت البيع مرفقاً به فاتورة البيع ويسلمه إلى السوق<sup>8</sup>.

5- يعلق التداول بالصكوك المدرجة في السوق في أي من الحالات التالية:

<sup>1</sup> مادة رقم 16 بند ب من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>2</sup> مادة رقم 16 بند ج من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 22 بند أ من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>4</sup> مادة رقم 22 بند ج من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>5</sup> مادة رقم 3 بند أ من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>6</sup> مادة رقم 36 بند أ من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>7</sup> مادة رقم 3 بند ب من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>8</sup> مادة رقم 36 بند ج من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

أ- أي حادث طارئ يؤثر بشكل جوهري على سلامة التعامل بالصكوك أو على المركز المالي للجهة المصدرة أو المشروع لحين استكمال إجراءات الإفصاح لجمهور المتعاملين.

ب- في الحالات التي يراها السوق ضرورية لحماية المستثمرين.

ت- بناءً على طلب مجلس إدارة الجهة المصدرة المبرر وبقرار من المجلس وللمدة التي يراها مناسبة.

ث- توقف النشاط الطبيعي للمشروع لفترة تتجاوز ثلاثة أشهر دون إبداء الأسباب التي تبرر هذا التوقف وذلك بقرار من المجلس وللمدة التي يراها مناسبة.

ج- في حال التصفية الإجبارية والاختيارية.

ح- في الحالات التي يقررها المجلس.

خ- في الحالات التي يقررها المجلس بناءً على تنسيب من هيئة الرقابة الشرعية المركزية<sup>1</sup>.

د- للمجلس تعليق التداول بالصكوك في حال عدم تزويد السوق بالبيانات المالية المدققة للمشروع لسنة مالية واحدة<sup>2</sup>.

6- إلغاء التداول:

أ- لموظفي السوق المسؤولين عن مراقبة التداول الحق في إلغاء الأوامر المدخلة على نظام التداول والمتعلقة بأوامر الشراء والبيع لصك معين، إذا كانت أسعار أو كميات هذه الأوامر يقصد منها تعطيل تداول تلك الصكوك<sup>3</sup>.

ب- للمدير التنفيذي أو من يفوضه خطياً بذلك من موظفي السوق أن يلغي أي عملية تداول تم تنفيذها خلال جلسة التداول في حال حصول خطأ خلال إرسال الأمر، شريطة أن يطلب الوسيط المعني الإلغاء خلال (10) دقائق من التنفيذ وبعد موافقة

<sup>1</sup> مادة رقم 8 بند أ من تعليمات إدراج صكوك التمويل الإسلامي في بورصة عمان لسنة 2014.

<sup>2</sup> مادة رقم 8 بند ب من تعليمات إدراج صكوك التمويل الإسلامي في بورصة عمان لسنة 2014.

<sup>3</sup> مادة رقم 17 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

الطرف الآخر وقبل مرحلة نهاية السوق<sup>1</sup>، أو في حال حصول أي حادث فني ويتم إعلام الوسطاء المعنيين بذلك فوراً<sup>2</sup>.

ت-يقوم السوق بإلغاء أوامر البيع وأوامر الشراء المدخلة إلى نظام التداول والتي لم تنتهِ مدة سريانها على أي صك في اليوم التالي لتوزيع العوائد المتوقعة وفي جميع الحالات التي تحتسب بها البورصة سعراً مرجعياً جديداً باستثناء حالات التحفظ على الصك<sup>3</sup>.

ث-يقوم الوسطاء المعنيون عند طلب إلغاء أية عملية تداول بتعبئة نموذج معد لهذه الغاية وإرساله للسوق<sup>4</sup>.

7- للمدير التنفيذي أو من يفوضه خطياً:

أ- تعديل سعر الإغلاق إذا تبين بأن السعر الذي تم عليه تنفيذ آخر عملية تداول على صك معين كان بهدف التأثير على سعر إغلاق ذلك الصك، بحيث يكون سعر الإغلاق هو سعر آخر عملية تم تنفيذها بشكل لا يخالف أحكام التشريعات النافذة<sup>5</sup>.  
ب- تعديل الأرقام المرجعية في العقود المنفذة وذلك بناءً على طلب مبرر من الوسيط يقبل به السوق<sup>6</sup>.

8- للبورصة الحق في طلب جميع الوثائق اللازمة للتأكد من سلامة التداول<sup>7</sup>.

9- أوقات وجلسات التداول:

أ- يتم التداول يومياً لأغراض تداول الصكوك بالبورصة ما عدا أيام العطل والأعياد الرسمية وآخر يوم عمل في نهاية السنة الميلادية<sup>8</sup>.

<sup>1</sup> مادة رقم 20 بند أ-1 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>2</sup> مادة رقم 20 بند أ-2 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 34 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>4</sup> مادة رقم 20 بند ب من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>5</sup> مادة رقم 18 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>6</sup> مادة رقم 23 بند أ من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>7</sup> مادة رقم 22 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

مادة رقم 23 بند ب من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>8</sup> مادة رقم 24 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

- ب-يحدد المجلس أوقات ومراحل جلسات التداول في السوق<sup>1</sup>.
- ت-يعلن السوق عن القرارات التي يتخذها المجلس بخصوص تحديد الأمور المتعلقة بلسات التداول<sup>2</sup>.
- ث-تقوم البورصة بإبلاغ الوسطاء فوراً إذا حدث أي تغيير على الجدول الزمني لجلسات التداول ناجم عن حدوث أي طارئ<sup>3</sup>.
- ج-يتم تسجيل المكالمات خلال جلسة التداول بين الوسطاء والموظفين المسؤولين عن مراقبة التداول ويتم الاحتفاظ بهذه المكالمات للمدة التي يقررها المجلس وتعتمد هذه التسجيلات لغايات تنفيذ أحكام القانون<sup>4</sup>.
- 10-يتم التداول في البورصة من خلال مجموعات التسعير المختلفة التي يحددها مجلس الإدارة<sup>5</sup>.
- 11-يحدد المجلس:
- أ- الحد الأدنى الذي يمكن للوسيط إظهاره من كمية الصكوك المدخلة في أوامر الشراء والبيع<sup>6</sup>.
- ب-الفترة الزمنية الواجب انقضاؤها على إدخال الأمر إلى نظام التداول أو تعديله حتى يتسنى للوسيط تعديله مرة أخرى أو إلغاؤه<sup>7</sup>.
- ت-نسبة الارتفاع والانخفاض المسموح بها لسعر الصك عن السعر المرجعي كما يحدد نسبة تجاوز السعر لهذه النسبة خلال جلسة التداول في حالات التحفظ على الصك<sup>8</sup>.
- ث-الحد الأقصى لعدد شاشات التداول والاستعلام الممنوحة لكل وسيط<sup>9</sup>.

---

<sup>1</sup> مادة رقم 25 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>2</sup> مادة رقم 26 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 27 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>4</sup> مادة رقم 40 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>5</sup> مادة رقم 28 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>6</sup> مادة رقم 30 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>7</sup> مادة رقم 31 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>8</sup> مادة رقم 33 من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>9</sup> مادة رقم 37 بند ج من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.



12-يجوز للمجلس استثناء بعض الصفقات من الحد الأعلى والأدنى المسموح به للصفقة في أي من الحالات التالية:

- أ- إذا كانت الحكومة أو أي من المؤسسات العامة طرفاً في هذه الصفقات.
- ب-إذا كانت القيمة السوقية للصفقة لا تقل عن الحد الأدنى الذي يحدده المجلس لهذه الغاية.

ت-أي حالة أخرى يوافق عليها مجلس الإدارة إذا اقتنع بأن العملية تمثل إرادة طرفين بإتمام الصفقة على السعر المطلوب<sup>1</sup>.

13-طرق تداول الصكوك:

- أ- التسليم ويكون هذا في الصكوك التي تصدر لحاملها وليس لمالكها، فإذا قام بتسليم الصكوك للمشتري انتقلت ملكيتها لحاملها الجديد.
- ب-القيد الورقي، ويتم بأي طريقة يتم التنازل عن الصكوك فيها وتكون معتبرة شرعاً وقانوناً وتثبت الملكية كما الحال في التسجيل في مركز الإيداع أو المحاكم المختصة أو الوكالات المعبرة عن البيع.
- ت-القيد الإلكتروني، ويتم عبر الوسائل الإلكترونية المعتبرة في التنازل عن الملكية كما هو الحال في الأسواق المالية أوليات البيع التي تتم عبر الوسيط المالي إلكترونياً بضوابطها الشرعية والقانونية التي تحدد صلاحيات الوسيط في البيع بموجب الوكالة أو التفويض<sup>2</sup>.

المطلب الرابع: تعليمات هيئة مالكي الصكوك الإسلامية.

المادة رقم (1): التعريفات.

هيئة مالكي الصكوك: الأشخاص الطبيعيون و/أو الاعتباريون الذين يتم انتخابهم من قبل مجموعة مالكي الصكوك لتمثيلهم ومتابعة مصالحهم أمام الجهات ذات العلاقة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> مادة رقم 35 بند أ من تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013.

<sup>2</sup> الشاعر، باسل، القضايا المتعلقة بالصكوك في الأردن، سابق.

<sup>3</sup> مادة رقم 2 من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

**مالك الصك:** أي شخص طبيعي أو اعتباري يمتلك صك تمويل إسلامي أو أكثر في إصدار معين<sup>1</sup>.

**مالكي الصكوك:** جميع مالكي الصكوك في إصدار معين<sup>2</sup>.

**المعلومات الجوهرية:** أي واقعة أو معلومة قد تؤثر في قرار الشخص لشراء الصك أو الاحتفاظ به أو بيعه أو التصرف به<sup>3</sup>.

**المادة رقم (2): أحكام هيئة مالكي الصكوك.**

1- تتكون في كل إصدار للصكوك هيئة من مالكي الصكوك تسمى هيئة مالكي الصكوك<sup>4</sup>، يكون عدد أعضائها خمسة أعضاء من مجموعة مالكي الصكوك<sup>5</sup>، تولى تمثيلهم ومتابعة مصالحهم لدى جميع الجهات ذات العلاقة وفقا لتعليمات يصدرها المجلس وبما لا يتعارض مع مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها<sup>6</sup>.

2- شروط الترشح لعضوية هيئة مالكي الصكوك:

- أ- ألا تكون له مصلحة مباشرة أو غير مباشرة مع الجهة المصدرة.
- ب- ألا يكون قد حكم عليه من محكمة مختصة بأي عقوبة جنائية أو جنحة في جريمة مخلة بالشرف كالرشوة والاختلاس والسرقة والتزوير وسوء استعمال الأمانة والشهادة الكاذبة أو أي جريمة أخرى مخلة بالآداب والأخلاق العامة وان لا يكون فاقداً للأهلية المدنية أو ناقصاً لهذه الأهلية أو أن يكون قد حكم عليه بالإفلاس ما لم يرد له اعتباره<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> مادة رقم 2 من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

<sup>2</sup> مادة رقم 2 من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 2 من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

<sup>4</sup> مادة رقم 96 بند 1 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>5</sup> مادة رقم 4 بند أ من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

<sup>6</sup> مادة رقم 3 بند أ من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

مادة رقم 16 من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012.

<sup>7</sup> مادة رقم 4 بند أ من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

ت-وتسقط تلقائيًا عضوية أي عضو من أعضاء هيئة مالكي الصكوك إذا فقد أي شرط من الشروط السابقة<sup>1</sup>.

- 3- تجتمع هيئة مالكي الصكوك لأول مرة بناءً على دعوة من مجلس إدارة الشركة المصدرة للصكوك ويتولى أمين الإصدار المعين دعوة الهيئة بعد ذلك<sup>2</sup>، ويكون في الاجتماع الموافقة على نظام الهيئة<sup>3</sup>، وتنتخب في هذا الاجتماع من بين أعضائها رئيسًا لها ونائبًا للرئيس وتقوم هيئة مالكي الصكوك بتعيين أمينها للسر<sup>4</sup>.
- 4- يتم إعادة انتخاب هيئة مالكي الصكوك سنويًا وذلك بعد مرور عام من تاريخ انتخابهم<sup>5</sup>.
- 5- تقوم هيئة مالكي الصكوك بتعيين أمين للإصدار أو إعادة تعيين أمين الإصدار وفقًا لتعليمات الهيئة<sup>6</sup>.

6- الاجتماعات اللاحقة للهيئة تكون بناءً على دعوة ممثليها<sup>7</sup>، وتجتمع هذه الهيئة أيضًا بناءً على دعوة مجلس إدارة الشركة<sup>8</sup>.

- 7- يعقد اجتماع مجموعة مالكي الصكوك مرة واحدة في السنة على الأقل بدعوة من رئيس هيئة مالكي الصكوك أو بناءً على طلب ما لا يقل عن ثلث مالكي قيمة الصكوك المكتتب بها على أن يعقد هذا الاجتماع خلال الأشهر الأربعة التالية لانتهاء السنة المالية للمشروع وبحضور أمين الإصدار<sup>9</sup>.

---

<sup>1</sup> مادة رقم 4 بند ب من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

<sup>2</sup> مادة رقم 5 بند أ من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

مادة رقم 76 من قانون الأوراق المالية رقم 12 لسنة 2004.

مادة رقم 97 بند 1 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>3</sup> مادة رقم 97 بند 3 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>4</sup> مادة رقم 6 بند أ من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

<sup>5</sup> مادة رقم 5 بند ب من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

<sup>6</sup> مادة رقم 15 بند أ من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012. أنظر: مادة رقم

19 من تعليمات إصدار صكوك التمويل الإسلامي وتسجيلها لسنة 2013.

<sup>7</sup> مادة رقم 98 بند 1 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>8</sup> مادة رقم 98 بند 3 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>9</sup> مادة رقم 7 بند أ من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

- 8- الدعوة للاجتماع تجري بإعلان ينشر في إحدى الصحف اليومية<sup>1</sup>، وتتضمن جدول الأعمال<sup>2</sup>، ولا يجوز أن يتناول البحث في الاجتماع سوى الموضوعات المدرجة في الجدول<sup>3</sup>، على أن يتم الإعلان قبل الموعد المحدد للاجتماع بسبعة أيام على الأقل<sup>4</sup>.
- 9- يعتبر اجتماع مجموعة مالكي الصكوك قانونياً إذا حضره مالكو صكوك يمثلون أكثر من نصف الصكوك المكتتب بها<sup>5</sup>، ويتم اتخاذ القرارات في الاجتماع إذا كان الحاضرون يمثلون الأكثرية المطلقة للصكوك<sup>6</sup>، وإذا لم يكتمل هذا النصاب خلال ساعة يصار إلى دعوة الهيئة لاجتماع ثان في الزمان والمكان اللذين دعيت فيهما الهيئة للاجتماع الأول وذلك خلال أربعة عشر يوماً من تاريخ هذا الاجتماع على أن تشمل الدعوة مجدداً على جدول أعمال للاجتماع الجديد<sup>7</sup>، ويكفي في الاجتماع الثاني أن يمثل فيه ربع قيمة الصكوك<sup>8</sup>، وتتخذ القرارات بموافقة ثلثي أصوات الصكوك الممثلة في الاجتماع<sup>9</sup>.
- 10- يحق لممثلي أصحاب الصكوك حضور اجتماعات الهيئات العامة لمساهمي الشركة ذات العلاقة بالصكوك والحق في الاطلاع على أي وثائق أو مستندات أو عقود تتعلق بالمشروع، وطلب التقارير والمعلومات التي تراها مناسبة من أي جهة مختصة، ويكون لهم حق المشاركة دون التصويت<sup>10</sup>، وعلى الشركة أن توجه لهم نفس الدعوة الموجهة للمساهمين<sup>11</sup>.

<sup>1</sup> مادة رقم 99 بند 1 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>2</sup> مادة رقم 99 بند 2 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>3</sup> مادة رقم 99 بند 3 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>4</sup> مادة رقم 7 بند أ من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

<sup>5</sup> مادة رقم 7 بند ب من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

<sup>6</sup> مادة رقم 7 بند ج من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

مادة رقم 101 بند 1 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>7</sup> مادة رقم 101 بند 2 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>8</sup> مادة رقم 101 بند 3 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>9</sup> مادة رقم 101 بند 3 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>10</sup> مادة رقم 6 بند ب من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013. أنظر: مادة رقم 103 بند 1 من

قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

<sup>11</sup> مادة رقم 103 بند 2 من قانون الشركات رقم 12 لسنة 1964.

- 11- يشترط في أمين الإصدار أن يكون مرخصا لممارسة هذا النشاط من قبل الهيئة<sup>1</sup>.
- 12- تكون مهمة هيئة مالكي الصكوك حماية حقوق مالكيها واتخاذ التدابير اللازمة لصيانة هذه الحقوق بالتعاون مع أمين الإصدار، وذلك من خلال إعداد التقارير حول المشروع لعرضها على مجموعة مالكي الصكوك<sup>2</sup>.
- 13- يقوم رئيس هيئة مالكي الصكوك بالمهام التالية:
- أ- دعوة مجموعة مالكي الصكوك وهيئة مالكي الصكوك لعقد اجتماعاتهم.
  - ب- ترأس اجتماعات هيئة مالكي الصكوك واجتماعات مجموعة مالكي الصكوك.
  - ت- إعلام مجموعة مالكي الصكوك عن أي معلومات جوهرية تتوافر لدى هيئة مالكي الصكوك.
  - ث- إعلام هيئة الأوراق المالية والجهة المصدرة وأمين الإصدار بتشكيل هيئة مالكي الصكوك وتزويدهم بنسخ عن قراراتها.
  - ج- إعلام مراقب عام الشركات بتشكيل هيئة مالكي الصكوك وتزويدهم بنسخ عن قراراتها في حال كانت الجهة المصدرة شركة.
  - ح- أي أعمال أخرى تكلفه بها مجموعة مالكي الصكوك خلال اجتماعاتها<sup>3</sup>.
- 14- يقوم نائب رئيس هيئة مالكي الصكوك بمهام الرئيس في حال غيابه<sup>4</sup>.
- 15- يقوم أمين السر بالمهام التالية:
- أ- الاحتفاظ بنسخ عن جميع سجلات هيئة مالكي الصكوك ومجموعة مالكي الصكوك.
  - ب- توجيه المراسلات لعقد اجتماعات هيئة مالكي الصكوك ومجموعة مالكي الصكوك والاحتفاظ بجميع المراسلات التي تخص هيئة مالكي الصكوك.
  - ت- أي مهام أخرى يكلفه بها رئيس هيئة مالكي الصكوك<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> مادة رقم 75 من قانون الأوراق المالية رقم 12 لسنة 2004.

<sup>2</sup> مادة رقم 6 بند ج من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 6 بند د من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

<sup>4</sup> مادة رقم 6 بند هـ من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

<sup>5</sup> مادة رقم 6 بند و من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

16- تكون من مهام أمين الإصدار ما يلي<sup>1</sup>:

أ- تمثيل هيئة مالكي الصكوك أمام القضاء كمدع أو مدعى عليه كما يمثلها أمام أي جهة أخرى.

ب- تولي أمانة اجتماعات هيئة مالكي الصكوك.

ت- القيام بالأعمال اللازمة لحماية حقوق مالكي الصكوك والمحافظة عليها.

ث- أي مهام أخرى توكله بها هيئة مالكي الصكوك<sup>2</sup>.

ج- أن يدعو مالكي الصكوك للاجتماع كلما رأى ذلك ضرورياً<sup>3</sup>.

ح- يُبلغ أمين الإصدار قرارات هيئة مالكي الصكوك إلى الهيئة ومراقب الشركات

والشركة المصدرة للصكوك وأي سوق للأوراق المالية تكون الصكوك مدرجة فيها<sup>4</sup>.

خ- مراقبة كل تصرف يخالف نشرة إصدار الصكوك وإبلاغ هيئة مالكي الصكوك بذلك التصرف المخالف.

د- متابعة قيام الشركة المصدرة بتوزيع الأرباح المتوقعة وإطفاء الصكوك بالتواريخ المحددة لذلك في نشرة الإصدار.

ذ- إذا تم الاشتباه من خلال المعلومات التي يقوم أمين الإصدار بتزويدها لهيئة مالكي الصكوك أو تبين لهم بأن الجهة المصدرة قد خالفت تعليمات إصدار الصكوك وتسجيلها أو الأحكام المذكورة في نشرة الإصدار فلهيئة مالكي الصكوك مطالبة الجهة المصدرة تزويدها خطياً بتوضيحات بخصوص المخالفة المشتبه بها، وعلى هيئة مالكي الصكوك إعلام هيئة سوق رأس المال خلال مدة أقصاها يوم العمل التالي من تسلمها للرد بواقع الحال<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> مادة رقم 3 بند ب من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

<sup>2</sup> مادة رقم 77 من قانون الأوراق المالية رقم 12 لسنة 2004.

<sup>3</sup> مادة رقم 79 بند 1 من قانون الأوراق المالية رقم 12 لسنة 2004.

<sup>4</sup> مادة رقم 79 بند 4 من قانون الأوراق المالية رقم 12 لسنة 2004.

<sup>5</sup> مادة رقم 8 من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

17- على الشركة المقترضة دعوة أمين الإصدار لاجتماعات الهيئة العامة للشركة وعليه أن يحضر تلك الاجتماعات ويبيدي ملاحظاته ولا يكون له حق التصويت على قرارات الهيئة العامة<sup>1</sup>.

18- تدعى هيئة مالكي الصكوك وفقاً للقواعد المقررة لدعوة الهيئة العامة العادية وتطبق على الدعوة واجتماعاتها الأحكام ذاتها التي تطبق على هذه الهيئة<sup>2</sup>.

19- يجوز للشركة تجاوز شروط الصكوك إذا أقرته هيئة مالكي الصكوك بأكثرية ثلثي أصواتهم الممثلة في الاجتماع، شريطة أن لا تقل الصكوك الممثلة في الاجتماع عن الأغلبية المطلقة لمجموع قيمة الصكوك المصدرة والمكتتب بها<sup>3</sup>.

20- على الجهة المصدرة إعلام هيئة مالكي الصكوك وأمين الإصدار عن أي بيانات أو معلومات قد تؤثر تأثيراً جوهرياً على الصكوك أو على سير انجاز المشروع وعن الإجراءات التي اتخذتها لمواجهة ذلك ويتم هذا الإعلام خلال فترة ثلاث أيام عمل من تاريخ توافر المعلومة، وذلك دون الإخلال بالإفصاح عن المعلومات الجوهرية التي تقدم إلى هيئة سوق رأس المال<sup>4</sup>.

**المطلب الخامس: تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك الإسلامية.**

**المادة رقم (1): التعريفات.**

**الإيداع:** توثيق ملكية الصكوك المسجلة والبيانات الخاصة بملكيتها وتثبيت أي قيود ملكية عليها لدى المركز<sup>5</sup>.

**المادة رقم (2): أحكام التداول من خلال مركز الإيداع والتحويل.**

---

<sup>1</sup> مادة رقم 78 من قانون الأوراق المالية رقم 12 لسنة 2004.

<sup>2</sup> مادة رقم 79 بند 2 من قانون الأوراق المالية رقم 12 لسنة 2004.

<sup>3</sup> مادة رقم 79 بند 3 من قانون الأوراق المالية رقم 12 لسنة 2004.

<sup>4</sup> مادة رقم 9 من تعليمات هيئة مالكي صكوك التمويل الإسلامي لسنة 2013.

<sup>5</sup> مادة رقم 2 من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

1- تدون ملكية الصكوك المودعة في سجلات مركز الإيداع والتحويل وتعتبر هذه الصكوك وحدها الصكوك القابلة لعمليات البيع أو التحويل أو نقل الملكية أو الرهن أو غير ذلك من العمليات<sup>1</sup>.

2- لا يجوز بيع أو تحويل أو نقل ملكية أو رهن أية صكوك لم تستكمل إجراءات إيداعها لدى مركز الإيداع والتحويل<sup>2</sup>.

3- لا يجوز أن يكون نقل الملكية في صكوك الأعيان ومنافع الأعيان من بائعي الأعيان والمنافع سوريا<sup>3</sup>.

4- يستثنى من أحكام نقل الملكية للصكوك الحالات التالية:  
أ- التحويلات الإرثية.

ب- التحويلات التي تتم وفقاً لأحكام قانون تملك الحكومة للأموال التي يلحقها التقادم.

ت- التحويلات تنفيذاً لقرارات المحاكم ودوائر التنفيذ.

ث- التحويلات التي تتم بناءً على الوصية بالأوراق المالية.

ج- التحويلات التي تتم بموجب عمليات تملك الشركات بموجب أحكام القوانين النافذة<sup>4</sup>.

**المادة رقم (3): التسجيل في مركز الإيداع والتحويل.**

1- على مصدر الصكوك التقدم إلى المركز بطلب لتسجيل الصكوك المصدرة من قبله

خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ انتهاء إجراءات تخصيص الصكوك على المكتتبين

بها، وفق النموذج المعتمد من قبل المركز وتزويده بالمعلومات والبيانات التالية

بخصوصها:

أ- نوع الصكوك المصدرة.

ب- عدد الصكوك المصدرة.

ت- القيمة الاسمية للصك الواحد.

ث- القيمة الاسمية لإصدار الصكوك.

<sup>1</sup> مادة رقم 16 بند أ من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

<sup>2</sup> مادة رقم 16 بند ب من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

<sup>3</sup> بند رقم 4-3-1 من معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك لسنة 2013.

<sup>4</sup> مادة رقم 16 بند ج من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.



ج- نشرة إصدار الصكوك.

ح- نسخة من كتاب الهيئة بالموافقة على تسجيل الصكوك لديها.

خ- سجل مالكي الصكوك المصدرة وفقاً للبيانات والمواصفات والطريقة التي يحددها المركز<sup>1</sup>.

2- يعتبر مركز الإيداع والتحويل دائرة من دوائر السوق وهو الجهة المخولة بتسجيل وحفظ وإدارة سجلات مالكي الصكوك المدرجة لدى السوق وتحويل ملكية هذه الصكوك وتسوية أثمانها بين الأعضاء من خلال بنك التسوية.

3- تلتزم الجهة المصدرة للصكوك بإيداع سجل المالكين لدى مركز الإيداع والتحويل ولا يجوز لها أن تصدر شهادات أو وثائق بملكية الصكوك بصورة مباشرة وإنما من خلال المركز<sup>2</sup>.

4- يتم تسجيل وتحويل ملكية الصكوك التي يتم تداولها في السوق وتسوية أثمان تلك الصكوك بين الأعضاء بموجب قيود تدون في سجلات المركز<sup>3</sup>، ما لم يقرر خلاف ذلك<sup>4</sup>.

5- من مهام المركز ما يلي:

- أ- تسجيل الصكوك المصدرة وفقاً لأحكام القانون.
- ب- إيداع الصكوك المدرجة أو شهادات ملكية الصكوك تمهيداً لإتمام عمليات البيع.
- ت- نقل ملكية الصكوك.
- ث- إجراء التقاص والتسوية للصكوك.
- ج- إجراء قيود الملكية على الصكوك المودعة.

<sup>1</sup> مادة رقم 8 من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

<sup>2</sup> مادة رقم 30 من نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2013. أنظر: مادة رقم 51 من نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2007.

<sup>3</sup> مادة رقم 7 بند أ من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013. أنظر: مادة رقم 19 بند ب-2 من القانون رقم 30 لسنة 2012 بشأن صكوك التمويل الإسلامي، الأردن، 2012. أنظر: مادة رقم 31 من نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2013. أنظر: مادة رقم 52 من نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2007.

<sup>4</sup> مادة رقم 9 من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

- ح- تسجيل وتوثيق أي تغيير يحدثه المصدر على الصكوك المصدرة من قبله وتثبيته على قاعدة بيانات المركز<sup>1</sup>.
- خ- تسجيل مصدري الصكوك المدرجة لدى السوق والعمل كأيداع مركزي للصكوك المدرجة، والعمل على حفظ وإدارة سجلات مالكي الصكوك المدرجة.
- د- تدقيق المعلومات المدخلة في حسابات العملاء لدى الشركات الأعضاء في السوق والتأكد من صحتها وإدخال أية تفاصيل شخصية إضافية في سجلات مالكي الصكوك لدى المركز.
- ذ- فتح حسابات لتداول الصكوك أو تسجيلها وفقاً لأحكام القانون أو قواعد السوق.
- ر- التسوية من خلال بنك التسوية لأثمان الصكوك التي تم تداولها عن طريق النقص بين شركات الأعضاء في السوق.
- ز- تحويل الصكوك من الوسيط البائع إلى الوسيط المشتري على أساس تسليم الصكوك مقابل الدفع ومن ثم إجراء عمليات نقل الملكية وتعديل سجلات مالكي الصكوك وفق ذلك.
- س- إجراء عمليات التحويل الإرثي لملكية الصكوك وعمليات التحويل العائلي حسب الأحكام الواردة في قواعد السوق وإجراءات المركز.
- ش- تنفيذ متطلبات رهن الأوراق المالية أو الحجز عليها أو فك هذا الرهن أو الحجز.
- ص- تزويد الجهات المصدرة للصكوك المدرجة لدى السوق بالتغييرات التي تتم على سجلات مالكي الصكوك.
- ض- استيفاء الرسوم لقاء المعاملات لديه حسب التعليمات التي يصدرها السوق بموافقة الهيئة.
- ط- الحصول على معلومات من الأعضاء في السوق بخصوص أسماء المالكين المنتفعين من الصكوك المودعة في حسابات ممثلين لهم.

<sup>1</sup> مادة رقم 4 من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

ظ- أية مهام وإجراءات أخرى يمارسها المركز بموجب الأنظمة والتعليمات والإجراءات الصادرة عن السوق<sup>1</sup>.

6- يحتفظ المركز بسجل خاص بالمعلومات والبيانات اللازمة والمتعلقة بما يلي:

أ- مصدرو الصكوك المسجلة والمودعة لدى المركز.

ب- الصكوك المسجلة والمودعة لدى المركز.

ت- مالكو الصكوك المسجلة والمودعة لدى المركز.

ث- قيود الملكية على الصكوك المودعة لدى المركز.

ج- نقل ملكية الصكوك المودعة لدى المركز.

ح- أي بيانات أخرى يرى المركز ضرورة الاحتفاظ بها<sup>2</sup>.

7- تكون القيود المدونة في سجلات المركز وحساباته، سواء كانت خطية أو إلكترونية،

وأي وثائق صادرة عنه دليلاً قانونياً على ملكية الصكوك المبينة فيها، وعلى تسجيل

ونقل ملكية الصكوك وعلى تسوية أثمانها وذلك وفق الأسعار وبالتواريخ المبينة في تلك

السجلات أو الحسابات أو الوثائق ما لم يثبت عكس ذلك<sup>3</sup>.

8- يجب أن يتضمن سجل مالكي الصكوك المعلومات والبيانات التالية لكل مالك:

أ- رقم المالك لدى المصدر.

ب- اسم المالك الكامل.

ت- رقم المركز للمالك (إن وجد).

ث- جنسية المالك.

ج- رصيد الملكية.

ح- الرصيد الحر.

خ- أي قيود على ملكية الصكوك وعدد الصكوك المقيدة.

---

<sup>1</sup> مادة رقم 35 من نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2013. أنظر: مادة رقم 60 من نظام الإدراج في سوق فلسطين للأوراق المالية لسنة 2007.

<sup>2</sup> مادة رقم 6 من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 7 بند ب من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

د- تاريخ الرصيد<sup>1</sup>.

9- أحكام لصحة بيانات سجلات مالكي الصكوك:

أ- يعتبر المصدر مسؤولاً عن صحة ودقة واكتمال محتويات سجل مالكي الصكوك المزود من قبله ودقتها واكتمالها<sup>2</sup>.

ب- لا يعتبر تسلم مركز الإيداع والتحويل لسجل مالكي الصكوك إقراراً بصحة محتوياته أو دقتها أو اكتمالها أو قرينه على ذلك<sup>3</sup>.

ت- لا يتحمل مركز الإيداع والتحويل أي مسؤولية قد تنشأ عن عدم صحة أو دقة أو اكتمال المعلومات والبيانات المزودة له من المصدر والمتعلقة بملكية الصكوك ومالكيتها وأي قيود ملكية عليها ولا يتحمل مركز الإيداع والتحويل أية مسؤولية نتيجة ذلك<sup>4</sup>.

10- يقسم سجل مالكي الصكوك إلى:

أ- صكوك مودعة: وهي تلك التي قام المصدر بإيداعها لدى مركز الإيداع والتحويل.  
ب- صكوك غير مودعة: وهي تلك التي لم تستوفي شروط الإيداع ومازالت محفوظة لدى المصدر وعلى مسؤوليته الكاملة<sup>5</sup>.

11- تحديث سجل مالكي الصكوك:

أ- في حال تم تجزئة القيمة الاسمية للصكوك المودعة.  
ب- في أي حالات أخرى يقررها مجلس الإدارة وفقاً لأحكام القانون والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه<sup>6</sup>.

ت- أما الصكوك غير المودعة يكون تحديث سجلات مالكيها من مسؤولية المصدر المعني<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> مادة رقم 10 بند أ من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

<sup>2</sup> مادة رقم 10 بند ب من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 10 بند ج من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

<sup>4</sup> مادة رقم 10 بند د من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

<sup>5</sup> مادة رقم 11 من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

<sup>6</sup> مادة رقم 17 بند أ من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

<sup>7</sup> مادة رقم 17 بند ب من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

12- تسري أحكام فتح الحسابات، والتقاص والتسوية ونقل الملكية والعمليات المستثناه من التداول وتثبيت ورفع قيود الملكية المنصوص عليها في تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها المعمول بها لدى مركز الإيداع والتحويل على الصكوك المسجلة والمودعة لدى مركز الإيداع والتحويل وفقاً لأحكام هذا القانون وبما لا يتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية<sup>1</sup>.

13- يعمل مركز الإيداع والتحويل على شطب تسجيل الصكوك لديه، وتسليم سجلات مالكي الصكوك لمصدريها المعنيين عند إطفاء الصكوك<sup>2</sup>.

14- يجب على مصدر الصكوك:

أ- يحتفظ بسجل أو أكثر يدون فيه أسماء مالكي الصكوك غير المودعة والبيانات الخاصة بهم وعدد الصكوك التي يملكها كل منهم وعمليات التحويل التي أقرت، وقيود الملكية عليها<sup>3</sup>.

ب- تحديث سجلات مالكي الصكوك لديه أو أي بيانات خاصة بها بعد التثبت من المعلومات والوثائق المقدمة إليه بهذا الخصوص<sup>4</sup>.

ت- إعلام مركز الإيداع والتحويل فوراً عن أي تغيير يحدثه على سجلات مالكي الصكوك غير المودعة بما في ذلك:

- 1- أي تغيير يحصل على بيانات المالكين.
- 2- أي تصحيح يحصل على أرصدة المالكين.
- 3- وقوع حجز أو رفع الحجز.
- 4- أي حالات أخرى يقررها مركز الإيداع والتحويل<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> مادة رقم 18 من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

<sup>2</sup> مادة رقم 15 بند أ من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

<sup>3</sup> مادة رقم 14 بند أ من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

<sup>4</sup> مادة رقم 14 بند ب من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

<sup>5</sup> مادة رقم 14 بند ج من تعليمات تسجيل وإيداع الصكوك وتسويتها لسنة 2013.

#### المادة رقم (4): الإفصاح.

تلتزم الجهة المصدرة وإدارة المشروع بتزويد السوق بالتقارير والبيانات والمعلومات المشار إليها أدناه إن وجدت:

- 1- التقرير السنوي الذي يتضمن تقرير مجلس الإدارة والبيانات المالية وتقرير مدققي الحسابات وذلك خلال مدة أقصاها ثلاثة أشهر من تاريخ انتهاء السنة المالية.
- 2- تقرير نصف سنوي مقارنة مع الفترة نفسها من السنة المالية السابقة يتضمن البيانات المالية مراجعة من مدقق الحسابات وذلك خلال شهر من تاريخ انتهاء نصف السنة المالية.
- 3- تقرير ربع سنوي مقارنة مع الفترة نفسها من السنة المالية السابقة يتضمن البيانات المالية مراجعة من مدقق الحسابات وذلك خلال شهر من تاريخ انتهاء الربع المعني.
- 4- المعلومات والقرارات الصادرة عن مجلس إدارة الجهة المصدرة والتي قد تؤثر على أسعار الصكوك المصدرة فور حدوثها أو اتخاذها.
- 5- القرارات الصادرة عن الهيئة العامة للجهة المصدرة (إن وجدت) المتعلقة وذلك قبل بدء جلسة التداول في يوم العمل التالي لتاريخ عقد الاجتماع.
- 6- تقرير عن المشروع ومدى تقدم إنجازهِ والعوائد الموزعة فيه وتوقع التدفقات النقدية للعمر المتبقي للمشروع.
- 7- أي معلومات أو بيانات يراها السوق ضرورية<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> مادة رقم 11 من تعليمات إدراج صكوك التمويل الإسلامي في بورصة عمان لسنة 2014.

**An-Najah National University**

**Faculty of graduates studies**

**Islamic Sukuk As A Financing Instrument  
In Palestine  
"legal characterization"**

**By**

**Ahmad mohammad bsharat**

**Supervisor**

**Dr. Ail Sartawi**

**This Thesis is Submitted in Partial Fulfillment of Requirements for the  
Degree of Master of Taxation Disputes, Faculty of Graduate Studies,  
An-Najah National University, Nablus, Palestine**

**2015**

**Islamic Sukuk As A Financing Instrument In Palestine  
"legal characterization"**

**By  
Ahmad mohammad bsharat  
Supervisor  
Dr. Ail Sartawi**

**Abstract**

This study talk about the Islamic instrument as an Islamic tool in order to engage it in the Palestinian financial market. The study provides a legal suggestion for the Islamic instrument in the light of the Islamic related laws in the nearby countries.

This study aims at studying the expected effect for issuing such laws on the related parties. These parties in clued the Islamic banks, the capital market, and it also includes the investors and economic. The ANOVA test was to check the study variables.

The study has reached the following general results:

Issuing a new law for the Islamic instrument will highly develop the Islamic bank work. I will also develop the capital market boy. In addition, it will wildly provide the investors with the opportunity to improve their investments and find the suitable income for their exchange either politically, socially or economically. On the other hand, issuing this law wont develop the financial market work.

According to these results, the researcher recommends the following:

Issuing a new law regarding the Islamic instrument because it highly affects the development of the Palestinian financial work. The study also recommends setting up special Islamic financial establishments and finding



the organizing laws for its work. It also recommends that its very important for improving the awareness of the Islamic financial deals in so cities and setting up a new financial legal legislations, especially for the Islamic financial work in order to improve the dealers knowledge in the Islamic financial field, it also recommends the importance to rein structure the public establishments in Palestine in order to be able to envolve the Islamic financial tools