

الفصل الرابع

السوق المفتوحة

طبيعة السوق المفتوحة في الاقتصاد الربوي

بما أن الحكم على الشيء فرع عن تصوره، فإن من الضروري تصور السوق المفتوحة في الواقع والتطبيق أولاً، قبل الحديث عن التكييف الشرعي لها، لذا؛ يتناول هذا الفصل طبيعة السوق المفتوحة من حيث معناها، وأهدافها، والآلية التي تعمل بها، ودور المصرف المركزي في تنفيذها، وفاعلية هذه السوق وآثارها في سعر الفائدة الربوية، والمصارف، وكمية وسائل الدفع، بالإضافة إلى العقبات التي تواجهها.

التعريف بالسوق المفتوحة

أولاً: مصطلح السوق المفتوحة:

يُعرَّف الاقتصاديون السوق المفتوحة بأنها: «بيع وشراء الدولة للأوراق المالية في سوق الأوراق المالية؛ للتأثير على السيولة في أيدي الجمهور»⁽¹⁾، وبعض التعريفات تحدد نوع هذه الأوراق المالية، فتشير إلى أذونات الخزنة، والسندات الحكومية، أو المضمونة من قبل الحكومة، سواء كانت قصيرة الأجل أم طويلة، سواء كان البيع والشراء مباشرة، أم بواسطة سوق رأس المال، بالتعامل مع المصارف والشركات⁽²⁾، ويقوم المصرف المركزي

(1) محمد، يوسف كمال. فقه الاقتصاد النقدي، مرجع سابق، ص 293.

(2) فهمي، حسين كامل. أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد

إسلامي، مرجع سابق، ص 15.

بمقتضى هذه الوسيلة ببيع الأوراق المالية من أسهم، وسندات، وأذون خزانة وشرائها، مراعيًا بذلك تحقيق أهداف السياسة النقدية من خلال أداة السوق المفتوحة.

ثانياً: أهداف السوق المفتوحة:

تتجلى الغاية من السوق المفتوحة في جملة من الأهداف، كالتأثير على حجم الاحتياطيات الفائضة والحرّة⁽³⁾ لدى المصارف التجارية بالزيادة والنقص، بما يؤثر في كل من حجم الائتمان، وحجم المعروض النقدي، والطلب على الاستثمار، بالشكل الذي يتوافق مع الأهداف الاقتصادية للدولة، بالإضافة إلى محاولة إيجاد علاقة مستقرة بين سعر الفائدة كما هو الحال في الاقتصاد الربوي، في كلٍّ من السوق النقدي وسوق رأس المال، بحيث يمكن تحريكهما بطريقة متسقة، سواء بالارتفاع أو الانخفاض، للتأثير على كلفة منح الائتمان المصرفي، ومن ثمّ على حجم الاستثمار في الدولة، والتغلب على أية تقلبات موسمية، أو عرضية قصيرة الأجل، في حجم المعروض النقدي، الناتجة عن عوامل السوق، وتمويل مشاريع إنمائية يصعب على القطاع الخاص القيام بها، وتمويل النفقات الطارئة للدولة⁽⁴⁾.

ثالثاً: آلية عمل السوق المفتوحة:

إذا أراد المصرف المركزي أن يحدّ من المعروض النقدي فإنه يقوم ببيع ما لديه من أوراق مالية من أسهم وسندات حسب الحاجة، ويمتص بذلك الفائض النقدي، ويفعل العكس إذا أراد زيادة حجم المعروض النقدي، حيث يقوم بزيادة المعروض النقدي بشراء الأوراق المالية من السوق، مما يزيد من

(3) الاحتياطيات الفائضة = الاحتياطيات الكلية - الاحتياطيات الإلزامية، والاحتياطيات الحرة = الاحتياطيات الفائضة - الاحتياطيات المقترضة.

(4) الوادي، حازم. كفاءة السياسة النقدية في الإسلام، مرجع سابق، ص65، انظر أيضاً: - فهمي، حسين كامل. أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، مرجع سابق، ص15 فما بعدها.

قدرة المؤسسات المالية على منح الائتمان، ومن ثمّ زيادة حجم الائتمان، وإن قلّ المعروف النقدي، قلّت قدرة تلك المؤسسات على منح الائتمان، ويعني ذلك زيادة معدل الفائدة الربوية.

وينتج عن هذه الإجراءات ارتفاع أسعار الفائدة الدائنة على الودائع لدى المصارف، وتراجع حجم الاحتياطيات الفائضة، ومن ثمّ الاحتياطيات الحرة؛ وذلك نتيجة شراء المصارف والأفراد لأذونات الخزانة، حَسْماً من حساباتهم لدى المصارف، ومن ثمّ تقلّ مقدرة هذه المصارف على منح الائتمان، وينتج عن هذه الإجراءات -أيضاً- التقارب بين سعر الفائدة على القروض الحكومية، أو أذونات الخزانة في سوق رأس المال، مع سعر الفائدة على الودائع لدى البنوك حسب الآجال المختلفة لكل منها⁽⁵⁾.

ويتدخل المصرف المركزي عبر هذه الآلية، بوصفه بائعاً لبعض الأصول التي لديه، كأذون الخزانة لتحويلها إلى أصول نقدية؛ بمعنى أن المصرف المركزي يمتص من السوق ما يعادل قيمة هذه الأصول من النقود القانونية، ومن ثمّ يَحُدّ من قدرة المصارف التجارية على توليد النقود؛ بسبب قلة السيولة لديها، وعندما يتقدم المصرف المركزي بشراء هذه الأصول، تقوم المصارف بدور العارض والبائع، وتحصل المصارف بذلك على مزيد من السيولة؛ مما يزيد من قدرتها على توليد الائتمان والإقراض⁽⁶⁾.

وتشمل عمليات السوق المفتوحة بيع العملات الأجنبية والذهب، وشراءها من الأسواق في حالات الانكماش؛ لزيادة الأرصدة النقدية لدى المصارف والأفراد، أو بيعها في حالات عكسية⁽⁷⁾، كما لا بد أن تتزامن عمليات

(5) فهمي، حسين كامل. أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، مرجع سابق، ص 16.

(6) شيحة، مصطفى رشدي. النقود والمصارف والائتمان، مرجع سابق، ص 146، انظر أيضاً:

- مصطفى، أحمد فريد وآخرون. السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مرجع سابق، ص 91.

(7) المرجع السابق، ص 90.

السوق المفتوحة مع سياسة سعر فائدة مناسب في الاقتصاد الربوي؛ حتى لا تعمل هذه العمليات عكس أداة سعر الفائدة، أما في ظل النظام النقدي الإسلامي فلا وجود لسعر الفائدة أصلاً، بالإضافة إلى خلو هذه السوق من الأوراق المالية القائمة على الفائدة.

ويستطيع المصرف المركزي بيع الأوراق المالية وشراءها، فيحدث انكماشاً أو توسعاً في كمية النقود، عن طريق التأثير في السيولة لدى المصارف التجارية، فيشتري المصرف المركزي هذه الأوراق المالية إذا أراد أن يزيد كمية النقود؛ لتلبية الطلب المتزايد عليها، وحين يرغب في خفض السيولة، وإحداث انكماش في عرض النقود، يقوم ببيع هذه الأوراق المالية⁽⁸⁾.

كما يستطيع المصرف المركزي من خلال السوق المفتوحة أن يقارب بين سعر الفائدة الربوية على القروض الحكومية، أو أذونات الخزنة بأنواعها المختلفة، في سوق رأس المال مع سعر الفائدة على الودائع لدى المصارف، فعند بيع المصرف المركزي أذونات الخزنة -مثلاً- بسعر فائدة أعلى من السعر السائد، تضطر المصارف أن ترفع سعر الفائدة لديها على الودائع؛ لأن المودعين سيفضلون الاستثمار في الأوراق المالية ذات الفائدة المرتفعة على الإيداع لدى المصارف⁽⁹⁾.

ولكن تحكم المصرف المركزي الإسلامي بالربح كمقابل شرعي لسعر الفائدة المحرم أمر يعسر تطبيقه على النحو الموجود في تحكم المصرف المركزي الربوي بسعر الفائدة؛ ذلك لأن الفائدة يمكن أن تُستوفى بموجب عقد واحد هو عقد القرض، بينما نجد أن الربح في الشريعة مرتبط بعقود مختلفة، كالمضاربة والمرابحة، والمشاركة، ومن ثمّ لن تكون عوامل احتساب

(8) مصطفى، أحمد فريد وآخرون. السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مرجع سابق، ص94.

(9) فهمي، حسين كامل. أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، مرجع سابق، ص16.

الربح واحدة، طالما أن صيغ الاستثمار متعددة، ومخاطرها بدرجات متفاوتة، ولكن ذلك لا يعني أن من المستحيل أن يستند المصرف المركزي الإسلامي إلى نسبة الربح باعتبارها أداة نقدية، وسيأتي بيان ذلك.

رابعاً: الفرق بين آلية سعر الحسم وآلية سياسة السوق المفتوحة:

تتميز سياسة السوق المفتوحة عن سياسة سعر الحسم من ناحية مجال التطبيق، وطبيعة العلاقة مع البنك المركزي، فعبّر أداة سياسة سعر الحسم يحاول المصرف المركزي أن يزيد أو يحدّ من قدرة المصرف التجاري على الإقراض؛ للتأثير في حجم المعروض النقدي، بينما بواسطة السوق المفتوحة يحاول المصرف المركزي أن يؤثر في سيولة السوق النقدية، أو في المعروض النقدي؛ بهدف التأثير في سيولة المصارف التجارية وقدرتها على توليد الائتمان⁽¹⁰⁾.

بمعنى أن سعر الحسم هو وسيلة يستخدمها المصرف المركزي للتأثير في المعروض النقدي، عن طريق تحديد نسبة الفائدة، أما في السوق المفتوحة فما يجري هو العكس تماماً، فيحاول المصرف المركزي أن يؤثر زيادة أو نقصاً في المعروض النقدي؛ ليؤثر في نسبة الفائدة، ففي ظل سياسة انكماشية يمتص كمية ما من النقود؛ مما يعني نقصاً في المعروض النقدي، ومن ثمّ زيادة نسبة الفائدة؛ مما يحد من الاقتراض، ومن ثمّ كبح التضخم، ويحدث العكس في حال سياسة توسعية.

فاعلية السوق المفتوحة

يكمن أثر السياسة النقدية من خلال آلية عملها في السوق النقدية، حيث إن بيع المصرف المركزي للأوراق المالية والتجارية يعني إنقاص المعروض النقدي الذي يُنقَص بدوره من الإنفاق الكلي، والعكس صحيح إذا تدخل المصرف المركزي بوصفه مشترياً للأوراق المالية والتجارية، حيث يزيد من

(10) شيحة، مصطفى رشدي. النقود والمصارف والائتمان، مرجع سابق، ص 145.

المعروض النقدي، ومن ثمَّ زيادة الإنفاق الكلي، ولهذا أثر في سعر الفائدة زيادة ونقصاً. يقول أحد الباحثين منوهاً بقيمة السوق المالية في نطاق السياسة النقدية: إن من مهمة الأسواق المالية بالنسبة للاقتصاد الكلي أنها تعمل على تقليل مخاطر التضخم والانكماش المالي، حيث تعتبر الحقل الذي تعمل فيه الدولة لتحقيق الاستقرار النقدي، عن طريق بيع الأوراق المالية وشرائها؛ لتغيير كمية النقود لمعالجة التضخم والانكماش⁽¹¹⁾.

كما تتميز هذه الوسيلة بأنها تمكّن المصرف المركزي من أن يتلاءم مع الظروف اليومية، بحيث يؤثر تأثيراً مباشراً في وسائل الدفع المتاحة والمتداولة في الاقتصاد القومي؛ بمعنى التأثير على درجة سيولة سوق النقود، والأسواق الأخرى: (سلع، رأس مال، أصول حقيقية)، ومن ثم إمكانية توليد نقود إضافية⁽¹²⁾. ولكن تعامل المصرف المركزي في ضمن النظام النقدي الإسلامي لا يستطيع التعامل مع الأوراق المالية التي لها علاقة بالربا، كالسندات بفائدة.

أما المصارف الإسلامية فهي أيضاً لا تتعامل بالأوراق المالية غير المشروعة؛ مما يؤثر سلباً في فاعلية السوق المفتوحة في حال وجود مصارف إسلامية؛ نظراً لوجود جزء مهم من القطاع المصرفي لن يتعامل بالأوراق المالية المحرمة، يقول أحد الباحثين: «لا تستطيع البنوك الإسلامية أن تشارك في هذه العمليات؛ لأن الأسهم التي تباع وتشتري تقوم على الفائدة، ولهذا لا تتوافر للبنوك الإسلامية الأصول المالية التي يمكن تسيلها بسهولة، وهو ما من شأنه أن يدخل شيئاً من عدم المرونة في تركيبة الأصول لدى المصارف الإسلامية»،⁽¹³⁾ وفيما يأتي توضيح لأثر السوق المفتوحة في السوق النقدية والمعوقات التي تُعيقها:

(11) البرواري، شعبان. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص 47.

(12) مصطفى، أحمد فريد وآخرون. السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مرجع سابق، ص 60.

(13) سفر، أحمد. المصارف الإسلامية: العمليات، إدارة المخاطر، والعلاقة مع المصارف المركزية، مرجع سابق، ص 193.

أولاً: أثر عمليات السوق المفتوحة في المصارف:

إن دخول المصرف المركزي في سوق النقود؛ لتصفية جزء من محفظته من الأوراق المالية وأذون الخزانة التي تشتريها المصارف التجارية، وتضيفها إلى محافظها الاستثمارية، يحقق بذلك أثراً⁽¹⁴⁾: توفير قدر أكبر من السيولة للمصرف المركزي؛ نظراً لحصوله على أصل كامل السيولة مقابل أصل مالي أقل سيولة، والثاني: تخفيض حجم السيولة المتاحة للمصارف التجارية؛ نظراً لتخليها عن جزء من سيولتها، وتجميده في صورة أصل مالي، ومن ثم التأثير على القدرة السائلة لهذه المصارف، ومن ثم التأثير على إمكانياتها في فتح التسهيلات الائتمانية للوحدات الاقتصادية. أما في حالة تدخل المصرف المركزي مشترياً للأصول المالية فيحدث العكس عندئذ، فتزداد سيولة المصارف التجارية نظير تخليها عن الأصول الأقل سيولة مقابل أصول أكثر سيولة، هي النقود، ومن ثم تزداد مقدرتها على منح الائتمان.

ثانياً: أثر السوق المفتوحة في سعر الفائدة:

في حال تدخل المصرف المركزي مشترياً للسندات والأوراق المالية ترتفع أسعار السندات؛ مما يعني انخفاض سعر الفائدة، ومن ثم زيادة الإنفاق الكلي على الاستثمارات الجديدة، ومن ثم التخلص من حالة الركود⁽¹⁵⁾. ويحدث العكس عندما يتبع المصرف المركزي سياسة نقدية انكماشية، حيث يعرض السندات والأوراق النقدية للبيع، فتتخفض أسعار السندات والأوراق المالية المعروضة للبيع، ويرتفع سعر الفائدة الحقيقي على تلك السندات

(14) مصطفى، أحمد فريد وآخرون. السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مرجع سابق، ص 61، انظر أيضاً:

- عفر، عبد المنعم. السياسات المالية والنقدية ومدى إمكانية الأخذ بها في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص 75 فما بعدها.

(15) المرجع السابق، ص 76، وانظر أيضاً:

- شامية، أحمد زهير. النقود والمصارف، مرجع سابق، ص 331.

- شيحة، مصطفى رشدي. النقود والمصارف والائتمان، مرجع سابق، ص 147.

والأوراق المالية، ويؤدي -من ثم- إلى ارتفاع سعر الفائدة السائد في السوق؛ مما يؤدي إلى انخفاض الحافز على الاستثمار، ومن ثم انخفاض الطلب الفعلي، ومعالجة حالة الرواج والتضخم وارتفاع الأسعار، وهو الهدف النهائي من تدخل المصرف المركزي ببيع السندات والأوراق المالية⁽¹⁶⁾.

ثالثاً: أثر السوق المفتوحة في كمية وسائل الدفع:

إن شراء المصرف المركزي أذون الخزانة، وكميات من الأوراق التجارية والمالية، من شأنه أن يزيد من حجم وسائل الدفع في شكل نقود قانونية، ومن ثم يزيد من سيولة السوق النقدية، سواء في القطاع المصرفي أم في غيره؛ مما يزيد من قدرتها على توليد الائتمان ومنحه، هذا بالإضافة إلى أنه من الممكن للمصرف المركزي أن يشتري بعض أصوله المودعة لدى المصارف التجارية، أو أن يزيد من إيداعاته لدى المصارف التجارية، ومن ثم تجد المصارف أن إمكانياتها النقدية تزداد، والعكس صحيح أيضاً، إن تدخل المصرف المركزي عارضاً لأصوله الحقيقية؛ بقصد امتصاص النقود القانونية الموجودة في السوق النقدية⁽¹⁷⁾.

كما يمكن للمصرف المركزي عبر هذه الأداة أن ينقذ بعض المؤسسات المالية من الانهيار، عن طريق شراء أوراقها المالية، ويمكن -أيضاً- أن يتدخل بشكل توسعي؛ لتقوية أوراق مالية معينة على مستوى سوق الأوراق المالية⁽¹⁸⁾. وتعد هذه الوسيلة من الوسائل الفاعلة لدى الدول التي تتمتع بأسواق نقدية واسعة، فيمكنها المساهمة في تخفيف الأزمات، وتساعد على

(16) شامية، أحمد زهير. النقود والمصارف، مرجع سابق، ص332، وانظر أيضاً:

- مصطفى، أحمد فريد وآخرون. السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مرجع سابق، ص62، 64.

(17) عفر، عبد المنعم. السياسات المالية والنقدية ومدى إمكانية الأخذ بها في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص74، انظر أيضاً:

- شيحة، مصطفى رشدي. النقود والمصارف والائتمان، مرجع سابق، ص147.

(18) مصطفى، أحمد فريد وآخرون. السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مرجع سابق، ص62.

الخروج من دورات الانكماش والركود، حيث يمكنها زيادة حجم الائتمان الممنوح لتحريك الاقتصاد⁽¹⁹⁾.

وفي المقابل فإن هذه الوسيلة لن تكون فعالة، لاسيما في الاقتصادات النامية التي تتميز بضيق سوقها النقدية والمالية، وقلة التعامل بالأوراق التجارية، ومن ثمَّ فإن سياسة سعر الحسم ستكون ذات تأثير محدود في هذه الدول⁽²⁰⁾، كما تنعدم هذه الوسيلة في الدول التي تتبع الخط الاشتراكي⁽²¹⁾.

رابعاً: معوقات السوق المفتوحة:

بالرغم من درجة المرونة الواسعة التي توفرها السوق المفتوحة للمصرف المركزي للتحكم في المعروض النقدي، بحيث يستطيع أن يؤثر بشكل مباشر وسريع في سوق المال والنقود، ولكن سياسة المصرف المركزي عبر السوق المفتوحة قد تواجه بعقبات وإشكالات قد تعيق المصرف المركزي عن الوصول إلى أهداف عبر السوق المفتوحة، وأبرز هذه العقبات هي:

1- إن هذه السياسة قد تتعرض لإجراءات معاكسة من قبل الأفراد والمؤسسات، إذ قد يميل هؤلاء إلى ادخار الأموال لديهم بدلاً من إيداع النقود في المصارف؛ مما يقلل من إمكانية زيادة الأرصدة النقدية لدى المصارف التجارية، ومن ثمَّ التقليل من إمكانية زيادة الأرصدة النقدية لدى المصارف التجارية⁽²²⁾.

(19) المرجع السابق، ص 62.

(20) شامية، أحمد زهير. النقود والمصارف، مرجع سابق، ص 343، انظر أيضاً:

- شبيحة، مصطفى رشدي. النقود والمصارف والائتمان، مرجع سابق، ص 148.

- مصطفى، أحمد فريد وآخرون. السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مرجع سابق، ص 90.

(21) المرجع السابق، ص 60.

(22) عفر، عبد المنعم. السياسات المالية والنقدية ومدى إمكانية الأخذ بها في الاقتصاد

الإسلامي، مرجع سابق، ص 78، انظر أيضاً:

- مصطفى، أحمد فريد وآخرون. السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مرجع سابق،

ص 91.

2- قد تتخذ المصارف إجراءات عكسية لإجراءات المصرف المركزي، فعندما تتجه رغبة المصرف المركزي إلى التوسع في الائتمان، عن طريق شراء الأوراق المالية، قد تتجه المصارف إلى عدم التوسع في الإقراض، ولكن تتجه إلى الاحتفاظ بأرصدها النقدية، والعكس صحيح أيضاً، فقد تتوجه المصارف إلى التوسع في منح الائتمان في الوقت الذي يسعى فيه المصرف المركزي إلى الحد منه، عن طريق بيع الأوراق المالية، وذلك في حالة توفر فرصة تحقيق أرباح جراء ذلك في مثل هذه الظروف⁽²³⁾.

3- إن ارتفاع الأسعار، ومن ثمّ ارتفاع نسبة الأرباح، قد تغطي أي ارتفاع في سعر الفائدة؛ مما يدفع المستثمرين، إلى مزيد من الإقبال على الاستثمار، رغم رفع سعر الفائدة⁽²⁴⁾.

4- قد تتأثر سياسة السوق المفتوحة بالحالة النفسية للمتعاملين في الأسواق النقدية المالية، سواء في حالة التشاؤم في ظل سياسة ائتمانية توسعية، أم في ظل حالات من التفاؤل، تؤدي بالمتعاملين إلى التوسع في الإقراض والاستثمار، في حالة رغبة المصارف في الحد من ذلك⁽²⁵⁾.

5- إن هذه السياسة قليلة الجدوى في الحد من التقلبات الاقتصادية، لا سيّما في الدول النامية؛ لتخلف النظام المصرفي فيها، بالإضافة إلى محدودية الأسواق المالية⁽²⁶⁾، ولكن في مجال تطبيق هذه السياسة في البلدان العربية لا

(23) المرجع السابق، ص92.

(24) سليمان، مجدي عبد الفتاح. علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام، مرجع سابق، ص109.

(25) عفر، عبد المنعم. السياسات المالية والنقدية ومدى إمكانية الأخذ بها في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص78، انظر أيضاً:
- مصطفى، أحمد فريد وآخرون. السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مرجع سابق، ص92.

(26) سليمان، مجدي عبد الفتاح. علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام، مرجع سابق، ص128، أيضاً:

- عفر، عبد المنعم. السياسات المالية والنقدية ومدى إمكانية الأخذ بها في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص73.

بد من الأخذ بعين الاعتبار حجم النمو المتزايد للمؤسسات المالية الإسلامية والأوراق المالية الإسلامية الضرورية لعمليات السوق المفتوحة ضمن النظام النقدي الإسلامي المرتقب، فقد شهدت المؤسسات المالية الإسلامية خلال العقد الماضي تطوراً ملحوظاً، إذ قُدِّرَ عددها حتى منتصف عام 1998م بنحو مائتي مؤسسة، بالمقارنة مع تسع وعشرين مؤسسة عام 1985م، ويبلغ حجم الأصول التي تديرها نحو مائة وسبعين مليار دولار، في حين لم تتجاوز خمسمائة وسبعة ملايين دولار عام 1985م، ويقدر بعض الخبراء أن القطاع المالي الإسلامي يدير ما يزيد على 50% من إجمالي مدخرات العالم الإسلامي⁽²⁷⁾.

6- إن المصرف المركزي قد يواجه خسائر تحدث نتيجة بيع المصرف المركزي الأوراق المالية بسعر منخفض في حالة التضخم، وشرائها في حال الانكماش بسعر مرتفع؛ لذا فإن عملية السوق المفتوحة تتوقف على مدى قدرة المصرف المركزي على تحمل الخسائر⁽²⁸⁾.

7- تتوقف عملية السوق المفتوحة على مدى توفر السندات الحكومية، وأنها متفاوتة الآجال، بحيث تكفي لإحداث الأثر المطلوب في السوق، إذ يتعين أن يتوفر للمصرف المركزي كميات كبيرة منها، بحيث تمكنه من القيام بالدور المناسب في الوقت المناسب⁽²⁹⁾.

(27) سفر، أحمد. المصارف الإسلامية: العمليات، إدارة المخاطر، والعلاقة مع المصارف المركزية، مرجع سابق، ص 264 فما بعدها.

(28) عفر، عبد المنعم. السياسات المالية والنقدية ومدى إمكانية الأخذ بها في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص 79، انظر أيضاً:

- مصطفى، أحمد فريد وآخرون. السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مرجع سابق، ص 92.

(29) عفر، عبد المنعم. السياسات المالية والنقدية ومدى إمكانية الأخذ بها في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص 79، وانظر أيضاً:

- مصطفى، أحمد فريد وآخرون. السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مرجع سابق، ص 93.

السوق المفتوحة من الناحية الشرعية

يناقش هذا الجزء التكييف الشرعي للسوق المفتوحة، من حيث إنها تحتوي على عمليات مختلفة، فيها ما يحل ويحرم، وهي في الأصل تستند إلى المصلحة المرسله، وأن السلطة النقدية تتصرف في ضوء المصلحة العامة، مع بيان الانتقادات الموجهة إلى السلطة النقدية في إطار هذه السياسة، بالإضافة إلى أهمية إيجاد سوق مالية سليمة لتنفيذ السوق المفتوحة على الوجه المطلوب.

وبما أن هذه السوق تستند بدرجة أولى إلى بيع الأوراق المالية وشرائها، فمن الضروري أن تتوافر الأوراق المالية الكافية والمشروعة لتنفيذ هذه السياسة، والأوراق المشروعة في هذه السوق ستكون -كما سيأتي- أفضل مما عليه في السوق التي تتعامل بالسندات الربوية، أو الأوراق الممنوعة شرعاً، حيث تتفوق الأوراق المالية الإسلامية على مقابلها؛ نظراً لتعدد صيغها من مشاركة، ومضاربة، وإجارة، وبيع، وقرض حسن، إذ يوفر هذا التنوع في الصيغ الاستثمارية سوقاً واسعة، تتيح للسلطة النقدية أن تتدخل بشكل أفضل.

وستعرض نماذج عملية على هذه الصيغ، كلا في موضعه، بالإضافة إلى أولوية العمل بسياسة السوق المفتوحة؛ لأنها لا تتعارض مع أصول شرعية معتبرة، كالاحتياطي القانوني الذي يقيد الحرية الفردية المعتبرة شرعاً في الاستثمار والتنمية؛ لأنها وسيلة حرة لا يتدخل فيها المصرف المركزي باعتباره سلطة، بل باعتباره بائعاً ومشرياً من غير سلطة تجبر الآخرين على البيع أو الشراء.

التكييف الشرعي للسوق المفتوحة في الاقتصاد الإسلامي

أولاً: تعريف السوق:

السوق هو المكان الذي يستطيع المشترون لسلعة ما، أو خدمة ما، الاتصال ببائعي هذه السلعة، أو الخدمة بأي وسيلة من وسائل الاتصال:

كالبريد، والبرق، والهاتف، والتللكس⁽³⁰⁾، وبناء على ذلك لا تتحدد السوق بمكان معين، بل توجد السوق عندما يمكن الاتصال بين قوى العرض والطلب، وتتنوع السوق بتنوع السلع التي تُتداول فيها، فهناك أسواق السلع التي تُتبادل فيها السلع المختلفة: كالقطن، والقمح، أو المعادن، كالنفط⁽³¹⁾، أو السوق التي تتبادل فيها العملات، أو سوق الأوراق المالية، ولكن ما يعيننا هنا في السوق المفتوحة هو سوق الأوراق المالية، التي تتبادل فيها الأوراق المالية؛ لأنها هي الأوراق التي يستخدمها المصرف المركزي في عمليات السوق المفتوحة.

1 - السوق المالي:

تتفق السوق المالية مع الأسواق الأخرى من حيث كونها مكاناً تتواصل فيه قوى العرض والطلب، ولكنها تختلف في طبيعة العمليات التي تجري فيها، فهي سوق تجتمع فيها أطراف التبادل، وأطراف التبادل في هذه السوق هم أصحاب رأس المال والمنظّمون، أو المدخرون والمستثمرون، حيث تُعرض الأموال الفائضة من قبل المدخرين على المستثمرين، الذين يقومون بدور المنظمين، والذين يستثمرون هذه الأموال في مشاريع إنتاجية، تُدر عائداً على المدخر والمستثمر.

وبناء على نوع الأنشطة التي تمارسها السوق المالية يمكن تعريفها بأنها: «سوق مستمرة ثابتة المكان، تقام في مراكز التجارة، في مواعيد محددة،

(30) هيكلم، عبد العزيز فهمي. موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية، مرجع سابق، ص543.

(31) تنوعت المصافق إلى أنواع عدة، فهناك مصافق البضائع الحاضرة: كالقطن والسكر، وهناك مصافق العقود، التي تجري على سلع نموذجية غير موجودة فعلياً، ويتحلل من هذه الاتفاقات بدفع فروق الأسعار، ومصافق القُطْع، التي يتاجر فيها بالنقود، ومصافق المعادن النفيسة: كالذهب والفضة، والألماس، ومصافق الأوراق المالية التي هي موضوع البحث، وأحدث هذه المصافق: مصافق الأفكار، التي تتعلق ببيع حقوق الاختراع، والعلامات التجارية، ونظم المعلومات، انظر: البرواري، شعبان. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص36 فما بعدها.

يغلب أن تكون يومية، يجتمع فيها أصحاب رؤوس الأموال ومساعدوهم؛ للتعامل في الأوراق المالية، وفقاً لنظم ثابتة ولوائح محددة⁽³²⁾، أو هي: «مكان التقاء المدخرين بالمستثمرين، وفقاً لسياسات معينة في خدمة أهداف محددة»⁽³³⁾.

ولا وجود لهذا النوع من السوق في الاقتصاد الاشتراكي؛ نظراً لأن الدولة نفسها هي التي تحتكر الادخار والاستثمار، وهي التي تُسيّر المشاريع الاقتصادية عن طريق التخطيط المركزي، بينما يقوم الشعب بدور العمال، وقد نتج عن ذلك مساوئ عديدة، أهمها: الخلل في العملية الإنتاجية؛ بسبب مركزية التخطيط، حيث تكون النتيجة وجود نقص في أشياء، وزيادة في أشياء أخرى، وانعدام المرونة اللازمة لعملية الإنتاج، إذ يصعب مراجعة القرارات والتعديلات بعد صدورها، وعدم التطور، إذ يميل المخطّطون إلى الإسراف في إنتاج سلعة معينة؛ لسهولة ذلك عليهم؛ مما يؤدي إلى نتائج سيئة بالنسبة للتجارة الخارجية، ووجود عبء إداري ضخم في مجال التخطيط، وفتح منافذ كثيرة للتلاعب والفساد، وانعدام المنافسة أدى إلى رداءة المنتجات، وتقليل كفاءة العمال؛ نظراً لتحريم الملكية الخاصة، وحصر الربح بيد الدولة⁽³⁴⁾.

2 - وظيفة السوق المالي:

يعتبر نشاط الأسواق المالية من الركائز الأساسية التي يقوم عليها الاقتصاد المعاصر؛ نظراً لما تقوم به هذه السوق من دور هام وأساسي في تسهيل تبادل الأوراق المالية التي تمثل الأصول، وكذلك القدرة على التأثير في توجيه المدخرات إلى القنوات الاستثمارية المرغوبة، وذلك عبر السياسة النقدية التي ينفجها المصرف المركزي.

(32) فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص52.

(33) المرجع السابق، ص20.

(34) فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص66 فما بعدها، أما السوق الرأسمالية فقد كفاها الربا إثماً، وقد سبق بيان مضاره عند الحديث عن سلبات سعر المصرف في الفصل الأول من الباب الثاني.

ولهذه السوق دور مهم في تيسير تداول الأوراق المالية والصكوك لمن يريد استثماراً حقيقياً أو مالياً، أو يريد سيولة سريعة، وتحديد الأسعار وفق مبادئ العرض والطلب في سوق متنافسة؛ مما يؤدي إلى حسن تخصيص الموارد، وتوفير رقابة على الأداء الاقتصادي للمشروعات الخاصة، كذلك الحكم على كفاءة السياسة النقدية والمالية للدولة، وبقدر ما تتحرك الموارد المالية بين مختلف الاستخدامات برشد، وذلك إذا استرشدت بالأرباح وتوقعاتها، لا بالربا وسلبياته، كما تعد سوق رأس المال الحقل الذي تعمل فيه الدولة؛ لتحقيق الاستقرار النقدي عن طريق السوق المفتوحة، وذلك ببيع الأوراق المالية أو شراءها؛ لتغيير كمية النقود؛ للقضاء على التضخم والانكماش، وتساعد صكوك التمويل الدولية على القيام بمشاريعها التنموية، وإمداد مؤسساتها الاستراتيجية بالتمويل، وكذلك الحال بالنسبة لمؤسسات وشركات القطاع الخاص⁽³⁵⁾.

ثانياً: الأصل الشرعي للسوق المفتوحة:

من المعلوم شرعاً أن الأحكام الشرعية تتعلق بأفعال المكلفين، لا بأعيان الأشياء وذواتها، ومن ثم فإن الحكم الشرعي لا يتعلق بطبيعة السوق، ولكن يتعلق بتصرفات المنفذين لإجراءات السوق المفتوحة، بيعاً وشراءً للأوراق المالية المباحة شرعاً، ومن ثم فإن تصرف المصرف المركزي بائعاً في السوق المالي، يختلف عن تصرفاته باعتباره سلطة فيما يتعلق بالاحتياطي النقدي وإصدار النقود، ومن ثم لا توجد مصالح متعارضة بين تصرف المصرف المركزي، بوصفه بائعاً أو مشترياً، وبين المؤسسات الاقتصادية والأفراد من جهة أخرى، بوصفهم بائعين ومشتريين، فهم يبيعون ويشترون من المصرف المركزي بمحض إرادتهم ورضاهم. ولكن السؤال الذي يلح بنفسه هنا: هل

(35) محمد، يوسف كمال. المصرفية الإسلامية الأزمة والمخرج، مرجع سابق، ص 201 فما بعدها، انظر أيضاً:

- فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 57 فما بعدها.

تصرف المصرف المركزي ضمن إطار السوق المفتوحة من باب المصلحة
المعتبرة شرعاً؟ أم من قبيل المصلحة المرسلّة التي سكت عنها الشارع؟.

إن أعمال السوق المفتوحة تشتمل على أمرين أساسيين، هما: بيع
الأوراق المالية حفاظاً على الاستقرار الاقتصادي باعتباره هدفاً من أهداف
المصرف المركزي، والأمر الثاني: هو إجراءاته التي تحكم هذه العملية
وتنظمها، وعليه فإن تكييف السوق المفتوحة يستند إلى تصور هذه الأمرين.

1 - بيع الأوراق المالية:

إن البيع، من حيث هو بيع، مباح اعتبره الشارع، وأحله الله تعالى
بالكتاب، وفصلت السنة الكريمة البيوع المشروعة من غيرها بشروطها، هذا
من حيث هو بيع يمارسه الإنسان لمصلحة الخاصة، أو مصالح من ينوب
عنهم؛ بقصد تلبية الحاجة أو الربح، ولكن البيع والشراء في السوق على
النحو الذي يجريه المصرف المركزي في السوق المفتوحة ليس على نحو البيع
الآنف الذكر؛ وذلك لأنه يخلو من القصد المعتاد في البيع، وهو ما يقصده
المشتري أو البائع من مصلحة في الثمن أو المثلماً وأو إلى مقصد عام يسعى
إليه المصرف المركزي، ألا وهو المصلحة العامة، المتمثلة في تحقيق أهداف
السياسة النقدية، وهو أمر، من حيث هذه الغاية، لم يشهد له الشرع بالاعتبار
أو الإلغاء؛ لأن المصرف المركزي يمكن أن يتدخل بائعاً بخسارة؛ من أجل
المصلحة العامة المتمثلة في الاستقرار النقدي، ولو كان ذلك يقتضي أن
يتحمل المصرف المركزي خسائر، وهو أمر ليس معتاداً ولا معروفاً في البيع
قبل ظهور المصارف المركزية.

أ - المستند الشرعي لتصنيف عمليات السوق النقدية ضمن المصلحة
المرسلّة:

لا يمكن تصنيف عمليات السوق المفتوحة على أنها مصلحة مرسلّة بناء
على أنها بيع فقط؛ لأن البيع الصحيح شهد له الشرع بالاعتبار، وبناء على
ذلك لن تكون عمليات السوق المفتوحة من قبيل المصلحة المرسلّة، ولكن

الشريعة أبحاث بعض البيوع الصحيحة في نفسها، ولكنها مُنعت شرعاً؛ نظراً لما تؤدي إليه من المفسدة، على النحو المعروف في سد الذرائع، ومن ثمّ تكون الشريعة قد شهدت للبيع بالاعتبار والإلغاء من حيث مقصده أيضاً، وليس فقط بحسب ذاته، فاعتبرته شرعاً ضمن المقاصد التي كانت معروفة شرعاً، ومشهوداً لها.

وبما أن تصرف المصرف المركزي ببيع الأوراق المالية هو لمقصد لم يكن معروفاً من قبل، لتحقيق أهداف السياسة النقدية، فيمكن عندئذٍ عدّه من المصلحة المرسلّة؛ لأنّ المصرف المركزي لا يسعى إلى تملك هذه الأوراق المالية لذاتها، وليست مقصودة بالبيع والشراء لذاتها، أو من أجل المصرف نفسه، بل لمصلحة عامة، وهو من حيث هذه الغاية مختلف تماماً عما يقصد بالبيع عادة، ولا يقصد المصرف المركزي تحقيق ربح ببيع الأوراق المالية، بل تحقيق مصلحة عامة، كما قد يضطر المصرف المركزي إلى البيع أو الشراء بخسارة؛ بغية الوصول إلى مصلحة عامة، وهذا فرق جوهري من حيث القصد بينه وبين البيوع المعتادة التي شهد لها الشارع بالاعتبار.

فإذا صنفت الشريعة البيوع إلى مشروعة وغير مشروعة، باعتبار القصد؛ فيمكن أن يصنف تصرف المركزي هذا على أنه من المصلحة المرسلّة، حيث إن الشريعة سكنت عن هذا القصد من البيع، إذ لا نصوص شرعية تشير إلى اعتباره، ولا إلى إلغائه، فهو من حيث هذه الجهة يمكن تأصيله على أساس المصلحة المرسلّة.

ب - تصرفات الحاكم على الرعية منوطة بالمصلحة:

قد يُقال: إن عمليات السوق المفتوحة التي يباشرها المصرف المركزي تندرج تحت أصل شرعي معتبر، وهو أن تصرفات الحاكم على الرعية منوطة بالمصلحة، وهو أصل معتبر شرعاً، فلم يُصنّف تصرف المصرف المركزي في السوق المفتوحة ضمن المصلحة المرسلّة، وهو تصرف من تصرفات الحاكم؟ والجواب: إن جميع تصرفات الدولة هي بناء على هذا الأصل، وبناء عليه لن نجد أي تصرف من تصرفات الدولة ضمن المصلحة المرسلّة، والحقيقة أن

تصرف الدولة على الرعية بالمصلحة هو أصل عام لكل تصرف، وهذا الأصل يندرج تحته المصلحة المرسلية، فتستند الدولة في تصرفاتها على الرعية بالمصلحة إلى أصول شرعية، كما تم توضيحه في التأصيل الشرعي للاحتياطي النقدي، على أنه ترجيح بين مصلحتين معتبرتين، وهنا تستند الدول إلى أصل شرعي وهو المصلحة المرسلية.

2 - الإجراءات الخاصة بالسوق المفتوحة:

من الواضح أن قانون المصرف المركزي، الذي ينظم السوق المفتوحة، ينظمها باعتباره سلطة تمثل الدولة، ومن ثم فإن هذه الإجراءات لم ينص عليها الشارع، ولم يشهد لها بالاعتبار في ذاتها، وإنما هي مندرجة تحت الأصل العام، وهو أن تصرفات الحاكم على الرعية منوطة بالمصلحة، وهي المصلحة المطلقة.

قال في التقرير والتحبير: «ومما يؤكد العمل بالمصالح المرسلية أن الصحابة عملوا أموراً لمطلق المصلحة، لا لتقديم شاهد بالاعتبار، نحو كتابة المصحف، ولم يتقدم فيه أمر ولا نظير، وولاية العهد من أبي بكر لعمر رضي الله عنهما، ولم يتقدم فيها أمر ولا نظير، وكذلك ترك الخلافة شورى، وتدوين الدواوين، وعمل السكة للمسلمين، واتخاذ السجن، فعمل ذلك عمر رضي الله عنه، وهذه الأوقاف التي بإزاء مسجد رسول الله صلى الله عليه وسلم، والتوسعة بها في المسجد عند ضيقه فعله عثمان رضي الله عنه، وتجديد أذان في الجمعة بالسوق، وهو الأذان الأول فعله عثمان، ثم نقله هشام إلى المسجد»⁽³⁶⁾.

ويقال في الإجراءات الخاصة بالسوق المفتوحة: إنها مندرجة تحت مطلق المصلحة التي لم يتقدم فيها أمر ولا نظير، وإن كانت مندرجة ضمن المصلحة العامة التي شهد لها الشرع بالاعتبار، فيمكن للمصرف المركزي أن يتخذ من القرارات والإجراءات ما يصلح لتحقيق الأهداف والغايات التي أسس من أجلها.

(36) ابن أمير حاج، محمد. التقرير والتحبير في شرح التحرير، مرجع سابق، ج3، ص286.

ثالثاً: ضرورة وجود سوق سليمة للأوراق المالية:

إن التعامل بالأوراق المالية الإسلامية، التي تستند إلى الصيغ الشرعية في الاستثمار، أمر إيجابي وله آثار إيجابية في الاقتصاد بوجه عام، لكن هذا لا يعني أن هذا التعامل يمكن أن يؤدي أكله من غير وجود سوق مالية صحية تنسجم فيها أساليب التبادل مع أساليب الاستثمار، بحيث تمكن هذه السوق المؤسسات من توفير السيولة في حال حاجتها إلى تسييل الأوراق المالية التي لديها، وكذلك توفير هذه الأسهم لإدراج ربح لمن لديهم فائض السيولة، في إطار من العدالة والجدية، ومن ثم لا بد من توفير سوق مالية، تحول دون الممارسات الخاطئة التي يمكن أن تؤدي إلى جنوح هذه الأسواق إلى جهة غير مرغوبة.

ومن ثم فإن من الضروري تحقيق سلوك رشيد في أسعار الأوراق المالية مع معدلات معقولة لأرباحها؛ لكسب ثقة المستثمرين بالأوراق والأسهم⁽³⁷⁾، وحماية الأسواق من المضاربات المخلة بالاستقرار، التي تقوم على بيع الأوراق المالية على أساس التغطية، بدون أي نية للتقايض الفعلي، فيسعى المضارب وراء مكاسب من طريق فروق الأسعار، وهو ما يجعل المضاربين على طرفي نقيض مع المستثمرين الحقيقيين، ويؤدي إلى توسيع حجم الصفقات أو تقليصها، دون أي تغيير فعلي في عرض هذه الأوراق، أو في الظروف الاقتصادية المحيطة، وتزداد المشكلة حدة إذا ما تم تخفيض معدلات الفائدة ونسبة التغطية فإن ذلك يولد حرارة غير ضرورية في السوق، كما أن رفع نسبة التغطية ومعدل الفائدة سيؤدي إلى خفض الأسعار، وذبح بعض المضاربين الصغار الأقل حنكة على يد المضاربين الكبار المطلعين الأكثر حنكة⁽³⁸⁾.

يرى شابرا أنه لا بد من القيام ببعض الإجراءات التصحيحية في هذا المجال، كإبطال الربا، وتطبيق نظام المشتريات النقدية؛ لتحقيق استقرار الأسعار وحماية المستثمرين، وكشف الغطاء كشفاً تاماً، عن كافة الحقائق

(37) شابرا، محمد عمر. نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق، ص 132 فما بعدها.

(38) المرجع السابق، ص 134 فما بعدها.

المادية المتعلقة بالأوراق والأسهم المباعة في الأسواق الأولية والثانوية، وكبح الممارسات التجارية غير العادلة، والقضاء على التلاعب بالأسعار⁽³⁹⁾، وتوفير فرص الاستثمار المناسبة. يقول شابرا محدداً المشكلة الرئيسة: «المشكلة الرئيسة في العديد من الدول الإسلامية ليست مشكلة نقص المال، بل نقص فرص الاستثمار المناسبة للجمهور، ولا أدلّ على ذلك أنه حيثما تمت الدعوة للاكتتاب في أسهم الشركات الجديدة حسنة التصميم، كان هناك اكتتاب زائد على المطلوب»⁽⁴⁰⁾.

رابعاً: أولوية العمل بالسوق المفتوحة من الناحية الشرعية:

إن أدوات السياسة النقدية ليست على نمط واحد من حيث الأصل في التشريع، فنجد أن الإصدار النقدي مرتبط بعوامل محددة للطلب على النقود، ونجد الاحتياطي النقدي يقوم على أساس الترجيح بين مصلحتين معتبرتين شرعاً، ومثل الاحتياطي النقدي جميع الإجراءات التي تقوم على أساس تقييد إرادة المصارف فيما تملكه من أموال، أما السوق المفتوحة فنجد أن لها ميزة شرعية في إطلاق يد المصرف المركزي للتعامل بها لتحقيق غاياته وأهدافه؛ نظراً لأن المصرف المركزي يتدخل بوصفه بائعاً ومشترياً، حيث لا سلطة تجبر وتمنع؛ مما يوفر له في السوق المفتوحة هامشاً من الحرية فوق ما له ضمن الأساليب الأخرى المقيدة بضوابط أكثر من الضوابط والأطر الموجودة في السوق المفتوحة، كما هو الحال في الاحتياطي القانوني.

يقول أحد الباحثين مُنوهاً بأهمية السوق المفتوحة: «وبذلك يتحقق للمصرف المركزي هدفه من تخفيض حجم السيولة في السوق النقدي، ثم تقييد الائتمان في نفس الوقت، وذلك دون أن نلجأ إلى أسلوب مباشر، كرفع نسبة الاحتياطي القانوني، أو سعر إعادة الخصم»⁽⁴¹⁾.

(39) شابرا، محمد عمر. نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق، ص 140 فما بعدها.

(40) المرجع السابق، ص 228.

(41) مصطفى، أحمد فريد وآخرون. السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مرجع سابق،

ص 61.

خامساً: تقييم عملية السوق المفتوحة:

1 - إن السوق المفتوحة ذات فاعلية أكبر في حال اتباع سياسة انكماشية، يقول في ذلك أحد الباحثين: «وقد أثبتت التجربة العملية أن سياسة عملية السوق المفتوحة، التي تهدف إلى التقليل من الإنفاق الكلي باتباع سياسة نقدية انكماشية هي أكثر فعالية من اتباع سياسة نقدية توسعية، وتزداد فعالية سياسة عمليات السوق المفتوحة، إذا ما اقترنت في الوقت نفسه بسياسة سعر الخصم وسعر الفائدة في الاتجاه نفسه»⁽⁴²⁾.

2 - إن العقوبات التي يمكن أن تعترض سياسة السوق المفتوحة في الاقتصاد الربوي، كالاكتناز في حال شراء المصرف المركزي الأوراق المالية، هو أمر نادر الحدوث في ظل اقتصاد إسلامي تُفرض فيه الزكاة على الأموال المكتنزة، بالإضافة إلى التعاليم الإسلامية التي تُحرّم الاكتناز⁽⁴³⁾.

3 - إن مدى نجاح السوق المفتوحة يكمن في مدى قدرتها على توفير السيولة، أو الحد منها في السوق النقدية، ويتوقف ذلك على شمول السوق النقدية وسَعَتِهَا، ومدى توفر أصول كافية من الصكوك المتمثلة في أذون الخزانة، والأوراق التجارية والمالية التي يمكن تداولها في السوق، ففاعلية هذه السوق تتوقف على تلاقي إرادتين: إرادة المصرف المركزي، وإرادة المصارف التجارية، والمشروعات الأخرى التي تملك الأوراق المالية، فقد تتفق المصالح وقد تتعارض، فقد يزيد المصرف المركزي من مشترياته من الأصول الحقيقية، وتزيد السيولة في السوق النقدية، ومع ذلك قد لا تستخدم هذه السيولة في زيادة الائتمان⁽⁴⁴⁾.

(42) شامية، أحمد زهير. النقود والمصارف، مرجع سابق، ص 332.

(43) عفر، عبد المنعم. السياسات المالية والنقدية ومدى إمكانية الأخذ بها في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص 77، انظر أيضاً:

- مصطفى، أحمد فريد وآخرون. السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مرجع سابق، ص 92.

(44) شيحة، مصطفى رشدي. النقود والمصارف والائتمان، مرجع سابق، ص 148، انظر أيضاً:

4 - وجهت انتقادات عديدة إلى استخدام المصرف المركزي الأسهم في السوق المفتوحة، فذكر شابرا جملة من الانتقادات التي يمكن أن توجه إلى المصرف المركزي؛ بسبب اعتماده على الأوراق المالية في السوق المفتوحة⁽⁴⁵⁾؛ وذلك لأنه ليس مرغوباً للمصرف المركزي في أن يتعامل مع أسهم شركات القطاع الخاص، فغاية ما يستطيعه هو شراء أسهم القطاع العام وبيعها، وإن الوسائل المستندة للمساهمة لا يمكن أن يكون لها العمق نفسه الذي للسندات الحكومية، إضافة إلى أن عمليات السوق المفتوحة في مثل هذه الوسائل تؤثر تأثيراً كبيراً في أسعارها، ما لم تستخدم في نطاق ضيق جداً، ربما لا يكون مناسباً لأغراض السياسة النقدية، وإن التغير في أسعار الوسائل المستندة إلى المساهمة، من خلال عمليات المصرف المركزي في السوق المفتوحة، قد تفيد أو تضرر بلا ضرورة حملة أسهم الشركات التي تستخدم أسهمها لهذا الغرض، وهذا غير مرغوب فيه؛ لأن الهدف الأساسي لهذه العمليات هو زيادة السيولة أو خفضها في القطاع الخاص، وليس إدخال الظلم في سوق الأسهم⁽⁴⁶⁾.

ويشير صديقي -أيضاً- إلى ضرورة قصر عمليات السوق المفتوحة على شهادات الودائع المركزية، وأن تستعمل على نطاق محدود في غير الأوراق المالية الحكومية، قال: «دخول المصرف المركزي في عمليات بيع وشراء هذه الشهادات على نطاق واسع يؤثر في أسعارها، وهو عكس المطلوب من هذا المبدأ، وعليه فإننا ننصح باستعمال هذه الأداة على نحو محدد ودون إسراف، ويحبذ أن يقتصر استعمال هذه العمليات على شهادات الودائع المركزية، دون الأوراق المالية الأخرى»⁽⁴⁷⁾.

5 - إن ما تمت الإشارة إليه سابقاً، من ضرورة قصر التعامل على

= - عفر، عبد المنعم. السياسات المالية والنقدية ومدى إمكانية الأخذ بها في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص 73.
- محمد، فقه الاقتصاد النقدي، مرجع سابق، ص 297.
(45) شابرا، محمد عمر. نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق، ص 276.
(46) المرجع السابق، ص 276.
(47) صديقي، محمد نجاة الله. بحوث في النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص 140.

الأوراق الحكومية، يعني أن الأوراق الحكومية سوف تتأثر أسعارها ارتفاعاً وانخفاضاً تبعاً لتعامل الدولة بها، وهو أمر قد يؤدي إلى ارتفاع قيمتها وانخفاضها، ليس على أسس سوقية وعرض وطلب، فما خيف منه في التعامل بالأوراق المالية للشركات والمؤسسات الخاصة وقع في الأوراق المالية التي تملكها الحكومة، إذ إن الأوراق المالية الحكومية، قد تثري الدولة وتستفيد منها؛ لأنها ملك الدولة، وقد تكون هذه الفائدة على حساب الأوراق المالية الأخرى غير المملوكة للدولة؛ مما يعني سوءاً في توزيع الآثار المترتبة على تخصيص التعامل بنمط معين من الأوراق المالية في السوق المفتوحة.

ومن ثمَّ فإن مبادئ العدالة العامة تقتضي أن يوزع المصرف المركزي تعاملاته على مختلف الأوراق المالية، سواء كانت حكومية أم غيرها، وعلى الأوراق المالية التي تمثل مختلف القطاعات الاقتصادية، ويحقق هذا التوزيع مجموعة من الميزات، كتجنب التذبذب الحاد في أسعار أسهم معينة وأرباحها؛ بسبب قصر تعاملات السوق المفتوحة عليها. إن توزيع تعامل المصرف المركزي على قطاعات متعددة، كالزراعة والصناعة، يحقق توازناً اقتصادياً بين قطاعات الاقتصاد المختلفة، وقد يكون من المفيد في بعض الحالات توجيه المصرف المركزي تعاملاته إلى القطاعات الاقتصادية الضرورية للتنمية، كأسلوب نوعي لخدمة قطاع اقتصادي معين.

إن تنوع تعاملات المصرف مع الأوراق المالية المختلفة يحميه من خطر الخسارة التي يمكن أن تترتب على اقتصره على نوع واحد من الأوراق المالية، ويمكن أن يعالج المصرف المركزي بهذه الوسيلة النقص في السيولة الذي يمكن أن تواجهه المصارف الإسلامية التي تعاني من صعوبة في سد حاجاتها المؤقتة من السيولة؛ وذلك لعدم توافر سوق للتمويل قصير الأجل فيما بين المصارف الإسلامية، كما أن عملية التجارة في الأدوات المالية الإسلامية تكتنفها صعوبات تنفيذية؛ لأن معدلات العائد عليها تبقى مجهولة القدر حتى يحل تاريخها⁽⁴⁸⁾.

(48) صوان، محمود حسن. أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص 275.

سادساً: السوق المفتوحة في ضوء الضوابط الشرعية:

إن السوق المفتوحة في ظل الاقتصاد الربوي تعتمد اعتماداً كبيراً على السندات الربوية بمختلف آجالها الطويلة والقصيرة، والأسهم، بغض النظر عن طبيعة نشاط الشركات التي تمثلها، هل هو نشاط مشروع أم لا، تتعامل هذه الشركات بالربا أم لا، كل ذلك لا مانع منه في ظل اقتصاد ربوي قائم على الإقراض، ولا يراعي الضوابط الشرعية في الاستثمار، لاسيما الاستثمار في إنتاج المحرمات.

ومن أجل قيام سوق مفتوحة قائمة على أسس شرعية، لا بد أن تتوفر الأوراق المالية التي تلتزم بالضوابط الشرعية؛ حتى يمكن التعامل بها بيعاً وشراءً لغايات السياسة النقدية، وتحقيق الأهداف التي يسعى إليها المصرف المركزي، بالإضافة إلى ضرورة توافر النظام القانوني والتشريعي الذي يحكم هذه المعاملات، ونوع الأسهم المتداولة، أما البيع من حيث أصله فهو مشروع، وإن بيع الأوراق المالية وشراءها هو العقد الأساسي الذي تقوم عليه معاملات السوق المالية، وهو عقد مشروع في أصله؛ لقوله تعالى: ﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾ [البقرة: 275]، ولكن هذا البيع المشروع قد تلابسه بعض التصرفات التي تخرجه من كونه مشروعاً، ولست هنا بصدد بيان كل معاملة ممنوعة في هذا العقد، ولكن أقتصر في هذا الموطن على ما يناسبه، وما يقع في المصافق من مخالفات، وذلك على النحو الآتي:

1 - البيع الصوري:

ويعنى به: «خلق تعامل نشط على سهم ما، في الوقت الذي قد لا يوجد فيه تعامل فعلي يذكر على السهم»⁽⁴⁹⁾، وذلك كأن يبيع شخص ما بحوزته من أسهم إلى أحد أصدقائه، ثم يقوم ذلك الصديق ببيعها له مرة أخرى بسعر أعلى أو أقل، حسب ما يتفقان عليه، في محاولة منهما لإيهام المتعاملين بأن ثمة معاملة نشطة على هذا السهم أو ذاك.

(49) فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص313.

وقد نهت الشريعة عن هذا النوع من البيع، وهو ما يعرف ببيع النجش، فقد روى ابن عمر رضي الله عنهما أنه قال: «نهى النبي ﷺ عن النجش،»⁽⁵⁰⁾ وعن أبي هريرة أن رسول ﷺ، قال: «لا تلقوا الركبان، ولا يبيع بعضكم على بيع بعض، ولا تناجشوا، ولا يبيع حاضر لباد،»⁽⁵¹⁾ وقد اختلف الفقهاء في حكم البيع الذي لابسه النجش، مع اتفاقهم على تحريمه، فمنهم من قال بعدم صحة البيع؛ لأن النهي يقتضي الفساد⁽⁵²⁾، وذهب الجمهور إلى أن العقد صحيح⁽⁵³⁾؛ وذلك نظراً لأن النهي ورد للناجش، وقد لا يكون عاقداً أصلاً، فلا تتعلق الصحة أو الفساد بمن ليس عاقداً، والنهي لحق الآدمي فإن أجازه مضى؛ لأنه منفصل عن العقد وشيء خارج عنه.

2 - اتفاقات التلاعب في أسعار الأوراق المالية:

وتتم هذه الاتفاقات بواسطة شخصين أو أكثر، وتستهدف إحداث تغييرات مفتعلة في أسعار الأوراق المالية بغرض تحقيق ربح، ويتم ذلك من خلال ترويج شائعات سيئة عن منشأة ما، أو استغلال السماسرة في السوق ثقة عملائهم بالإيعاز لهم بالتخلص من ورقة مالية معينة؛ حتى تصل إلى الحد الأدنى، ثم يقومون بشرائها، ثم يشرعون بنشر معلومات عن تحسن في أداء

-
- (50) البخاري، محمد بن إسماعيل. صحيح البخاري، مرجع سابق، كتاب البيوع، باب ما يكره من النجش، حديث رقم: 6562، ج 6، ص 2554.
- (51) المرجع السابق، كتاب البيوع، باب النهي للبائع أن لا يحفل الإبل والبقر والغنم...، حديث رقم: 2043، مرجع سابق، ج 2، ص 755.
- (52) وهو مذهب الظاهرية، وهو مروى عن أحمد بن حنبل، انظر: ابن حزم، علي بن أحمد. المحلى، مرجع سابق، ج 7، ص 361، 374، وانظر أيضاً:
- ابن قدامة، عبد الله. المغني، مرجع سابق، ج 4، ص 149.
- (53) وهو مذهب الحنفية، والشافعية والمالكية، والحنابلة، انظر:
- ابن قدامة، عبد الله. المغني، مرجع سابق، ج 4، ص 149.
- البابرتي، محمد. العناية على شرح الهداية، مرجع سابق، ج 6، ص 478.
- الزركشي، بدر الدين. البحر المحيط، مرجع سابق، ج 3، ص 386.
- الخرخشي، حمد بن عبد الله. شرح مختصر خليل، مرجع سابق، ج 5، ص 83.

تلك المنشأة، فتبدأ القيمة السوقية للورقة بالارتفاع⁽⁵⁴⁾.

وقد بين الرسول ﷺ أن الكسب الطيب يكون بالصدق، والكسب الحرام يكون بالكذب، فعن معاذ بن جبل رضي الله عنه قال: «إن أطيب الكسب كسب التجار، الذين إذا حدّثوا لم يكذبوا، وإذا ائتمنوا لم يخونوا، وإذا وعدوا لم...»⁽⁵⁵⁾ وعن عبد الرحمن بن شبل رضي الله عنه، قال: «سمعت رسول الله ﷺ يقول: إن التجار هم الفجار، قالوا: يا رسول الله، أليس قد أحل الله البيع؟! قال: بلى، ولكنهم يحلفون فيأثمون، ويحدّثون فيكذبون»⁽⁵⁶⁾، فقد بين الرسول ﷺ أن التجارة مبنها على الصدق والأمانة، وليست الإشاعات الكاذبة وترويجها إلا نوعاً من الكذب المحرم، الذي يبخرس الناس أشياءهم، ويأكل بعضهم أموال بعض بالباطل.

3 - الشراء بغرض الاحتكار:

ويقصد بهذا الشراء: قيام شخص ما بالعمل على شراء كل الكميات المعروضة من ورقة مالية معينة؛ وذلك بغرض تحقيق نوع من الاحتكار، يُمكنه فيما بعد من بيع الورقة للراغبين في شرائها بالسعر الذي يراه، وقد حدّت القوانين من هذا النوع من الاحتكار في حال تجاوز ما يملكه المشتري 10% من أسهم الشركة⁽⁵⁷⁾.

والاحتكار محرم شرعاً، فعن عمر رضي الله عنه قال: قال رسول الله ﷺ:

-
- (54) فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص315.
(55) البيهقي، أحمد بن الحسين. شعب الإيمان، باب حفظ اللسان، حديث رقم 4854، مرجع سابق، ج4، ص221، وجاء في علل ابن أبي حاتم، قال: سألت أبي عن هذا الحديث، فقال أبي: هذا حديث باطل، ولم يضبط أبو تقي عن بقية، وكان بقية لا يذكر الخبر في مثل هذا، انظر: الرازي، أبو محمد عبد الرحمن بن محمد. علل ابن أبي حاتم، تحقيق: محب الدين الخطيب، بيروت: دار المعرفة، 1405هـ، ج1، ص385.
(56) الحاكم النيسابوري، أبو عبد الله محمد بن عبد الله. المستدرک علی الصحیحین، حديث رقم: 2145، وقال هذا حديث صحيح الإسناد ولم يخرجاه، تحقيق مصطفى عبد القادر عطا، بيروت: دار الكتب العلمية، ط1، (1411هـ/1990م)، ج2، ص8.
(57) فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص316.

«الجالب مرزوق والمحتكر ملعون»⁽⁵⁸⁾، وعن أبي هريرة قال، قال رسول الله: «من احتكر حكرة يريد أن يغلي بها على المسلمين فهو خاطيء، وقد برئت منه ذمة الله»⁽⁵⁹⁾، ولكن السؤال الذي يطرح نفسه هنا، هل يقع الاحتكار في الأسهم؟ وإجابة على هذا السؤال لا بد من بيان أقوال الفقهاء فيما يقع فيه الاحتكار، وقد تنوعت اجتهاداتهم في ذلك على اتجاهاين:

الأول: لا احتكار إلا في القوت خاصة، وهو مذهب أبي حنيفة، ومحمد، والشافعية، والحنابلة⁽⁶⁰⁾.

الثاني: أن الاحتكار يجري في كل ما يضر بالعامه، ويتضررون من حسبه، من قوت وإدام ولباس وغير ذلك، وهو مذهب المالكية وأبي يوسف من الحنفية⁽⁶¹⁾.

يلاحظ أن كلا الاتجاهين متفقان على أن الاحتكار في القوت حرام، لكن الاتجاه الثاني يرى أن الاحتكار حرام في كل ما يضر بالعامه، وبناء عليه فإن

(58) الحاكم، محمد. المستدرک علی الصحیحین، مرجع سابق، حدیث رقم: 2163، ج 2، ص 14، کتاب البیوع، وأخرجه في المصنف من قول سعيد ابن المسيب، انظر أيضاً: - الصنعاني، أبو بكر عبد الرزاق بن همام. مصنف عبد الرزاق، حدیث رقم: 14894، تحقيق: حبيب الرحمن الأعظمي، بيروت: المكتب الإسلامي، ط 2، 1403هـ، ج 8، ص 204، وفي نصب الراية للزيلعي: فيه راو ضعيف، هو علي بن سالم بن ثوبان، مرجع سابق، ج 6، ص 161.

(59) الشيباني، أبو عبد الله، أحمد بن حنبل. مسند أحمد، مسند أبي هريرة، حدیث رقم: 8602، مصر: مؤسسة قرطبة، د.ت، ج 2، ص 351. قال في مجمع الزوائد: فيه أبو معسر، وهو ضعيف، وقد وثق، انظر: الهيثمي، علي ابن أبي بكر. مجمع الزوائد، مرجع سابق، ج 4، ص 101.

(60) ابن قدامة، عبد الله. المغني، مرجع سابق، ج 4، ص 154، انظر أيضاً: - ابن الأخوة. القرشي، محمد بن محمد بن أحمد. معالم القرية في معالم الحسبة، كمبردج: دار الفنون، د.ت، ص 67.

- الزيلعي، عبد الله. تبیین الحقائق شرح كنز الدقائق، مرجع سابق، ج 6، ص 27.

(61) الكاساني، علاء الدين. بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، مرجع سابق، ج 5، ص 129، انظر أيضاً:

- الباجي، سليمان بن خلف. المتقى شرح الموطأ، مرجع سابق، ج 5، ص 16.

دخول بعض المحتركين باعتبارهم مالكين في مؤسسات حيوية: كالكهرباء، والماء، وأمثالها من المؤسسات التي تمس الحياة اليومية للمسلمين، بحيث يدخل هؤلاء المحتركون متسلطين ومتسلطين في هذه المؤسسات؛ للتحكم فيها بما يغلي على الناس؛ كونهم المالكين الوحيدين لهذه الخدمة، أمر لا يبعد أن يكون احتكاراً، بناء على رأي الاتجاه الثاني الذي يرى الاحتكار في كل ما يضر بالناس.

ولكن ربما لا ينطبق قيد الاحتكار السابق على المؤسسات الأخرى، التي لا يشكل نشاطها تأثيراً مباشراً على مصالح المجتمع الحيوية: كشرركات صناعة السيارات، والأثاث، والفنادق وغيرها، ولكن ذلك لا يعني إطلاق يد أشخاص محدودين للتأثير في مسار شركات كبرى ذات رأس مال كبير، قد تؤثر حركته في مجمل النشاط الاقتصادي للمجتمع المسلم، ومن ثم فإن منع أفراد معينين من التملك الواسع في الشركات والمؤسسات المختلفة أمر يرحح مصلحة عامة على مصلحة خاصة، وهو من باب ترجيح المصالح، الذي سبق أن أشير إليه عند التكييف الشرعي للاحتياطي القانوني، بوصفه أداة من أدوات السياسة النقدية.

4 - العقود الوهمية :

توجد في المصافق عامة، ومصافق الأوراق المالية منها، عمليات آجلة تنوع باعتبار ما يعرف بالعمليات الشرطية، وبموجب هذه العمليات أو الخيارات الشرطية قد يتحول البائع إلى مشتري، وقد يكون هناك خيار لزيادة الكمية، وقد ينتهي الأمر إلى أن يدفع البائع للمشتري فرق السعر؛ مما يعني أنه لا تسليم ولا تسلم، وأننا لسنا أمام صفقات حقيقية تتبادل فيها السلع، وإنما أمام مراهنات على ارتفاع الأسعار وانخفاضها، كل ذلك يتم وفق شروط مخصوصة، وتقسم هذه العمليات إلى ثلاثة أقسام:

أ - عمليات آجلة شرطية بسيطة :

بمقتضاها يُعطى للبائع حق فسخ البيع الوارد على الأوراق المالية عند

التصفية إذا أحس بائع الأوراق المالية بأن السعر لا يناسبه، وذلك مقابل أن يدفع لمن اشترى الأوراق المالية مبلغاً من المال متفقاً عليه في العقد عوض ذلك الحق الذي حصل عليه البائع، مقابل دفع قسط من المال⁽⁶²⁾. وقد اختارت الموسوعة العلمية للمصارف الإسلامية هذا النوع من المعاملة على أساس أن خيار الشرط جائز، قلّت مدته أو كثرت، وعلى أن ذلك رأي الحنابلة وصاحبي أبي حنيفة⁽⁶³⁾، ورأى بعض الباحثين أن خيار الشرط بمثابة شرط الضمان في البيوع، كالرهن والكفالة⁽⁶⁴⁾، وذهب باحث آخر إلى أنه يشبه العربون الذي أجازته الحنابلة⁽⁶⁵⁾.

وفَرَّق بعضهم فأجاز العمليات الشرطية هذه للمشتري ولم يجزها للبائع⁽⁶⁶⁾، بناء على أن خيار الشرط للمشتري يبنى على خيار الشرط في الشريعة بدون تحديد لمدة الخيار، بينما لا تنطبق الخيارات الشرطية على خيار الشرط في الشرع إن كانت للبائع؛ لأنه لا تسليم فيه ولا تسلم، وتأخر فيه البدلان معاً، وعدم تحقق أركان العقد، بالإضافة إلى اشتراط التنازل عن جزء من المال، دون أن يربط ذلك بضرر فعلي محقق⁽⁶⁷⁾.

(62) فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص344.

(63) انظر: الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، الموسوعة العلمية للبنوك الإسلامية، مكة المكرمة: ط1، (1402هـ/1982م)، ج5، ص423 فما بعدها، انظر أيضاً:
- الجندي، محمد الشحات. معاملات البورصة، القاهرة: دار النهضة العربية، (1409هـ/1988م)، ص130.

(64) فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص345.

(65) المرجع السابق، ص345، وقال ابن قدامة في المغني مبيناً جواز أخذ العُربون: «قال أحمد: لا بأس به، وفعله عمر رضي الله عنه، وعن ابن عمر رضي الله عنهما أنه أجاز، وقال ابن سيرين: لا بأس به، وقال سعيد بن المسيب وابن سيرين: لا بأس إذا كره السلعة أن يردها يرد معها شيئاً، وقال أحمد: هذا في معناه»، انظر: ابن قدامة، عبد الله. المغني، مرجع سابق، ج4، ص160.

(66) أحمد، أحمد محمد لطفي. معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ط1، 2006م، ص298-300.

(67) المرجع السابق، ص300.

ب - عمليات آجلة شرطية مركبة:

حيث يحق للبائع بمقتضاها أن يتحول إلى مشتر، أو أن يفسخ العقد، أو أن يظل بائعاً حسب ما يترأى له بعد اتضاح الأسعار، وعادة ما يكون هذا الحق في مقابل أكبر من العوض في العمليات الشرطية البسيطة؛ نظراً لأنه يمنح المشتري امتيازات أكبر مما هو موجود في العمليات الشرطية البسيطة، وللأسباب نفسها التي اختارت الموسوعة إباحة العمليات الشرطية البسيطة أبحاث العمليات الشرطية المركبة⁽⁶⁸⁾.

ج - العمليات المضاعفة:

بمقتضى هذا النوع من العمليات يشترط البائع أو المشتري أن يضاعف الكمية المبيعة عند اتضاح الأسعار، وتختلف قيمة هذا الحق حسب كمية الزيادة وموضوع المخزون، واختارت الموسوعة إباحة هذا النوع من العمليات، بشرط أن تكون الكمية المضاعفة المرغوب في زيادتها معلومة ومحددة⁽⁶⁹⁾.

وبالنسبة للعمليات المضاعفة فإنها يمكن أن تستند شرعاً إلى الوعد بالبيع الذي يجب أن يوفى به ديانة، وتعد الزيادة بيعاً جديداً مستقلاً عن العملية الأصلية، ومن ثم ينبغي أن يتم الاتفاق على ثمن الكمية المزيّدة، وفي حالة عدم النص على سعر الكمية الزائدة، يطبق عليها ثمن العملية الأولى، على اعتبار أن سكوت المتبايعين عن ثمن الثانية، قرينة على أنها بالثمن الأول،

(68) انظر: الموسوعة العلمية للبنوك الإسلامية، مرجع سابق، ج5، ص425، انظر أيضاً:

- الجندي، محمد الشحات. معاملات البورصة، مرجع سابق، ص130.

- فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص346.

(69) انظر:

- الاتحاد الدولي للبنك الإسلامية. الموسوعة العلمية للبنوك الإسلامية، مرجع سابق، ج5، ص425.

- الجندي، محمد الشحات. معاملات البورصة، مرجع سابق، ص131.

- فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص349.

وأن شرط الزيادة هذا يخضع إلى القاعدة العامة في الشروط، لاسيما أنه لا يوجد هناك ما يسمى بشرط الزيادة، ويعتبر ذلك الشرط في العقد شرطاً صحيحاً نافذاً، إذا ما توافرت فيه الضوابط العامة⁽⁷⁰⁾.

قد يشترط المشتري أو البائع الخيار مدة يوم، أو يومين، أو ثلاثة مثلاً؛ ليشاور أهل الخبرة فيما اشتراه، أو ليشاور الذي اشترى له تلك السلعة، والبائع قد يشاور من وكله في بيع السلعة التي باعها، وقد أباحت ذلك الموسوعة⁽⁷¹⁾؛ لأن خيار الشرط مباح شرعاً حسب المدة التي يتفق عليها المتبايعان، ويمكن أن تناقش إباحة العمليات الشرطية الآجلة كما يلي:

إن مناقشة المجيزين للعمليات الآجلة على خيار الشرط كانت مناقشة لمشروعية خيار الشرط، وهو أمر أباحه الفقهاء، وإن كانوا قد اختلفوا في مدة الإباحة، فقد ذهب أبو حنيفة، وزفر، والشافعية، إلى عدم جواز خيار الشرط فوق ثلاثة أيام⁽⁷²⁾، خلافاً لأبي يوسف، ومحمد من الحنفية، والحنابلة⁽⁷³⁾ الذين لم يقيدوه بمدة زمنية، أما المالكية فقد أباحوه تبعاً للمبيع، فتختلف حسب المبيع، ولكن الإشكال، أن هذا الشرط مقابل مال يدفعه أحد المتعاقدين مقابل هذا الحق، وليس مقابل الضرر، فيمكن أن ينفذ الصفقة، دون أن يتحمل مقابل هذا الشرط⁽⁷⁴⁾.

أما بالنسبة لقياس خيار الشرط على العربون عند الحنابلة فهناك فرق كبير

(70) أحمد، أحمد محمد لطفي. معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، مرجع سابق، ص 310 فما بعدها.

(71) انظر: الاتحاد الدولي للبنك الإسلامية. الموسوعة العلمية للبنوك الإسلامية، مرجع سابق، ج 5، ص 425.

(72) الزيلعي، عبد الله. تبين الحقائق شرح كنز الدقائق، مرجع سابق، ج 4، ص 14، انظر أيضاً:

- البابرتي، محمد بن حمد. العناية على شرح الهداية، مرجع سابق، ج 6، ص 299.

- الأنصاري، زكريا. أسنى المطالب شرح روض الطالب، مرجع سابق، ج 2، ص 50.

(73) البهوتي، منصور. شرح منتهى الإرادات، مرجع سابق، ج 2، ص 37، انظر أيضاً:

- الزيلعي، عبد الله. تبين الحقائق شرح كنز الدقائق، مرجع سابق، ج 4، ص 14.

(74) فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 345.

بين العربون وخيار الشرط، من وجهة نظر بعض الباحثين⁽⁷⁵⁾؛ لأن العربون إذا تمت الصفقة يكون جزءاً من الثمن، وإذا لم تتم كان تعويضاً للبائع، أما المبلغ الذي دفعه المضارب مقابل شرط الفسخ فليس جزءاً من الثمن، ولا يرد لصاحبه بحال، ومن هنا يكون ثمن الخيار صحيحاً في حالة إذا قام صاحب الخيار بفسخ العقد، فيكون تعويضاً لصاحب الصفقة عن فوات فرصة البيع من آخر، وإن أجاز الصفقة ونفذها فليس له وجه شرعي يستند إليه.

إن سبب اهتمام المتعاملين بالعمليات الآجلة بخيار الشرط على هذا النحو هو أنهم وقعوا في مخالفة شرعية، ألا وهي عدم معلومية الثمن الذي تركوا تحديده إلى أجل معين يكون غالباً وقت التصفية، فكان خيار الشرط أسلوباً يتخلص به المشتري من الوفاء بالبيع، إن تبين أن السعر في غير صالحه، وأن المقامرة على المستقبل المجهول قد دارت عليه.

أما بالنسبة للعمليات المضاعفة فقد رأى بعضهم صحة البيع الأول، وأن شرط الزيادة من باب الوعد بالبيع، والوعد الملزم، ولكن بشرط أن يكون المبلغ المدفوع ليس مقابل الوعد، بل كجزء من الثمن، والوعد ملزم، فيترتب عليه جواز عمليات المضاعفة، قال أحد الباحثين: «وتأسيساً على ما تقدم، فإن العمليات المضاعفة إذا وقعت على أوراق مالية مشروعة، وتحققت شروط المبيع والثمن، فإنها جائزة شرعاً بشرط أن يكون المبلغ الذي يدفع جزءاً من الثمن، ودليلاً على جدية الصفقة، بحيث إذا نفذت خصم من الثمن، وإلا استحق صاحب المال ما دفعه»⁽⁷⁶⁾.

وإن تبين أن سعر السلعة التي اشتراها مؤجلة إلى أجل التصفية قد ارتفع فإن له الحق بمقتضى العمليات المضاعفة أن يشترط زيادة الكمية؛ لأنه ربح في مقامته على السعر، ولكن على القول بإباحة هذه العمليات لا بد أن تكون

(75) المرجع السابق، ص 346.

(76) المرجع السابق، ص 351، وانظر أيضاً:

- أحمد، أحمد محمد لطفي. معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية،

مرجع سابق، ص 303.

الكمية المضاعفة محددة؛ لتكون حلالاً على المقامر فيها!، وهي مقامرة حقاً؛ لأن أحدا لا يستطيع أن يحدد جزءاً ما سيكون عليه السعر في يوم ما، وإن الريح لأحدهما يعني خسارة للآخر، وإن لم يكن هذا هو القمار، فما القمار إذن؟!.

إن العمليات المضاعفة بأنواعها تتضمن بيعتين في بيعة⁽⁷⁷⁾، وهو من البيوع التي نهى عنها النبي ﷺ، فقد روى أبو هريرة رضي الله عنه: «أن النبي ﷺ نهى عن بيعتين في بيعة»⁽⁷⁸⁾.

إن خيار الشرط على النحو المعمول به في المصافق يتنافى مع مقتضى عقد البيع في نقل الملكية، حيث تبقى الملكية معلقة على رغبة المشتري، وهذا لا يتفق مع طبيعة الإلزام في العقود، قال أحد الباحثين في خيار الشرط في المصافق: «إنه يحول دون ترتيب الآثار التي رتبها الشارع، وهي تمليك المبيع للمشتري، والتمن للبايع»⁽⁷⁹⁾.

قال في معاملات البورصة: «إن أكثر المعاملات التي تعقد في البورصة لا يقصد منها استلام أو تسليم البضاعة، إنما تسعى إلى الاستفادة من فروق الأسعار»⁽⁸⁰⁾، وقال أحد الباحثين الشرعيين في البيع مؤجل التسليم كما تجر به المصافق: «وأقول: إنها ليست متاجرة، إلا إذا اعتبرنا القمار نوعاً من

(77) الشريف، محمد عبد الغفار. أحكام السوق المالية، مجلة الشريعة والدراسات الإسلامية، الكويت: مجلس النشر العلمي، جامعة الكويت، العدد18، السنة الثامنة، 1412هـ، ص1992م، ص240.

(78) الترمذي، محمد بن عيسى. سنن الترمذي، مرجع سابق، كتاب البيوع، باب ما جاء في النهي عن بيعتين في بيعة، ج3، ص533، وقال الترمذي: حديث أبي هريرة حديث حسن صحيح، والعمل على هذا عند أهل العلم.

(79) رضوان، سمير عبد الحميد. أسواق الأوراق المالية، القاهرة: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ط1، 1996م، ص369.

(80) الجندي، محمد الشحات. معاملات البورصة، مرجع سابق، ص130، انظر أيضاً:

- الشريف، محمد عبد الغفار. أحكام السوق المالية، مجلة الشريعة والدراسات الإسلامية، الكويت: مجلس النشر العلمي، جامعة الكويت، العدد18، السنة الثامنة، 1412هـ، 1992م، ص234.

التجارة، فإنه لا تسلّم ولا تسليم، ولا بيع ولا شراء، وإنما كل واحد يضارب الآخر على الصعود أو الهبوط، أي يقامر⁽⁸¹⁾.

وقال -أيضاً- في خيار الشرط وعدم جواز الزيادة والنقص في المبيع، أو المعاوضة عن شرط السلم: «وخيار الشرط يعني أن المدة إذا انقضت ولم يفسخ البيع فإن البيع تام كما هو، لا زيادة ولا نقصان ولا تعويض، إذا جاء المشتري في مدة الخيار وفسخ البيع أخذ البائع سلعته وأخذ المشتري الثمن، إذا جاء البائع وكان له حق الخيار (خيار الشرط)، وأراد أن يستردّ سلعته أخذها ورد الثمن⁽⁸²⁾، وعليه فإن هذا البيع مخالف للشريعة تماماً، وليس منها في شيء، حتى تتوافر فيه شروط البيع العامة.

د - حكم بيع الأسهم عن طريق العمليات الآجلة الباتة القطعية:

ذهب بعض الباحثين⁽⁸³⁾ إلى حرمة التعامل بالأسهم في العمليات الباتة القطعية؛ لأن في هذه العمليات جهالة فاحشة، وغررٌ ممنوعٌ شرعاً، وإن هذه المعاملة تتضمن إضراراً بالطرفين، فإن ارتفع السعر تضرر البائع، وإن نقص تضرر المشتري، فربح أحدهما يعني خسارة الآخر، وإن لم تكن الأسهم في حيازة البائع فهو بيع معدوم لا يحل شرعاً، بالإضافة إلى وجود خيار التنازل عن الأجل الذي يتمتع به المشتري وحده، والذي يستعمله لوقف حركة هبوط الأسعار؛ دلالة على قصد المضاربة.

5 - بيع الأوراق المالية قبل قبضها:

إن بيع السهم هو بيع المساهم حصة شائعة من ما يملكه، ويجوز بيع الحصة الشائعة قبل تعيينها؛ بمعنى أن حامل السهم قبض ما يملك بواسطة

(81) السالوس، علي أحمد. المعاملات المالية المعاصرة في ميزان الفقه الإسلامي، مكتبة الفلاح، الكويت: ط 1، (1406هـ/1986م)، ص 213.

(82) المرجع السابق، ص 212.

(83) هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها، مرجع سابق، ص 278 فما بعدها.

الوثيقة التي تعتبر قبضاً عرفاً، وبناء عليه ينبغي حكم بيع الأوراق المالية على حكم بيع الحصص الشائعة، وحكم بيع الشريك حصته من الشركة بغير إذن شريكه، وجواز أن يعيد تسليم الأسهم إلى مشتريها إن كانت غير اسمية، أو تسجيلها باسم مشتريها الجديد إن كانت اسمية.

والمعروف عرفاً كالمشروط شرطاً، فالعرف الخاص فيما يتعلق ببيع الأسهم مطرد في الأسواق المالية بعدم اشتراط إذن الشريك في البيع، ومن ثمَّ فإنَّ حديث جابر رضي الله عنه عن رسول الله صلى الله عليه وآله: «من كان له شرك في ربع أو نخل، فليس له أن يبيع حتى يؤذن شريكه، فإن رضي أخذه، وإن كره ترك»⁽⁸⁴⁾، خاص في العقار حيث لا يوجد شركة في النقود والديون على النحو الموجود في الشركة المساهمة، ولم يعتبر القانون الأسهم نقوداً، ولكن اعتبرها حقاً ثابتاً في رأس مال الشركة، وهو الذي تنصرف إليه عملية البيع والشراء والتنازل، وغير ذلك من أسباب الملكية⁽⁸⁵⁾.

أ - بعض الاعتراضات الواردة على بيع الأسهم وجوابها:

الجهالة: لأن بائع السهم لا يعلم حقيقة محتواها، فلا يجوز بيعها؛ للغرر والجهالة، ويمكن أن يناقش ذلك بأن الجهالة المانعة من البيع هي الجهالة الفاحشة، ولا توجد جهالة فاحشة ما دامت الشركات تنشر تفاصيل حساباتها⁽⁸⁶⁾، هذا بالإضافة إلى أن قيمة السهم السوقية معروفة ومعلنة للجميع؛ مما ينفي عنها الجهالة.

صرف ممنوع: لأن الأسهم تتكون من النقود والعروض، وبيعها يعني أن يبيع السهم فيه بيع نقد بنقد، ولا بد من التماثل والتقابض في بيع الجنس الواحد، وهو ما لا يحدث في بيع الأسهم، ونوقش ذلك، بأن النقد ليس هو

(84) مسلم، أبو الحسين بن الحجاج. صحيح مسلم، مرجع سابق، كتاب المساقاة، باب الشفعة، حديث رقم 1608، ج3، ص1229.

(85) فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص195.

(86) المرجع السابق، ص196 فما بعدها.

الأساس في الصفقة، إلا إذا كانت الشركة لم تحول نقودها إلى أصول، فعندئذ يمنع شراء أسهمها، أو كانت طبيعة عمل الشركة العمل في الصيرفة⁽⁸⁷⁾. ولكن هذا التحريم ليس مسلماً؛ فقد ناقش الفقهاء أمثلة على اجتماع بيع عرض مع نقد بنقد.

ومن نصوصهم في ذلك: «إذا جمع في العقد مبيعين مختلفي الحكم، كثوبين شرط الخيار في أحدهما دون الآخر، أو بين بيع وإجارة، أو بيع وسلم، أو إجارة وسلم، أو صرف وغيره، فقولان مشهوران، أصحهما صحة العقد فيهما، ويقسط العوض عليهما بالقيمة، والثاني يبطل فيهما»⁽⁸⁸⁾، «وإن جمع بين بيع وإجارة، أو بيع وصرف، يعني: بثمن واحد، صح فيهما في أحد الوجهين. وأطلقهما في الهداية، والمذهب، والمستوعب، والتلخيص، والبلغة. أحدهما: صح. وهو المذهب»⁽⁸⁹⁾، ولكن ذكرت هناك بعض الصور، منها ما يصح ومنها ما لا يصح، فلا يصح بيع الثوب وعشرة دراهم بثلاثين درهما⁽⁹⁰⁾، وعليه فإن بيع السهم المتضمن موجودات مالية نقدية وسلعية بنقود لا يصح تخريجا على هذا القول الأخير، «وصح بيع درهمن ودينار، بدرهم ودينارين، وكر بر وشعير بضعفهما، أي بأن يبيعهما بكُرِّي⁽⁹¹⁾ بُرٌّ وكُرِّي

(87) المرجع السابق، ص 197 فما بعدها.

(88) النووي، يحيى بن شرف. المجموع شرح المهذب، مرجع سابق، ج 9، ص 483، انظر أيضاً:

- الهيثمي، أحمد بن محمد. تحفة المحتاج شرح المنهاج، مرجع سابق، ج 4، ص 330.

(89) المرادوي، علاء الدين. الإنصاف، مرجع سابق، ج 4، ص 321.

(90) الرحيباني، مصطفى بن سعد بن عبدة. مطالب أولي النهى شرح غاية المنتهى، دمشق: المكتب الإسلامي، دت، ج 3، ص 48، انظر أيضاً:

- البهوتي، منصور بن يونس. شرح منتهى الإرادات، مرجع سابق، ج 2، ص 21.

(91) الكُرِّي: مكيال العراق، ويساوي ستين قَفِيْرًا، والقَفِيْز: اثنا عشر صاعاً، أو أربعون إردباً، انظر:

- الفيروزآبادي، محمد بن يعقوب. القاموس المحيط، مرجع سابق، مادة كرر، ص 469.

- وزارة الأوقاف الكويتية. الموسوعة الفقهية الكويتية، مرجع سابق، مادة قفيز، ج 38، ص 299.

شعير، وإنما جاز؛ لأنه يجعل كل جنس مقابلاً بخلاف جنسه تصحيحاً للعقد، ولو صرف إلى جنسه فسد؛ لأن العقد يقتضي مطلق المقابلة من غير تعرض لقيد، لا مقابلة الكل بالكل شائعاً، ولا فرداً معيناً⁽⁹²⁾.

«وحرّم جمع بيع وصرف في عقد ويفسد العقد على المشهور، وذلك بأن يبيع ثوباً ودينارين بمائتي درهم مثلاً على المشهور، وأجاز ذلك أشهب، وأنكر أن يكون مالك كرهه، قال: وإنما الذي كرهه الذهب بالذهب معهما سلعة، والورق بالورق معهما سلعة، ابن رشد: وقول أشهب أظهر، وعلل المشهور بتنافي الأحكام؛ لجواز الأجل والخيار في البيع دونه، ولأنه يؤدي لترتب الحل بوجود عيب في السلعة، أو لتأديته إلى الصرف المؤخر؛ لاحتمال استحقاق فيها، فلا يعلم ما ينوبه»⁽⁹³⁾.

من خلال النصوص السابقة يتبين أن التحريم ليس مسلماً، بل إن كثيراً من الفقهاء على خلافه، حيث يصبح الثمن في هذه الحالة مقابلاً للعروض والنقد المملوك للشركة المساهمة، ويُقدَّر أن النقد المملوك لهذه الشركة قابله نقد مثله في القيمة، وما بقي من النقد فهو ثمن للعروض، ولكن يرد على هذا إن كان هناك نقد بنقد، فذلك يعني اشتراط التقابض على النحو المعروف في الصرف، ويمكن الإجابة عن ذلك بأن المبيع من النقود والعروض أصبحا مبيعاً واحداً، وما قابلها من النقود جنس مختلف عنهما.

بيع دين: في حالة وجود دين للشركة على الغير فيعني أن جزءاً من قيمة السهم دين، وحينئذ لا يجوز بيعه بثمن مؤجل؛ لأنه بيع دين بدين، ويُناقش ذلك بأن الدين ليس أصلاً في البيع، وقد لا توجد للشركة ديون على الغير،

(92) الزيلعي، عبد الله. البحر الرائق شرح كنز الدقائق، مرجع سابق، ج 6، ص 215، انظر أيضاً:

- العبادي، محمد بن علي. الجوهرة النيرة، مرجع سابق، ج 1، ص 225.

(93) الخرشي، حمد بن عبد الله. شرح مختصر خليل، مرجع سابق، ج 5، ص 41، انظر أيضاً:

- عليش، محمد بن أحمد. منح الجليل، مرجع سابق، ج 4، ص 518.

وإن وجد فهو يمثل نسبة قليلة من الموجودات⁽⁹⁴⁾، وأن نسبة الديون الموجودة لا تحول دون بيع ينطوي على منافع جمّة، قال أحد الباحثين: «إن القول بغير ذلك [يعني منع تداول الأسهم] يؤدي إلى التضيق على المجتمع، وكم أجزت عقود على خلاف القياس لحاجة الناس إليها، والشارع لا يحرم ما يحتاج الناس إليه من البيع لأجل نوع من الغرر، بل يبيح ما يحتاج إليه من ذلك»⁽⁹⁵⁾.

ب - حكم بيع الأوراق المالية قبل قبضها:

في البيع مؤجل التسليم يجوز للمتعاملين في السوق المالي في الاقتصاد الوضعي بيع المبيع قبل قبضه، بما يسمى البيع على المكشوف⁽⁹⁶⁾، وقد اختلف الفقهاء في جواز بيع المبيع قبل قبضه على الأقوال الآتية:

يجوز في غير المنقول: أجازته الأحناف في غير المنقول كالعقار؛ لأنه مأمون الهلاك، كما أن الأحاديث الناهية عن البيع قبل القبض تُتصور فيما يكون فيه قبض حقيقي، ولا كذلك العقار، وفيما لا يفسخ العقد بهلاكه، كالمهر، وبدل الخلع، والصلح عن دم العمد؛ لأنه لا غرر فيه⁽⁹⁷⁾.

يجوز في غير الطعام وما يبيع جزافاً: أجازته المالكية والأوزاعي في غير الطعام، وما يبيع جزافاً⁽⁹⁸⁾؛ لأنه من ضمان المشتري، وما يبيع جزافاً خارج إطار موضوع البيع مؤجل التسليم؛ لأنه مسلّم في الحال، قال: «وجاز قضاء

(94) فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 197 فما بعدها.

(95) المرجع السابق، ص 199.

(96) الجندي، محمد الشحات. معاملات البورصة، مرجع سابق، ص 116.

(97) الموصلي، عبد الله بن محمود بن مودود. الاختيار لتعليل المختار، بيروت: دار الكتب العلمية، دت، ج 2، ص 8، انظر أيضاً:

- الجصاص، أبو بكر بن علي. مختصر اختلاف العلماء، مرجع سابق، ج 3، ص 29.

(98) ابن رشد، أبي الوليد محمد بن أحمد. بداية المجتهد ونهاية المقتصد، تحقيق: ماجد الحموي، بيروت: دار ابن حزم، ط 1، (1416هـ / 1995م)، ج 3، ص 1192، انظر أيضاً:

المسلم فيه قبل حلول أجله، وبعده بغير جنسه؛ أي المسلم فيه إن جاز بيعه؛ أي المسلم فيه قبل قبضه أي المسلم فيه من المسلم إليه، بأن لم يكن طعاماً، وإن جاز بيعه أي المأخوذ بالمسلم فيه مناجزة؛ أي مقابضة بلا تأخير، بأن لم يكن أحدهما لحماً، والآخر حيواناً من جنسه»⁽⁹⁹⁾.

جاء في الفتاوى الشرعية: «إذا كانت هذه السلع من قبيل الطعام، فلا بد من حيازتها الفعلية قبل التصرف، وهذا أمر مجمع عليه... وترى الهيئة الأخذ برأي الإمام مالك؛ تيسيراً على الناس»⁽¹⁰⁰⁾.

المنع مطلقاً: منعه الشافعية مطلقاً، وابن المسيب في قول، ومحمد من الحنفية، ورواية عن الإمام أحمد، وعبد الله بن عباس، وسفيان الثوري، وجابر بن عبد الله رضي الله عنهم؛ لأن الملك لم يستقر على ما لم يقبض، وغير مقدور على تسليمه⁽¹⁰¹⁾، قال في المجموع: «فإن أحاله على رجل له عليه طعام لم يصح؛ لأن الحوالة بيع، وقد بينا في كتاب البيوع أنه لا يجوز بيع المسلم فيه قبل القبض»⁽¹⁰²⁾.

واختارت الموسوعة منع بيع ما لم يقبض منعاً مطلقاً، سواء أكان طعاماً أم غيره، جاء فيها: «ورأي الشافعية، ومحمد، وزفر من الأحناف، هو الرأي

= - العراقي، زين الدين أبي الفضل عبد الرحيم بن الحسين وولده أبو زرعة. طرح التثريب في شرح التقریب، دار الفكر العربي، د.ت، ج5، ص112.

(99) عليش، محمد بن أحمد. منح الجليل، مرجع سابق، ج5، ص396.

(100) بيت التمويل الكويتي. الفتاوى الشرعية في المسائل الاقتصادية، مرجع سابق، ج1، ص151.

(101) المرادوي، علاء الدين. الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف، مرجع سابق، ج5، ص221، انظر أيضاً:

- الموصلي، عبد الله. الاختيار لتعليل المختار، مرجع سابق، ج2، ص8.

- هاشم، جميل عبد الله. فقه الإمام سعيد بن المسيب، بغداد: رئاسة ديوان الأوقاف بالجمهورية العراقية، ط1، (1395هـ/1975م)، ج3، ص14 فما بعدها.

- العراقي، عبد الرحيم وولده أبو زرعة. طرح التثريب في شرح التقریب، مرجع سابق، ج5، ص113.

(102) النووي، يحيى بن شرف. المجموع شرح المذهب، مرجع سابق، ج13، ص153.

الذي نميل إليه، فإنه لا يجوز بيع ما اشتراه الإنسان قبل قبضه؛ لضعف ملكيته له، ولما في ذلك من غرر الحصول وعدم الحصول عليه، وبخاصة وأن احتمال احتكار المنتجين للسلع، وإيقاع البائعين على المكشوف في حرج احتمال أقوى»⁽¹⁰³⁾.

الجواز في غير المكيل والموزون، وما بيع جزافاً: أباحه الحنابلة، وابن المسيب في قول، في غير المكيل والموزون، وفي المكيل والموزون إن بيع جزافاً⁽¹⁰⁴⁾، وفي الكافي: «ولا يجوز بيع السلم قبل قبضه؛ لأن النبي ﷺ نهى عن بيع الطعام قبل قبضه، وعن بيع ما لم يضمن، ولا تجوز التولية فيه، ولا الشركة، ولا الحوالة؛ لأنه إنما تجوز بدين مستقر»⁽¹⁰⁵⁾.

ج - المناقشة:

إن القول بأن بيع السهم يقتضي أن يكون هناك ضرورة لتسليم محتواه من الموجودات التي لدى الشركة المساهمة يقتضي أن تُعزل هذه المحتويات لتسليمها، وهو أمر لم يقل به أحد، فيما أعلم، في حال بيع الشريك حصته من الشركة؛ لأن ذلك يعني إنهاء الشركة، ويستحيل مع ذلك قيام الشركة، ومن ثمَّ فإن إتمام عملية البيع للأسهم واستلامها من قبل مالكيها الجديد يعني أن المشتري الجديد قد استلم وثيقة تثبت حقه في ذلك الجزء الشائع من الشركة من نقود وعروض.

(103) الاتحاد الدولي للبنك الإسلامية. الموسوعة العلمية للبنوك الإسلامية، مرجع سابق، ج5، ص416.

(104) البهوتي، منصور بن يونس، الروض المربع بشرح زاد المستقنع، تحقيق محمد عبد الرحمن عوض، بيروت: دار الكتاب العربي، ط1، (1417 هـ / 1996م)، ص266، وانظر أيضاً.

- هاشم، جميل عبد الله. فقه الإمام سعيد بن المسيب، مرجع سابق، ج3، ص14 فما بعدها.

- العراقي، عبد الرحيم وولده أبو زُرعة. طرح الثريب في شرح التقريب، مرجع سابق، ج5، ص113.

(105) ابن قدامة، عبد الله. الكافي، مرجع سابق، ج2، ص120 بتصرف.

جاء في «المحلى»: «من كانت بينهما سلع مشتركة ابتاعها للبيع فأراد أحدهما البيع أجبر شريكه على البيع؛ لأنهما على ذلك تعاقدًا الشركة، فإن لم تكن للبيع لم يجبر على البيع من لا يريده؛ لأنه لم يوجب ذلك نص»⁽¹⁰⁶⁾. ومن الواضح أن الشركاء في الشركات المساهمة يدخلون على أن لكل واحد أن يبيع حصته من المشاع دون الحاجة إلى موافقة الشريك، وأن وثيقة السهم كافية لتكون قبضاً عرفياً، وقد أشار العديد من الفقهاء المعاصرين إلى صور مقبولة للقبض، كتسجيل العقار في دوائر التسجيل، وأن التخلية غير كافية للقبض⁽¹⁰⁷⁾، كما اعتُبرت شهادات المخازن التي تنتقل بالتظهير بين البائعين والمشتريين للسلع دون الحاجة أن تنقل من مستودعاتها⁽¹⁰⁸⁾، وهي صور معاصرة للقبض، ويمكن أن يقال في وثيقة السهم ما قيل في شهادات المخازن وتداولها، وكذلك تسجيل العقار في الدوائر العقارية الخاصة بالتسجيل.

ويمكن بهذا الرأي أن يندفع الإشكال الذي استشكله بعض الباحثين، حيث رأى أن التعامل الآجل على الأوراق المالية مرات عدّة دون تسليم أو تسلّم، أن هذه التعاملات تطرأ على الورقة المالية نفسها، لا على ما تمثله من حصص شائعة في شركة المساهمة؛ ولذلك انقلبت عمليات التبادل هذه -في نظره- إلى عمليات مقامرة ومخاطرة، وشكل من أشكال المضاربات المفتعلة التي تتم بدون تسليم وتسلّم⁽¹⁰⁹⁾.

6 - البيع على المكشوف:

ويطلق عليه -أيضاً- البيع القصير، وهو بيع أوراق مالية لا ينوي البائع تسليمها من حافظته المالية، إما لأنه لا يملكها أساساً، أو لأنه يملكها ولا

(106) ابن حزم، علي بن أحمد. المحلى، مرجع سابق، ج6، ص417.

(107) انظر الزرقا، مصطفى. المدخل الفقهي العام، مرجع سابق، ج1، ص278، 344.

(108) بيت التمويل الكويتي. الفتاوى الشرعية في المسائل الاقتصادية، مرجع سابق، ج1، ص195.

(109) فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص354.

ينوي أن يسلمها وقت البيع⁽¹¹⁰⁾، بمعنى أن البائع في البيع على المكشوف يبيع ما لا يملكه من الأسهم، بناء على أنه يتوقع هبوطها، فيعمد البائع إلى اقتراض أسهم الشركة التي يتوقع انخفاض أسهمها من السمسار، ويحتفظ السمسار بهذه الأوراق المالية لديه، باعتبارها رهناً لضمان السداد، ثم يبيعها المقترض بالسعر السائد، ثم يشتريها عند انخفاض السعر، ثم يعيد الأسهم لصاحبها، ويحتفظ لنفسه بالفارق الذي تحقق له من خلال هذه العمليات⁽¹¹¹⁾.

أ - حكم البيع على المكشوف شرعاً:

من خلال عرض طريقة البيع على المكشوف في الأسواق المالية يتضح لنا أن البائع على المكشوف يقترض الأسهم من السمسار بفائدة، وأن الداعي إلى هذه العمليات هو توقع البائع انخفاض أسهم الشركة التي يقترض أسهمها، وأن ربح البائع ناتج من فرق السعر بين الأسهم التي باعها، ثم اشتراها فيما بعد عند انخفاضها، فإن لم تنخفض، بل زاد سعرها، تحمل الخسارة الناجمة عن هذا الارتفاع، وأن هذه العملية تتم في وقت قصير، يتراوح بين يوم واحد إلى أربعة أيام في بعض الأسواق⁽¹¹²⁾.

وبناء على هذه النقاط الأساسية نجد أن حكم هذه المسألة يتوقف على حكم قرض الأسهم من جهة، وقرضها بفائدة من جهة أخرى، ثم حكم بيع هذه الأسهم، وفيما يأتي عرض لأقوال العلماء في البيع على المكشوف:

(110) البرواري، شعبان محمد إسلام. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص 195.

(111) هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها، عمان: دار النفائس، ط 1، (1419هـ/1999م)، ص 267.

(112) في أغلب الأسواق لا تزيد المدة عن يوم واحد حتى يعيد البائع الأوراق المالية المقترضة إلى السمسار وقد تزداد في بعض الأسواق مثل سوق نيويورك إلى أربعة أيام، انظر: البرواري، شعبان محمد إسلام. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص 196، انظر أيضاً:

- هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها، مرجع سابق، ص 267.

أنه حرام: وذلك بناء على أنه بيع ملك الغير بدون إذنه، وأنه بيع فضولي، وبناء عليه يرى الجمهور أنه باطل، بينما يرى الأحناف أن بيع الفضولي جائز إذا أجاز المالك، والإجازة اللاحقة كالوكالة السابقة، وأذكر هنا طرفاً من نصوصهم في ذلك: «من باع ملك غيره بغير إذنه فإن البيع موقوف على إجازة المالك، فإن أجازته جاز، ولو علم المشتري أن البائع فضولي، وإن رده رُد»⁽¹¹³⁾، «فلا يصح تصرف فضولي ببيع أو شراء أو غيرهما، ولو أجاز تصرفه بعد وقوعه»⁽¹¹⁴⁾، «من شروط المبيع الملك فيه لمن له العقد الواقع، وهو العاقد أو موكله أو مؤليه، أي أن يكون مملوكاً لأحد الثلاثة. فبيع الفضولي باطل؛ لأنه ليس بمالك، ولا وكيل، ولا ولي. وفي القديم هو موقوف إن أجاز مالكة أو وليه»⁽¹¹⁵⁾، «ومن باع ملك غيره بغير أمره فالمالك بالخيار، إن شاء أجاز البيع؛ وإن شاء فسخ»⁽¹¹⁶⁾.

وقد بنى بعض الباحثين المنع في البيع على المكشوف على عدم جواز بيع الفضولي؛ لما ينطوي عليه هذا البيع من المغامرة والمخاطرة⁽¹¹⁷⁾، وقد نص باحث آخر على أن عدم جواز بيع الفضولي هو العلة الأساسية لمنع بيع

(113) الخرخشي، عبد الله. شرح مختصر خليل، مرجع سابق، ج 5، ص 18، انظر أيضاً:

- الخطاب، محمد بن محمد. مواهب الجليل، مرجع سابق، ج 4، ص 270.

- الدسوقي، محمد بن أحمد. حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، مرجع سابق، ج 3، ص 12.

(114) البهوتي، منصور بن يونس. شرح منتهى الإرادات، مرجع سابق، ج 2، ص 9، انظر أيضاً للمؤلف نفسه:

- البهوتي، منصور بن يونس. كشف القناع عن متن الإقناع، مرجع سابق، ج 3، ص 157.

(115) القليوبي، أحمد بن سلامة وعميرة. حاشيتنا قليوبي وعميرة، مرجع سابق، ج 2، ص 201، انظر أيضاً:

- الشربيني، محمد بن أحمد الخطيب. مغني المحتاج إلى معرفة ألفاظ المنهاج، مرجع سابق، ج 2، ص 351.

(116) البابرّي، محمد بن حمد. العناية على شرح الهداية، مرجع سابق، ص 7، ص 53.

(117) أحمد، أحمد محمد لطفي. معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، مرجع سابق، ص 254 فما بعدها.

الفضولي، فقال: «نرى أن العلة الأساسية والجوهرية في عدم صحة هذا البيع [يعني البيع على المكشوف] هي تصرف السمسار في مال غيره بغير إذنه، وهو ما يسميه الفقهاء بتصرفات الفضولي»⁽¹¹⁸⁾، وبناء على ذلك لا يجوز إقراض الأوراق المالية إلا بإذن أصحابها، أو يدخل البائع على المكشوف عاملاً مع رب المال، الذي هو مالك الأسهم، لتصبح هذه المعاملة سائغة شرعاً.

وإن هذا البيع فيه نوع مغامرة، حيث يقوم البائع على المكشوف باقتراض الأسهم من السمسار، التي يرهنها السمسار عنده، ثم يبيعها المقترض بالسعر السائد، ثم يشتريها عند الانخفاض، ثم يرجع الأسهم لصاحبها، ويحتفظ لنفسه بالفارق، بالإضافة للمخاطرة إذ قد يرتفع سعر السهم دون توقع، فيضطر إلى شرائه بسعر أعلى؛ ليتمكن من تسليم هذه الأسهم إلى سمساره حسب الاتفاق⁽¹¹⁹⁾.

أنه جائز: وقد ذهب بعض الباحثين⁽¹²⁰⁾ إلى جواز البيع على المكشوف مستدلين بأن النهي الشرعي عن بيع ما ليس عند الإنسان خرج مخرج الإرشاد، ويناقد هذا القول بأن الأصل في النهي التحريم، وقد عد الفقهاء نهى النبي ﷺ لحكيم بن حزام رضي الله عنه من باب التحريم، ولا فرق بين أن يكون الكلام موجهاً للبائع أو للمشتري، وليس معنى أنه لم يكن موجهاً للمشتري أنه يجوز له، فقد توجه الكلام لحكيم رضي الله عنه؛ لأنه هو السائل.

(118) البرواري، شعبان محمد إسلام. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص 201، ومن الممكن أن يعد تصرف السمسار بإقراض الأوراق المالية بأنه فضولي في هذه الناحية؛ لأنه لم يؤذن له بذلك، ولكن أعمال السمسار تختلف في طبيعتها عن عمل الفضولي؛ لأنها ليست تصرفاً، بل عمل يتم بإذن المتبايعين، انظر: فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 76.

(119) أحمد، أحمد محمد لطفي. معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، مرجع سابق، ص 254 فما بعدها.

(120) فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 309-311، انظر أيضاً:

- أحمد، أحمد محمد لطفي. معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، مرجع سابق، ص 246-254.

هذا بالإضافة إلى جواز بيع الأعيان الغائبة، ولا يعني ذلك قياس بيع غير الموجود على العين الغائبة، فهي موجودة ولكنها ليست حاضرة في مجلس العقد، وليس البيع من باب بيع المبيع قبل قبضه كذلك؛ لأن البيع على المكشوف هو بيع الإنسان ما يملكه غيره، وهو غرر وقمار ومخاطرة. إن بيع غير الموجود أصبح يجري خارج المصافق التجارية، ومن باب أولى أن يجاز داخلها، لاسيما في وقت اتسعت فيه الأسواق، ولم تعد صغيرة على النحو الذي كان موجوداً سابقاً، فهي مستمرة وواسعة، ويمكن أن يحصل البائع على كل ما يريد.

ويمكن أن يستند في ذلك إلى جواز بيع الفضولي؛ لحديث عروة البارقي رضي الله عنه قال: «دفع إليّ رسول الله ﷺ ديناراً لأشتري به شاة، فاشتريت شاتين، فبعت إحدهما بدينار، وجئت بالشاة والدينار إلى رسول الله ﷺ، فذكر له ما كان من أمره فقال: بارك الله لك في صفقة يمينك، فكان يخرج بعد ذلك إلى كناسة الكوفة فيربح الربح العظيم، فكان من أكثر أهل الكوفة مالاً»⁽¹²¹⁾، ونوقش ذلك بأن عروة كان وكيلاً، بدليل أنه سلم وتسلم، ولا يكون ذلك إلا للمالك.

ملاحظة تتعلق بطبيعة البيع على المكشوف: من خلال الحوار السابق، يتبين أن تصرف الفضولي الذي قام به السمسار هو المحور الذي دار حوله النقاش، وأن حكم البيع على المكشوف يبنى على طبيعة عمل السمسار، وقد تعددت وجهات النظر في طبيعة عمل السمسار في المصافق، فقد تكون طبيعة عمل السمسار هي وساطة بين طرفي التعامل، والتقريب بين وجهات نظرهما، نظير أجر محدد يتقاضاه السمسار، فلا ينوب عن أحد المتعاقدين في إبرام العقد، فعمله هو إرشاد أطراف المعاملة إلى التعاقد، وقد يكون وكيلًا بالعمولة، وقد يتجاوز دوره في المصافق التجارية إلى ضمان سلامة

(121) البخاري، محمد بن إسماعيل. صحيح البخاري، مرجع سابق، كتاب المناقب، باب سؤال المشركين رسول الله ﷺ أن يريهم آية...، حديث رقم: 3443، ج3، ص1332.

الصفقة⁽¹²²⁾، وعلى أيّ حال فإن تكييف عمل السمسار في السوق المالية، وكالة أو سمسرة، يبقى في نطاق ما يخص الوكالة أو السمسرة.

ولكن السمسار هنا مودّع بأوراق مالية، فهو إذن تصرف فيها بإذن، فهو مودع مأذون باستخدام الوديعة، ولكن إن كان مودعاً، واستخدام الوديعة بغير إذن مالكيها، فما الفرق بينه وبين المصرف الذي يستخدم أموال المودعين في الحساب الجاري دون إذن منهم، وتم خلطها مع أموال المصرف، وأنه أصبح مديناً بتلك الأموال التي أودعت لديه، وهذا الدين ثابت في ذمته، ويستطيع أن يستثمرها كما تستثمر المصارف أموالها بالوجوه المشروعة: مضاربة، ومرابحة، ومشاركة، وغيرها من الصيغ الشرعية، على أن تتوفر لديه إمكانية رد هذه الأسهم عند طلبها، وهي أسهم مثلية، يمكن أن يوفرها لمودعها عنده بشرائها من السوق.

ولكن هذا الأمر يحتاج لتطبيقه إلى لوائح منظمة، وضوابط تحول دون انجراف السمسرة إلى أعمال فوق قدرتها المالية، وهي أعمال وإن كانت في الشرع جائزة من حيث الأصل، لكنها قد تؤثر سلباً في سوق الأوراق المالية، حيث أصبحت الأوراق المالية تعامل كالتقود تماماً، مع تغير أسعارها بشكل يومي ارتفاعاً وانخفاضاً، كما أنها تعطي مساحة واسعة للمضاربين على الأسعار باقتراض الأسهم قرضاً حسناً، أو الدخول فيها مضاربين بالربح، بينما يتحمل الخسارة السمسار، الذي قد لا تتوفر له الملاءة المالية الكافية لتحمل الخسارة؛ مما قد ينعكس سلباً على المالك لهذه الأسهم؛ لذا فإنه وإن كانت المعاملة جائزة من حيث الأصل وكانت بدون فائدة، إلا أن من الأفضل أن تقيّد أو تمنع من قبل المصرف المركزي، بحسب ما يمكن أن تؤدي إليه من آثار سلبية، لاسيما أن إطلاق يد السمسرة في ممارسة البيع

(122) فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 60،

66، انظر أيضاً:

- أحمد، أحمد محمد لطفي. معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية،

مرجع سابق، ص 137-139.

على المكشوف قد لا ينسجم مع السياسة النقدية التي ينتهجها المصرف المركزي.

7 - البيع بالهامش أو الشراء بالحد:

في هذا النمط من البيع يأتي العميل إلى السمسار ليستثمر في السوق المالية، فيعرض عليه السمسار أن يشتري أسهماً بضعف ما يملك من النقود، وذلك عن طريق إقراضه بالفائدة، على أن يرهن هذه الأوراق المالية للسمسار المقرض؛ ضماناً إلى حين تغطية المبلغ كاملاً، فإذا ما بدأت الأسعار بالهبوط سارع السمسار إلى مطالبة الدائنين بالديون؛ حفاظاً على نسبة الحدود؛ فإن عجزوا عن السداد باع السمسار ما لديهم من أوراق مالية؛ مما قد يزيد الأزمة حدة، ويؤدي إلى انهيار السوق⁽¹²³⁾.

ويختلف البيع على الهامش عن البيع على المكشوف أن البائع على المكشوف يقترض من سمساره نقوداً، ليشتري له مزيداً من الأوراق المالية التي صدر الأمر إليه بشرائها، بينما في البيع على الهامش يدفع المشتري نسبة من القيمة السوقية للأوراق المالية التي يحتاجها، ويعتبر الباقي قرضاً من السمسار للمشتري⁽¹²⁴⁾.

أ - كيفية تحديد نسبة الهامش:

غالباً ما تحدد نسبة الهامش بـ 50%⁽¹²⁵⁾، وصيغة نسبة الحد = نسبة

(123) فقد كان التعامل بالهامش أحد أسباب أزمة الكساد الكبير الذي شهدته أسواق الأوراق العالمية سنة 1929م، انظر: البرواري، شعبان محمد إسلام. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص 189.

(124) هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها، مرجع سابق، ص 269.

(125) نظراً للتأثير الكبير الذي قد يؤثره البيع على الهامش، فقد تم تحديد سعر الهامش في الغالب بـ 50%، وغالباً ما يحدد ذلك المصرف المركزي؛ بسبب ما يمكن أن يؤدي إليه البيع بالهامش من حدة المضاربات، والضغط التضخمي بالسوق، فتشترط السلطات هامشاً كبيراً لتقليل حدة المضاربات، وتسمح بهامش صغير عندما ترغب في زيادة =

المال المملوك للعميل مقسوماً على مجموع المال المستثمر⁽¹²⁶⁾، فإذا كان مع العميل مبلغ 3000 درهم، فإنه يستطيع أن يستثمر في سوق الأوراق المالية بـ 6000 درهم، ويكون العميل مديناً للسهم بـ 3000 درهم، إن كانت نسبة الهامش 50%، فعلى فرض انخفاض سعر الأسهم الممولة بنسبة الهامش، وأصبحت قيمتها 4000، فهذا يعني أن نصف قيمة الأسهم الآن أصبحت أقل من 50% من الأسهم عند طلب التمويل، وهي 2000 (50% من قيمة الأسهم الحالية) 6000 (قيمة شراء الأسهم) = 33,3، فعندئذ يطلب السمسار من المشتري بالهامش أن يرفع النسبة الجديدة وهي 33,3% إلى 50%، بإيداع نقدي قدره 1000 درهم؛ لتصحيح النسبة إلى 50%.

وعلى فرض ارتفاع السعر إلى 8000 درهم، تصبح النسبة: $4000 \div 6000 = 66,6$ ، بمعنى أنه قد أصبح للمشتري رصيّدٌ زائدٌ على 50% بمقدار 1000 درهم، ويستطيع أن يسحبها نقداً، أو أن يشتري أسهماً إضافية بالهامش⁽¹²⁷⁾.

ب - حكم التعامل بالهامش شرعاً:

بما أن التعامل بالهامش يقوم على أساس القرض بفائدة، فإن هذا الاقتراض حرام شرعاً؛ لأنه قرض بفائدة⁽¹²⁸⁾، ولأن البيع نفسه ليس حراماً، فلو أقرضه السمسار بدون فائدة لكان جائزاً، وإن تحيد نسبة الهامش لا بأس

= نسبة التعامل، انظر:

- البروارى، شعبان محمد إسلام. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص 188 فما بعدها.
- (126) هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها، مرجع سابق، ص 270.
- (127) البروارى، شعبان محمد إسلام. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص 190.
- (128) هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها، مرجع سابق، ص 271.

بها للحد من المضاربات غير الجادة، وحجم التعامل بالدين، ولأنها تساعد على استقرار السوق⁽¹²⁹⁾.

8 - مشروعية نشاط الشركة التي تصدر هذه الأسهم:

بما أن عمليات السوق المفتوحة تعتمد على بيع الأوراق المالية وشرائها، فإن مشروعيتها تعتمد على نوع الأوراق المالية التي يتم التعامل بها، فإن كانت قائمة على أساس التعامل بالربا، كالسندات، وأذون الخزانة، فهي حرام؛ لأنها قروض بالربا المحرم، أما بالنسبة للأسهم فيجوز التعامل بها بشروط⁽¹³⁰⁾، كأن يكون نشاط الشركة المصدرة للسهم مشروعاً، فلا يجوز التعامل بأسهم الشركات التي تمارس أنشطة محرمة، كإنتاج الخمر، وإنشاء المصارف الربوية، وأن تكون الشركة معلومة للناس، بحيث تتضح سلامة تعاملها، فلا يجوز التعامل بأسهم سلة شركات دون أن يعرف مشتري الأسهم حقيقة هذه الشركات، وأن لا يترتب على التعامل بها أي محذور شرعي: كالغرر، والجهالة، وأكل أموال الناس بالباطل، كأن يكون للسهم حق الحصول على ربح ثابت، سواء ربحت الشركة أم خسرت.

أ- حكم التعامل بأسهم الشركات باعتبار نوع نشاطها:

تقسم الشركات باعتبار نشاطها إلى ثلاثة أقسام: شركات تمارس نشاطاً مشروعاً، سواء كان نشاطاً أساسياً للشركة، كشركات المقاولات، والأغذية المباحة، وهي كذلك لا تمارس أعمالاً فرعية غير مشروعة، كإيداع فوائض سيولتها في المصارف الربوية، أو تقترض بالربا لتمويل مشروعاتها المباحة،

(129) البرواري، شعبان محمد إسلام. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص194.

(130) شبير، محمد عثمان. المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 167 فما بعدها، انظر أيضاً:

- جستنية، درويش صديق وآخرون. تطبيق القوانين المستمدة من الشريعة الإسلامية على الأعمال المصرفية، ص134.

وأسهّم هذه الشركات محل اتفاق على جواز التعامل بها شرعاً، بيعاً وشراءً⁽¹³¹⁾، وشركات تمارس نشاطاً أساسياً محرماً، كالمصارف الربوية، أو شركات الأغذية المحرمة، كالخمر، ولحم الخنزير، وشركات الإنتاج الفني التي تنتج أعمالاً فنية لا تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وهذه الشركات لا خلاف في منع التعامل بأسهّمها شرعاً⁽¹³²⁾.

وشركات تمارس نشاطاً أساسياً مباحاً، وتقدم خدمات مباحة، وتنتج سلعاً مشروعة، ولكنها قد تمارس أعمالاً ثانوية غير مشروعة، كالتمويل بالربا، أو توظف سيولتها الفائضة بالربا، وهذا النوع من الشركات اختلف الفقهاء في حكم التعامل بأسهّمها على قولين:

منع التعامل بها شرعاً: ذهب بعض الفقهاء المعاصرين إلى منع التعامل بهذه الأسهم، بناء على أن الحرام قد دخل إلى أسهمها، وبناء على الأوامر الشرعية الناهية عن الحرام، والآمرة بالابتعاد عنه، تصبح هذه المعاملة محرمة شرعاً⁽¹³³⁾.

جواز التعامل معها بشروط: ذهب بعض الفقهاء⁽¹³⁴⁾ إلى جواز التعامل بأسهّم هذه الشركات، بناء على ضوابط شرعية، حيث إن اختلاط جزء محرم بالمال لا يجعل المال حراماً، وعلى ضوء ذلك يجوز التعامل مع من في ماله حرام، ولكن غالبه حلال، وأجازوا التعامل بأسهّم هذه الشركات، مع أنها تتعامل مع مصارف ربوية، وذهبوا أيضاً إلى أنه يجوز تبعاً ما لا يجوز استقلالاً، فهذه الفائدة بالتعامل مع المصرف الربوي جاءت تبعاً لنشاط شركة مباحة، وأن وضع فائض السيولة في المصرف الربوي وتقاضي الفائدة عليه يباشره مجلس الإدارة، وهو آثم في ذلك، لكنه لا يجعل بقية الأموال

(131) البرواري، شعبان محمد إسلام. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص113.

(132) المرجع السابق، ص113.

(133) المرجع السابق، ص113.

(134) المرجع السابق، ص114-116.

والتصرفات المباحة الأخرى محرمة، وهو عمل تبعي، وليس هو النشاط الغالب الذي لأجله أنشئت الشركة، وتجاوز هذه المعاملة بناء على قاعدة أن للأكثر حكم الكل، وجواز معاملة غير المسلم، مع وجود الشبهة في ماله.

بالإضافة إلى أن قاعدة الحاجة تنزل منزلة الضرورة، وقاعدة عموم البلوى، ورفع الحرج عن الناس، «فيجوز التعامل بأسهم هذه الشركات؛ سداً للحاجة الضرورية المتعلقة بعامة المسلمين، فلو امتنع المسلمون من شراء أسهم هذه الشركات لأدى ذلك إلى أحد أمرين: توقف المشروعات التي هي حيوية للمجتمع، أو غلبة غير المسلمين على هذه الشركات وعلى إدارتها، لكن لو أقدم المسلمون على شرائها لأصبحوا قادرين في المستقبل على منع تعاملها مع البنوك الربوية، ولغيروا اتجاه الشركة لمصلحة الإسلام»⁽¹³⁵⁾.

ب - ضوابط التعامل بأسهم هذه الشركات:

وقد ذكر المجيزون ضوابط للتعامل بأسهم هذه الشركات أهمها⁽¹³⁶⁾: أن التعامل مع هذه الشركات يجوز إذا كانت شركات حيوية تؤدي خدمات عامة ويقع الناس في حرج نتيجة انهيارها، وأن يكون الهدف من وراء التعامل بأسهمها تغييرها نحو الحلال المحض، والمسؤولون فيها آثمون إن كانوا قادرين على التغيير مع إمكانية التغيير، ولا يجوز للمساهم الانتفاع بالمال الحرام الذي دخل في عوائد الشركة، وينبغي التخلص منه بدفعه للفقراء والمساكين، فإن تعذرت معرفته اجتهد في تقديره، وأن يكون النشاط الجوهري للشركة حلالاً، وأن تكون قد تأسست على القواعد الشرعية للشركة.

9 - مشروعية نوع السهم الذي تصدره الشركة المساهمة.

إن الأسهم وإن جازت من حيث الأصل على أنها شركة في رأس المال والربح، توجد هناك أنواع من الأسهم غير المشروعة؛ نظراً لما قد يلابس

(135) المرجع السابق، ص 115.

(136) المرجع السابق، ص 116.

هذه الأسهم من مخالفات شرعية، مثل ما يعرف بحصص التأسيس، والأسهم الممتازة، وأسهم التمتع، وتفصيل هذه الأنواع مع أحكامها على النحو الآتي:

أ - حصص التأسيس:

يقصد بحصص التأسيس: الصكوك القابلة للتداول، التي تصدرها شركات المساهمة بغير قيمة اسمية، وتمنح أربابها نصيباً في أرباح الشركة، وذلك مقابل ما قدموه من خدمات في أثناء التأسيس⁽¹³⁷⁾، وتصدر هذه الأسهم بدون قيمة اسمية، وتتحدد قيمتها الفعلية بناء على ما يقرر لها من أرباح بعد نشر الميزانية وحساب الأرباح والخسائر، وبعد سنتين كاملتين من تاريخ تأسيس الشركة، ولا تمثل حصة في رأس المال، ولا تعطي أصحابها الحق في الإدارة، فضلاً عن أنه يمكن إلغاؤها⁽¹³⁸⁾.

ب - حكم حصص التأسيس شرعاً:

يرى بعض الباحثين أن حصص التأسيس من قبيل الإجارة، أو الجعالة، أو الهبة، فيمكن أن يقال: إن حصص التأسيس من قبيل الإجارة، ولكن لا يمكن قياس حصص التأسيس على الإجارة؛ نظراً لأن الإجارة محددة الأجرة، ومحددة المنفعة التي بمقتضاها يستحق المؤسسون أجرهم، ولكن لا توجد هنا إجارة أصلاً، ولا مؤجر، ولا مستأجر، ولا منفعة محددة، ولا أجرة كذلك⁽¹³⁹⁾، كما أنه من الصعب أن تُكيف على الجعالة؛ لأن الجُعل

(137) فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص204.

(138) هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها، مرجع سابق، ص259، انظر أيضاً:

- البرواري، شعبان محمد إسلام. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص120.

- فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص204 فما بعدها.

(139) هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها، مرجع سابق، ص261.

في الجعالة لا بد أن يكون معلوماً، وحصص التأسيس مجهولة المقدار، إذ لا يتحدد مقدارها إلا في ضوء تحديد أرباحها، وبعد سنتين من تاريخ التأسيس، كما أنها ليست من قبيل الهبة، فمن هو الواهب الذي ملكها حتى يهبها أو يبيعها؟ وليست من قبيل الأسهم؛ ذلك لأنها لا تشكل جزءاً من رأس المال، فحاملها ليس مساهماً، ويمكن إلغاؤها من قبل الشركة، إن هذه الصورة غير الواضحة لطبيعة حصص التأسيس تخفي وراءها حماية لذوي النفوذ والقوة، بعيدة عن طبيعة المعاوضة العادلة⁽¹⁴⁰⁾..

ولكن يمكن أن يقال: إن حصص التأسيس تمثل حافزاً للمؤسسين على مبادرتهم بالتأسيس، وأن في منع حصص التأسيس قد يكون إلغاء لحافز مهم في تكوين الشركات التي تنهض باقتصاديات المسلمين، ويمكن أن يقال في ذلك: إنه يمكن أن يحفز هؤلاء المؤسسون بأسهم عادية، لها كافة حقوق الأسهم والتزاماتها، أو مكافأة مالية نقدية أو عينية⁽¹⁴¹⁾، أو أن تُقوّم براءة الاختراع أو حق الامتياز عند التأسيس بقيمة نقدية، وتحتسب بما يقابل هذه القيمة من الأسهم، فيكون لصاحبها عدد من الأسهم يساوي قيمة ما قدم⁽¹⁴²⁾.

ج - الأسهم الممتازة:

وهذه الأسهم يتمتع حاملوها بمزايا ليست لغيرهم، ولهم حقوق إضافية ليست لحملة الأسهم العادية، وذلك كحق حامل هذه الأسهم في الربح بنسبة فائدة ثابتة ولو خسرت الشركة، وأن يسترد قيمة سهمه متقدماً على سائر المساهمين في حال تصفية الشركة، وحق التصويت بأكثر من صوت بحسب

(140) مثال ذلك ما قامت به شركة قناة السويس البحرية من منح حصص التأسيس لمؤسسيها؛ لشراء ذمم رجال السياسة الأوروبيين، وحملهم على الدفاع عن مشروع قناة السويس في وجه معارضيها؛ لتشجيع ذوي النفوذ على الإقدام للمساعدة في تأسيس المشروع، انظر: البرواري، شعبان محمد إسلام. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص 123.

(141) المرجع السابق، ص 125.

(142) فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 207.

الأسهم التي يملكها، ولهذه الأسباب ذهب بعض الفقهاء إلى أن هذه الأسهم يحرم التعامل بها؛ لأنها تخالف مقتضى عقد الشركة، المبنية على المخاطرة، والمشاركة في الغرم والغنم على قدر الحصاص، وهو أمر متفق عليه عند الفقهاء.

أما الحق بأولوية الاكتتاب للمساهمين عن تقرير زيادة رأس المال على المساهمين الجدد فهو نوع امتياز جائز شرعاً⁽¹⁴³⁾، ورأى بعض الباحثين جواز أن تفاضل أسهم الامتياز عن الأسهم العادية في الربح، بناء على جواز التفاضل بين الشركاء في الربح، وأن الشركة عندما تطرح هذا النوع من الأسهم تطرحه للحاجة، وأن منع هذه الأسهم قد يؤدي إلى انهيارها⁽¹⁴⁴⁾.

د - أسهم التمتع :

تقسم الأسهم من حيث استرداد قيمتها إلى: أسهم رأس المال التي لا يجوز لحاملها أن يسترد قيمة أسهمه من الشركة ما دامت الشركة باقية، أما أسهم التمتع فهي أسهم يمكن أن يسترد المساهم قيمتها في أثناء وجود الشركة، وهو ما يعرف باستهلاك الأسهم، بإعطاء القيمة الاسمية للمساهم، مع احتفاظه بحقوق السهم من الأرباح والإدارة، وفي حالة استرداد القيمة الاسمية لأسهمه لا يجوز له شرعاً المشاركة بالربح أو الإدارة؛ لانقطاع علاقته بالشركة، أما في حالة الاسترداد الجزئي لقيمة أسهمه فيجوز له أن يأخذ من الأرباح؛ لأنه ما زال شريكاً⁽¹⁴⁵⁾.

(143) البرواري، شعبان محمد إسلام. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص93، انظر أيضاً:

- هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها، مرجع سابق، ص229 فما بعدها.

- فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص188.
(144) أحمد، أحمد محمد لطفي. معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، مرجع سابق، ص78.

(145) فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص185، انظر أيضاً:

الأوراق المالية التي يجوز التعامل بها شرعاً في هذه السوق
(سندات المشاركة، سندات المقارضة، سندات بيع السلم، سندات الإجارة، سندات
القرض)

من الضروري لنجاح عمليات السوق المفتوحة أن تتوفر للمصرف المركزي
الأوراق المالية التي يستطيع بواسطتها أن يحقق أهدافه، إن تنوع هذه السندات
وتوفرها بكميات كافية، إلى جانب كونها مشروعة، أمر في غاية الأهمية
لنجاح المصرف المركزي في تحقيق أهدافه، وهنا عرض لطبيعة السندات التي
يمكن أن يستخدمها المصرف المركزي، وفي أثناء عرض هذه السندات تبرز
أهمية تلك السندات ومرونتها في تحقيق الغايات والأهداف التي يسعى إليها
النظام النقدي.

أولاً: سندات المشاركة:

1 - أقسام الشركة:

تقسم الشركة في الإسلام إلى نوعين: شركة ملك، وشركة عقد، وشركة
الملك تقسم إلى قسمين، على النحو الآتي:

أ- الجبرية: وهي بأن يختلط مالان لرجلين اختلاطاً لا يمكن التمييز
بينهما، كأن يرثا مالاً.

ب- الاختيارية: بأن يشتريا عيناً، أو يوهباً، أو يوصى لهما فيقبلان، أو
يستوليا على مال، أو يخلطا مالهما. وفي جميع ذلك كل واحد منهما أجنبي
في نصيب الآخر، لا يتصرف فيه إلا بإذنه.

ج- شركة العقد: وهي نوعان أيضاً: شركة في المال: فالشركة في

= - هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها،
مرجع سابق، ص 233.
- أحمد، أحمد محمد لظفي. معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية،
مرجع سابق، ص 92.

الأموال أنواع: شركة مفاوضة⁽¹⁴⁶⁾ وعنان⁽¹⁴⁷⁾ ووجوه⁽¹⁴⁸⁾، وشركة في العروض. وشركة في الأعمال: وهي نوعان: جائزة، وهي شركة الصنائع⁽¹⁴⁹⁾، وفاسدة وهي الشركة في المباحات⁽¹⁵⁰⁾.

(146) شركة المفاوضة: لها تعريفات عديدة، وهي: أن يشتركا بأموالهما وأبدانهما ليكون بينهما الكسب، وعليهما ما يعرض من غرم، الفليوبي، أحمد بن سلامة وعميرة. فليوبي وعميرة، مرجع سابق، ج2، ص416، وعند الحنابلة: أن يفوض كل واحد منهما إلى صاحبه الشراء أو البيع، والمضاربة، والتوكيل، والابتياح في الذمة، والمسافرة بالمال، والارتهان، وضمان ما يرى من الأعمال، انظر: المرادوي، علاء الدين. الإنصاف، مرجع سابق، ج5، ص464، وعند الأحناف: فهي أن يشترك الرجلان ويتساويا في مالهما وتصرفهما ودينهما، فتجوز بين الحرين المسلمين البالغين العاقلين، العبادي، محمد بن علي. الجوهرة النيرة، مرجع سابق، ج1، ص285، وهي عند المالكية: أن يجيز فعل كل واحد منهما على صاحبه، وسميت مفاوضة؛ لاستوائهما في الربح والضمان، وشروعهما في الأخذ والإعطاء، المواق، محمد بن يوسف. التاج والإكليل لمختصر خليل، مرجع سابق، ج7، ص78.

(147) شركة العنان، وهي تنعقد على الوكالة دون الكفالة، وهي أن يشترك اثنان في نوع بر أو طعام، أو يشتركان في عموم التجارات، ولا يذكران الكفالة، البابرتي، محمد بن حمد. العناية على شرح الهداية، مرجع سابق، ج6، ص176، وعُرِّفَتْ أيضاً بأنها: عقد يلتزم المتعاقدون بمقتضاه بأن يدفع كل منهم حصة معينة في رأس المال، ويكون الربح بينهما بحسب ما يتفقون عليه، انظر:

- الخياط، عبد العزيز عزت. الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، بيروت: مؤسسة الرسالة، ط4، (1414هـ/1994م)، ج2، ص31.

(148) وهي أن يشترك اثنان، وليس لهما مال ولكن لهما وجهة عند الناس، فيقولان: اشتركنا على أن نشترى نسيئة ونبيع بالنقد، على أن ما رزقهما الله من الربح فيبينهما، الخياط، عبد العزيز. الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، مرجع سابق، ج2، ص46.

(149) وتُعرَّفُ -أيضاً- بشركة الصنائع، وهي الشركة التي تعتمد على الجهد البدني أو الفكري، وهي أن يشترك اثنان أو أكثر في عمل معين، أو في تقبل الأعمال، ويكون ما يكسبانه مشتركاً بينهما بحسب الاتفاق، الخياط، عبد العزيز. الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، مرجع سابق، ج2، ص35.

(150) وهي أن يشترك رجلان في إحراز المباحات، على أن يكون ما يجمعانه بينهما، قال في المبسوط: وإذا اشترك الرجلان على أن يحتطبا الحطب يبيعانه، فما باعاه فهو بينهما نصفان؛ كانت هذه الشركة فاسدة؛ لأن صحة الشركة باعتبار الوكالة، فلا تصح فيما لا تجوز الوكالة فيه، انظر:

والشركة التي تعيننا في هذا المجال هي الشركة في المال بأنواعها المذكورة آنفاً؛ لأن أنواع الشركة الأخرى سيكون موضوعها هو العمل، كما هو الحال في شركة الأعمال، أو الشراكة في الأعيان، على ما هو الحال في الشركة الجبرية، دون وجود نشاط استثماري يقوم به المشاركون.

2 - أثر المشاركة في التوسع النقدي:

للمشاركة آثار ممتازة في تحقيق التوسع النقدي في النظام النقدي الإسلامي، وهو توسع نقدي غير تضخمي؛ لأنه لا يقوم على الإقراض، بل على الاستثمار الحقيقي المنتج، ويتضح ذلك من خلال اعتماد الاستثمار بالمشاركة التي تعتمد على احتمال تحقيق ناتج إضافي من خلال الربح، بينما لا يوجد ذلك في الاستثمار بالقرض؛ لأن احتمال قيام المقترض بالسداد يأخذ أسبقية على احتمال ربح المشروع.

إن أخفق المشروع في تحقيق ربح فإنه يعيد للمصرف الإسلامي مبلغاً أقل، ويقوم المصرف بتحميل الخسارة على حسابات الاستثمار بنسبة كل منها؛ مما يؤدي إلى نقص في حسابات الاستثمار ومن ثم نقص عرض النقود ن3: 3M⁽¹⁵¹⁾، وعندما يحقق المشروع ربحاً فهذا يعني أن جزءاً من الأرباح يضاف إلى حسابات الاستثمار؛ مما يؤدي إلى زيادة في ن3: 3M، ويكون هناك إنتاج إضافي للثروة الحقيقية مقابل الزيادة في النقود؛ مما يؤكد أن التوسع النقدي الناتج عن نشاط المشاركة في الأرباح ليس تضخيمياً⁽¹⁵²⁾.

من خلال ما سبق، يتبين أن الاعتماد على المشاركة كعقد يقوم على توزيع أرباح حقيقية ناتجة عن عمليات استثمار حقيقية لا يؤدي إلى ضغوط تضخمية

= - السرخسي، محمد بن أحمد. المبسوط، مرجع سابق، ج11، ص216.
(151) ويشمل: العملات المتداولة، والحسابات الجارية (الودائع تحت الطلب)، والشيكات السياحية بالعملة المحلية، والودائع الزمنية قصيرة الأجل، والودائع الادخارية، والودائع الزمنية طويلة الأجل، وشبه النقود (الودائع بالعملات الأجنبية).
(152) صديقي، محمد نجاه الله. بحوث في النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص240 فما بعدها.

على النحو الحاصل في الربا الذي يقوم على أساس الاقتراض، ولو لم يدخل في عمليات إنتاج حقيقية، بمعنى أن رأس المال في القرض الربوي ليس ناجماً عن عمليات إنتاج تضيف ناتجاً جديداً إلى مجمل إنتاج الأمة، إنما هو المال نفسه يُقرَض ويُقرَض، وقد تسدد الفائدة نفسها من رأس مال القرض نفسه في كثير من الأحيان.

3 - العقبات أمام المشاركة ومناقشتها:

لا يعني أن للمشاركة مزايا عديدة عدم وجود عقبات تعترض هذه الصيغة باعتبارها وسيلة يعتمد عليها المصرف المركزي في تحقيق أهدافه، فقد تداول الباحثون العديد من العقبات التي يمكن أن تواجه صيغة المشاركة أو المضاربة، بوصفها صيغ تمويل شرعية، وفيما يأتي عرض لأهم هذه العقبات ثم نقاش لها⁽¹⁵³⁾.

إن المشاركة تتطلب من المصرف أن يحتفظ بسجلات مفصلة، وفي الحقيقة لا تعد هذه عقبة أمام صيغة المشاركة، فقد يكون في الأمر شيء من الصعوبة لدى المؤسسات المصرفية التي ستبادر بتنظيم حسابات المشاركة على أسس محاسبية ومصرفية، بما يضمن حسن سير الاستثمار بهذه الصيغة، وقد تتبادل المصارف الإسلامية خبراتها بشأن تنظيم السجلات المصرفية الخاصة بهذه الصيغة.

بالإضافة إلى صعوبة توسيع عمل تجاري ممول عن طريق المضاربة؛ نظراً لقلّة فرص إعادة استثمار الأرباح المتولدة، وقلّة فرص جمع أموال إضافية، ويمكن أن تناقش هذه العقبة بأن الاستثمار بالمضاربة والمشاركة في المصارف

(153) سفر، أحمد. المصارف الإسلامية: العمليات، إدارة المخاطر، والعلاقة مع المصارف المركزية، مرجع سابق، ص 275 فما بعدها، انظر أيضاً:
- البعلي، عبد الحميد محمود. تنظيم العلاقة بين المصارف الإسلامية والبنوك المركزية والبنوك التقليدية الأخرى، مرجع سابق، ص 17.
- صديقي، محمد نجاة الله. بحوث في النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص 143.

الإسلامية التي تملك كوادر من الخبراء في الاستثمار يمكن أن تحول الأرباح الجديدة بالتوافق مع أرباب الأموال والمشاركين إلى رأس مال جديد في استثمارات جديدة وفق خطة استثمار بعيدة المدى.

كما يصعب لمتعهد واحد أن يصبح المالك الوحيد للمشروع إلا من خلال إنقاص المشاركة، وهو أمر قد يستغرق زمناً طويلاً، ويمكن أن تناقش هذه العقبة بأنه لا ضرورة إلى أن يكون المالك للمشروع واحداً، لاسيما بالنسبة للسياسة النقدية التي تعنى بحجم النقد في سوق النقود، أو الحجم الكلي لسوق السلع والخدمات، بصرف النظر عن مملك ومن هو، هذا بالإضافة إلى أن المشاركة المتناقصة والمنتھية بتملك أحد الشركاء، لا تختلف في الزمن عن طريقة إطفاء الدين الذي يقوم به المقترض، ويرهن السلعة المشتراة، بحيث لا يكون له قدرة في التصرف بالمرهون.

وتفضل المصارف صيغ التمويل ذات العوائد الثابتة، كالمرابحة؛ نظراً للخطر الأدبي، والاختيار السلبي في عقود الوكلاء، وهناك ضرورة لمراقبة المشروع عن كثب؛ مما يتطلب موظفين وآليات مراقبة للمشروع؛ مما يزيد من تكلفة هذه العقود. ويمكن أن يناقش ذلك بالقول: إن الإفراط في صيغة المرابحة، التي غالباً ما تكون في سلع استهلاكية، له أثر سيء في مسيرة المصارف الإسلامية، وهو أمر كثرت عليه الانتقادات، إذ إنه لا يقود إلى تنمية حقيقية، ولا يعني أن المشاركة أو المضاربة تحتاج إلى رقابة وآليات لمتابعة المشروع أن تُقصى بحجة سوء الأمانة من قبل المتعاملين؛ لأن المشاركة والمضاربة من أهم صيغ الاستثمار في الإسلام، وضرورية لإجراء تنمية اقتصادية حقيقية، عن طريق إنشاء مشروعات ذات جدوى اقتصادية، وخدمة اجتماعية، وأن إفراز الآليات المناسبة للرقابة ليس بالأمر المستحيل ولا الشاق، بل هو جزء من واجبات المصارف الإسلامية التي أخذت على عاتقها إحداث نهضة اقتصادية، وخدمة اجتماعية، ضمن المجتمعات الإسلامية.

إن هيكل الودائع في المصارف الإسلامية ليس طويل الأجل بالقدر الكافي، ومن ثم فهي لا ترغب في الدخول في مشاريع طويلة الأجل، ويمكن

أن يقال: إن هيكل الودائع ليس مشكلة أيضاً، فيمكن للمصرف الإسلامي أن يحدد مشاريع بعينها ذات جدوى عالية، على أن يدخل المستثمرون في شراكة حقيقية، بحيث لا يجوز لهم أن يسحبوا أموالهم إلا في حال انتهاء المشروع، ولكن يمكن أن يبيعوا حصصهم من الشركة للغير في حال احتياجهم لأموالهم، وبذلك يضمن المصرف التمويل طويل الأجل للمشروع حتى يبدأ بإدراج الأرباح.

تتطلب عقود المشاركة في الأرباح بيانات كثيرة حول إمكانيات العميل الخاصة، قد لا تتوافر للمصرف؛ مما جعل المصارف الإسلامية تُقبل على صيغة المرابحة؛ لسهولة وسلامتها، وتوفر للمصرف سيولة عالية بمخاطرة منخفضة، ولحل هذه المشكلة يمكن أن تشكل المصارف الإسلامية قاعدة بيانات خاصة بها، وتعاون فيما بينها في إثراء قاعدة البيانات هذه بما يخدم هذه المصارف، من حيث التعرف على إمكانيات العميل، ومركزه المالي، وأمانته، وسيرته في التعامل المصرفي.

إن العقبات السابقة ليست صخوراً صماء يصعب تفتيتها، فليس من المعقول أن نرى في الغرب مَنْ يُعنى بالشركات القائمة على أسس إسلامية، من حيث التعرف على سلوك هذه الشركات، ووضع الإحصاءات الخاصة بها، بينما لا نرى عناية من قبل المصارف والأسواق الإسلامية بهذه الشركات⁽¹⁵⁴⁾، فمن الأولى للمصرفية الإسلامية أن تكون رائدة في مجال توفير البيانات الكافية بالتعاون بين المصارف الإسلامية؛ لتوفير البيانات اللازمة حول الشركاء المتوقعين، بما يحول دون الوقوع في صفقات خاسرة؛ لضعف كفاءة الشركاء وسوء أمانتهم.

(154) لقد قامت مؤسسة (داو جونز أند كومباني) في العاشر من (شباط/فبراير، 1999م) بإطلاق أول مؤشر قياسي عالمي للأسهم، للمستثمرين الراغبين في الاستثمار وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية، إذ يقوم المؤشر بمتابعة 600 سهم من أسهم الشركات التي تحرص على مراعاة مبادئ الشريعة الإسلامية في ثلاثين دولة، والتي يبلغ حجم رسملتها في السوق نحواً من 7,5 تريليون دولار، سفر، أحمد. المصارف الإسلامية: العمليات، إدارة المخاطر، والعلاقة مع المصارف المركزية، مرجع سابق، ص 264.

4 - أهمية الربح في المشاركة:

إن الربح هو الثمرة التي يسعى إليها الشركاء في تنمية أموالهم في الشركة، وذلك بما يمكن أن يتراضوا عليه من نسبة، النصف أو الثلث أو الربع وهكذا، وقد اجتهد الفقهاء فيما يتعلق بتحديد هذه النسبة، فرأى بعضهم⁽¹⁵⁵⁾ أن للشريكين أن يتراضيا على النسبة التي يريانها، ولو لم تكن متناسبة مع رأس المال المقدم من كل منهما لأن أحدهما قد يكون أقوى على العمل من الآخر، أو أكثر خبرة بالتجارة من شريكه، فجاز لهما أن يتفاضلا في الربح مع تساويهما في المال؛ نظراً لتفاوتهما في الخبرة والعمل، وذهب بعض الفقهاء⁽¹⁵⁶⁾ إلى أن من شرط صحة الشركة أن يكون الربح على قدر المالكين، فإن تساوى المالان فيجب أن يكون الربح متساوياً، وإن تفاضلا فينبغي أن يكون الربح متفاضلاً بالنسبة التي يتفاضل بها المالان، وفيما يأتي تفصيل ذلك.

-
- (155) ذهب الأحناف إلى عدم جواز التفاوت في نسبة الربح في شركة المفاوضة، ولا التفاوت في رأس المال أيضاً، نظراً لما تقتضيه كلمة المفاوضة من المساواة، وأجازوا - خلافاً لزفر- التفاضل في الربح على ما يصطلح عليه الشريكان في شركة العنان، مع اتفاقهم على أن الخسارة بنسبة رأس المال، السرخسي، محمد بن أحمد. المبسوط، مرجع سابق، ج 11، ص 153، 156، انظر أيضاً:
- الشوكاني، محمد. فتح القدير، مرجع سابق، ج 6، ص 155.
 - وذهب الحنابلة أيضاً إلى جواز التفاوت وأن الربح على ما شرطه الشريكان ولو في شركة المفاوضة، الرحيباني، مصطفى. مطالب أولي النهى شرح غاية المنتهى، مرجع سابق، ج 3، ص 498، انظر أيضاً:
 - ابن مفلح، محمد. الفروع، مرجع سابق، ج 4، ص 400.
 - المرادوي، علاء الدين. الإنصاف، مرجع سابق، ج 5، ص 466.
- (156) ذهب الشافعية، والمالكية، إلى عدم جواز التفاضل في الربح، إلا بنسبة رأس مال كل منهما، الأنصاري، زكريا. أسنى المطالب شرح روض الطالب، مرجع سابق، ج 2، ص 253، 258، انظر أيضاً:
- الهيثمي، أحمد بن محمد. تحفة المحتاج في شرح المنهاج، مرجع سابق، ج 5، ص 291.
 - الخرشي، حمد عبد الله. شرح مختصر خليل، مرجع سابق، ج 6، ص 45.
 - الدسوقي، محمد بن أحمد. حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، مرجع سابق، ج 3، ص 354.

أ - توزيع نسبة الربح في الشركة في اجتهاد الفقهاء⁽¹⁵⁷⁾:

ذهب المالكية، والشافعية، وزفر من الأحناف، إلى أن نسبة الربح لا بد أن تكون نسبة رأس المال بين الشريكين، وقد احتجوا لقولهم هذا بما يأتي⁽¹⁵⁸⁾: بقياس الربح على الوضعية، فكما أنه لو اشترط أحدهما جزءاً من الخسران لم يجز، كذلك إذا اشترط جزءاً من الربح خارجاً عن ماله، وقياس الربح على منفعة العقار -أيضاً- بين الشريكين، فكما أن المنفعة تكون بينهما على نسبة أصل الشركة، فكذلك الربح، بالإضافة إلى أن الربح ثمرة المال، فلا بد أن يكون على قدره، كما لو كان بينهما شجرة فثمرت، ويناقش هذا بأن الربح ثمرة المال والعمل والضمان، فإن كان أحد الشريكين أبصر بالعمل والتجارة، وأكثر بذلاً للجهد، كان له أن يشترط زيادة في الربح، بالإضافة إلى أن التفاوت في الربح مع التساوي في المال يؤدي إلى ربح ما لم يضمن، ويناقش ذلك بأنه يمكن أن تقاس المشاركة في هذا على المضاربة، حيث يربح العامل في المال ولا ضمان عليه.

(157) لم يُعرض هنا إلا لشركة العنان في الفقه الإسلامي؛ ذلك لأنها هي الشركة المعمول بها، ولم يدر الحديث عن شركة المفاوضة؛ لأن الربح فيها بالتساوي مع النصيب في رأس المال، ولا شركة الأبدان التي تكون بين الصناع؛ لأن من شروطها الاتحاد في المهنة، وهي خارج نطاق الموضوع، وكذلك شركة الوجوه، حيث يبتاع الرجلان نسيئة؛ نظراً لثقة الناس بهما، ثم يبيعان بثمرن معجل ويسددان ما عليهما، وما زاد فهو بينهما، وهي -أيضاً- خارج نطاق عمل المصارف الإسلامية.

(158) السرخسي، محمد بن أحمد. المبسوط، مرجع سابق، ج 11، ص 156، انظر أيضاً:

- القليوبي، أحمد بن سلامة وعميرة. حاشيتنا قليوبي وعميرة، مرجع سابق، ج 2، ص 420.

- الهيتي، أحمد بن محمد. تحفة المحتاج في شرح المنهاج، مرجع سابق، ج 5، ص 291.

- الخرخشي، حمد بن عبد الله. شرح مختصر خليل، مرجع سابق، ج 6، ص 45.

- العدوي. حاشية العدوي، مرجع سابق، ج 2، ص 205.

- المنصور، عيسى ضيف الله. نظرية الأرباح في المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص 257.

وذهب الحنابلة والأحناف⁽¹⁵⁹⁾ إلى أن لكل من المال والعمل حصة من الربح، فجاز أن يتفاضلا في الربح مع وجود العمل منهما، فقد يكون أحدهما أبصر من الآخر في التجارة، وأقوى في العمل، فجاز له أن يشترط زيادة في الربح، ويجوز للشريك أن يشترط زيادة في الربح في مقابلة عمله، كما يشترط الربح في مقابلة عمل المضارب.

من خلال عرض اجتهادات الفقهاء فيما يتعلق بنسبة الربح في الشركة، نجد أن ما ذهب إليه الحنابلة والأحناف يعطي للمصرف الإسلامي، والأفراد، والمصرف المركزي، فرصة أكبر لتحديد نسبة الربح حسب الواقع والظروف الاقتصادية، وما يعيننا هنا هو دور المصرف المركزي الذي يمكن أن يستند إلى فقه الأحناف والحنابلة في تعديله لنسبة الربح باعتبارها أداة نقدية بين المصرف الإسلامي من جهة، والأفراد والمؤسسات من جهة أخرى، على أن هذا التدخل نفسه ليس أصلاً، إذ الأصل حرية التعاقد، دون تدخل خارجي من المصرف المركزي أو غيره، ولكن هذا التدخل يصبح مشروعاً في ضوء تقديم المصلحة العامة على المصلحة الخاصة، أو سد الذرائع.

ب - مميزات الاعتماد على نسبة الربح في المشاركة:

تحدث العديد من الباحثين عن مميزات الاعتماد على المشاركة في الربح كأثار إيجابية في الاقتصاد الكلي، وفيما يأتي تلخيص لأهم هذه

(159) السرخسي، محمد بن أحمد. المبسوط، مرجع سابق، ج11، ص156، الكاساني، انظر أيضاً:

- الكاساني، علاء الدين. بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، مرجع سابق، ج6، ص62.
- البابرتي، محمد بن حمد. العناية على شرح الهداية، مرجع سابق، ج6، ص183.
- ابن نجيم المصري، زين الدين بن إبراهيم بن محمد. البحر الرائق شرح كنز الدقائق، دار الكتاب الإسلامي، د.ت.، ج5، ص188.
- ابن قدامة، عبد الله. المغني، مرجع سابق، ج5، ص19.
- البهوتي، منصور بن يونس. كشف القناع عن متن الإقناع، مرجع سابق، ج3، ص497.

المميزات⁽¹⁶⁰⁾: كالتوقعات الخاصة بمستوى الربح، على خلاف توقعات معدل الفائدة التي تتقلب يومياً، ومن ثمّ يكون الطلب الكلي على النقود أكثر استقراراً، وإن استثمار الودائع المشتقة بالمشاركة يعرض المصارف للربح والخسارة، لا لعائد الربا الثابت الذي يجعل الائتمان مصاحباً ومسبباً للأزمات، واستخدام هذا العائد المتغير يغير من الآلية التقليدية تماماً، وعند وضع سقف صفري للفائدة، وربط التوسع الائتماني بالمشاركة فإن عامل الربح سيكون متغيراً داخلياً هاماً في تحديد عرض النقود وفق الرواج الاقتصادي.

إن قدرة المصرف المركزي على محاربة التضخم في ظل اقتصاد إسلامي أكبر منها في الاقتصاد الربوي، فالتمويل بالقرض أكثر إفضاءً للتضخم من عملية الاستثمار في الشركة، فالتمويل بالقرض يؤدي إلى التضخم؛ لأن المستثمر بالمشاركة أو المضاربة ينظر إلى فرص الإنتاج الحقيقي والربح المرضي، ويطمئن إلى أن قوة احتمال الربح، بينما المقرض ينظر أولاً إلى ملاءة المقرض وقدرته على تسديد الفوائد على أساس الثروة الموجودة لديه عند التعاقد، وهو أمر يؤدي إلى التوسع في الإقراض، بينما لا تمويل المصارف الإسلامية إلا فرص الإنتاج الحقيقية، الأمر الذي يحول دون التمويل المفرط، وإن استخدام الودائع المشتقة المسترشدة بحاسة السوق في الربح يجعل التوسع والانكماش النقدي مرتبطين بالسوق، متجاوبين مع مسيرة الاقتصاد؛ مما يحول دون وقوع إبطاء في ملاحقة معدل النمو نتيجة تحكم الدولة في عرض النقود، كما أن آلية الربح بوصفه عاملاً مهماً في تخصيص الاستثمار تُجنّب الاقتصاد السلبيات التي يمكن أن تنشأ من القواعد النقدية المختلفة: كقاعدة تحديد كمية النقود، أو تثبيت القوة الشرائية، أو قاعدة النمو الثابت؛ مما يعطي للنقود دوراً حياً أكبر خارج نطاق السيطرة والتدخل من الدولة.

(160) محمد، يوسف كمال. فقه الاقتصاد النقدي، مرجع سابق، ص 393، 400، انظر أيضاً:

- شابرا، محمد عمر. نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق، ص 250.
- صديقي، محمد نجاه الله. بحوث في النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص 143، 201.

وقد نبه صديقي على ضرورة أن تكون تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على أساس نسبة الربح التي يعمل عليها النظام المصرفي في نطاق السياسة النقدية، ويمكن أن تُغير نسبة المشاركة في الربح وفق هذه التدفقات أيضاً⁽¹⁶¹⁾، وفي الحقيقة إن ما أشار إليه صديقي من تغيير نسبة الربح أمر ليس بالسهل في ظل الاقتصاد الإسلامي الذي يعطي الأفراد الحق في التعاقد على أسس اقتصادية وفقاً للعرض والطلب، وأنَّ تدخُّل الدولة في هذا المجال، بتحديد نسبة الربح باعتبارها سلطة، أمر طارئ وتدخل جراحي، لا يستخدم إلا بعد أن تتعذر الوسائل الحرة، التي لا تتدخل في إرادات المتعاقدين وتقيدها، وهو ما سيأتي توضيحه عند الحديث عن آلية نسبة الربح باعتبارها آلية يمكن أن يستفاد منها في السياسة النقدية.

ج - أسس توزيع الربح في المشاركة⁽¹⁶²⁾:

يتم تحديد حصة العميل المشارك مقابل العمل والإدارة في عقد المشاركة، وتقدر عادة هذه الحصة في ضوء حجم العملية، ومدتها، ومدى جهد العمل فيها، ومركز العميل المادي والأدبي، وحجم معاملاته مع المصرف، ومركزه الائتماني في المجتمع، ويمكن أن يدفع جزء من الأرباح مقدماً للعميل على ذمة نصيبه من الربح إذا اتضحت النتائج الأولية للعملية، وتفيد هذه الدفعات بحساب تحت التسوية بند أرباح مشاركات مدفوعة مقدماً كل عميل على حدة، وتسوى من حصته عند تصفية العملية، ويوزع الباقي من الأرباح بين المصرف والعميل بنسبة حصة كل منهما في تمويل العملية، ويتم تحمل الخسارة بنسبة رأس مال الشريكين.

د - آلية نسبة الربح باعتبارها أداة في السياسة النقدية:

إن نسبة الربح في المضاربة أو المشاركة يمكن أن تكون أداة ذات فاعلية

(161) صديقي، محمد نجاة الله. بحوث في النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص 146.

(162) المنصور، عيسى ضيف الله. نظرية الأرباح في المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص 315.

في السياسة النقدية، وذلك على النحو الآتي:

في ظل سياسة نقدية توسعية: يوجه المصرف المركزي الإسلامي المصارف إلى أن تخفض نسبة حصتها من الربح في مشاركتها أو مضارباتها، وترفع حصتها من الربح على الأموال التي تودع لديها، ويرى بعض الباحثين أن نسبة الربح أداة فاعلة في السياسة النقدية، إلا أن بعضهم يفضل أن تؤثر السلطة النقدية في نسبة الربح بشكل غير مباشر، عن طريق توفير أموال المضاربة، عوضاً عن التحكم بنسبة الربح بشكل مباشر⁽¹⁶³⁾:

وهو أمر تراعيه الشريعة وفق ضوابط شرعية في تدخل الدولة في الشأن الاقتصادي، فلا تلجأ الدولة ممثلة في سلطتها النقدية إلى تقييد إرادات المتعاقدين إلا في حالة عدم كفاية الأساليب الأخرى، كشهادات الودائع المركزية التي يصدرها المصرف المركزي التي يكون فيها متعاقداً مع المصارف، أو السوق المفتوحة التي يتدخل فيها المصرف المركزي، بائعاً أو مشترياً، لا باعتباره سلطة نقدية.

في ظل سياسة نقدية تقييدية: تفعل السلطة النقدية في هذه السياسة عكس ما فعلته في السياسة التوسعية، حيث ترفع نسبة حصة الربح للمودعين أموالهم وفق صيغة المشاركة أو المضاربة؛ لاستقطاب أموالهم من السوق، وترفع نسبة حصتها من الربح؛ لتقليل تدفق الأموال من المصارف إلى سوق النقد⁽¹⁶⁴⁾ مما يحد من التضخم، ولا شك أن هذه الوسيلة لن تكون الوحيدة في مجابهة التضخم، بل ستتوافق معها الأدوات النقدية الأخرى، كالاحتياطي القانوني، بالإضافة إلى السوق المفتوحة، والوسائل المساعدة الأخرى.

وقد منحت بعض القوانين المصارف المركزية الحق في تحديد الحد

(163) وهو رأي معبد الجارحي، انظر: صديقي، محمد نجاة الله. بحوث في النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص 145.

(164) العيادي، أحمد صبحي أحمد. السياسة النقدية والمالية في الإسلام ودورها في معالجة التضخم، مجلة الشريعة والدراسات الإسلامية، الكويت: جامعة الكويت، العدد 54، 2003م، ص 324.

الأدنى والأعلى لنسبة الربح التي تتقاضاها المصارف في عمليات الاستثمار المشتركة، ونشاطات المضاربة، وقد يختلف ذلك باختلاف مجالات النشاط الاقتصادي، كما هو الحال في إيران وباكستان⁽¹⁶⁵⁾:

هـ - انتقاد على أداة نسبة الربح:

انتقد فهمي على الصكوك الإسلامية في السوق المالية صعوبة استجابة الصكوك الإسلامية، القائمة على نسبة الربح، لرغبة المصرف المركزي الراغب في التأثير في سعر الصك لغايات السياسة النقدية⁽¹⁶⁶⁾؛ وذلك لأن الصكوك الإسلامية تصدر عن قوة أنشطة اقتصادية معينة، غير محددة العائد مسبقاً طبقاً لمبدأ الغرم بالغنم، وتنازل الدولة عن جزء من حصتها لصالح المساهمين لا يكون مفيداً حال كانت توقعاتهم للأرباح غير مشجعة، ولا يتوافر لهذه الصكوك ضمان من الحكومة، وضرورة وجود مشاريع استثمارية بصفة مستمرة لطرح صكوكها، وهو أمر يصعب توفيره في كثير من الأحوال، وهذا أحد الأسباب المعوّقة لأداة السوق المفتوحة؛ بغرض التأثير على معدل الربح.

إن تعمد السلطات النقدية التأثير على معدل الربح، من خلال التعامل في كميات كبيرة من الصكوك بيعاً وشراءً، قد يؤدي إلى إبعاد أسعار هذه السندات عن وظيفتها الأساسية، باعتبارها مؤشراً عن المراكز المالية الحقيقية والربحية الحقيقية؛ مما يؤثر في الاستقرار، ومن الأهمية بمكان أن تستخدم المصارف المركزية الأموال التي امتصتها بواسطة الصكوك؛ مما يعني أن امتصاص الأموال سيعني إنفاقها على المشروعات، وهو أمر يقلل من دور هذه الأداة

(165) صديقي، محمد نجات الله. بحوث في النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص 156، 160، وقد سمح المصرف المركزي الباكستاني بمدى أدنى وأعلى، تتحرك فيه نسبة الربح في مجالات التمويل المختلفة في قطاع التجارة: كالمرابحة، والتأجير، والشراء بالتقسيط، المرجع نفسه، ص 160.

(166) فهمي، حسين كامل. أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، مرجع سابق، ص 44 فما بعدها.

باعتبارها وسيلة لامتناس قدر معين من العملة، وإخراجها من التداول في حالات التضخم وارتفاع الأسعار.

وبناء على هذا، سيكون إقبال المتعاملين على هذه الصكوك محكوماً بتوقعاتهم بأرباح هذه الصكوك، أو المشاريع التي تمويلها هذه الصكوك، وعليه؛ فإن عدم وجود أرباح مضمونة على هذه الصكوك، بالإضافة إلى عدم التأكد من تحقيق الأرباح، سيجعل الأثر الذي يرغب فيه المصرف المركزي ضعيفاً.

5 - نماذج تطبيقية من صكوك المشاركة:

تمثل صكوك المشاركة نموذجاً عملياً على الأدوات التمويلية الإسلامية، التي يُعرَّفها بعض الباحثين بقوله: «هي تلك الأدوات التي تمثل حصة شائعة في رأس مال استثمار معين، وتهدف المشاركة في ذلك الاستثمار بمفهوم المشاركة الكامل»⁽¹⁶⁷⁾، وهو النموذج الإسلامي للاستثمار القائم على المشاركة في الربح والخسارة، وعلى الضوابط الشرعية التي تحكم عقد الشركة، وفيما يأتي، نماذج تطبيقية من صكوك المشاركة القائمة على صيغة المشاركة الشرعية:

أ - سندات المشاركة:

طرح بعض الباحثين⁽¹⁶⁸⁾ شكلين من سندات المشاركة، وهما: صكوك مشاركة في مشروع معين، وتكون الإدارة لمصدري هذه الشهادات، أو أن تتولى جهة أخرى الإدارة بنسبة من الأرباح صكوك المشاركة المؤقتة بفترة زمنية محددة، ولها صور عدّة: صكوك المشاركة المستردة بالتدريج، والمستردة خلال زمن محدود، والمنتهية بالتملك، ويمكن أن تقوم هذه السندات على أساس شركة العنان، ومن ثمّ تتنوع هذه السندات على أساس

(167) إسماعيل، عمر مصطفى جبر. سندات المقارضة وأحكامها في الفقه الإسلامي، عمان: دار النفائس، ط 1، (1426هـ/2006م)، ص 95.

شركتي المفوضة والعنان، وقد أشار إلى ذلك أحد الباحثين بقوله: «... يمكن أن يوجد بديل آخر، ويأخذ اسم سندات العنان، وتنزل عليه أحكام شركة العنان، وتسمى حصة كل شريك سنداً، وهكذا في أنواع الشركات الأخرى»⁽¹⁶⁹⁾.

ب - شهادات المشاركة لأجل محدد:

تصدر هذه الشهادات عن المؤسسات التمويلية في باكستان، وأبرز سماتها أنها تعتمد على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، وتحدد نسبتها حسب الاتفاق، ويتم احتسابها قبل الضرائب، وتعد الأرباح الموزعة على هذه الشهادات من قبيل النفقات، وتحسم من حساب ضريبة الدخل، ويستحق الممول لهذه الشهادات لدى الشركة المصدرة أرباحه قبل حملة الأسهم، وفي حالة الخسارة يتم تغطيتها من الاحتياطيات التي تمثل الرصيد الدائن، وللجهة المصدرة أن تمنح الحق لحملة أسهمها في شراء هذه الشهادات، ولها فترة زمنية لا تزيد على عشر سنوات، وترهن المؤسسات المستفيدة من التمويل بهذه الشهادات الأصول الثابتة، بالإضافة إلى الغطاء المتمثل في قيمة الأصول الجارية⁽¹⁷⁰⁾.

وينتقد على هذه السندات أن قيمتها الاسمية مضمونة، وهو أمر ليس مقبولاً في نطاق عقد المضاربة أو المشاركة، بالإضافة إلى أن لحملة هذه الشهادات حقاً في التقدم على المساهمين الآخرين في الشركة في حال الربح

(168) البرواري، شعبان محمد إسلام. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص162.

(169) الخليل، أحمد بن محمد. الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص335.

(170) إسماعيل، عمر مصطفى. سندات المقارضة وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص110، انظر أيضاً:

- هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها، مرجع سابق، ص307 فما بعدها.

والخسارة، حيث يحصل حامل الشهادة على الربح أولاً⁽¹⁷¹⁾.

ج - صكوك الاستثمار:

بيّن القانون المصري رقم 146، لسنة 1988م أحكام هذه الصكوك⁽¹⁷²⁾، وقد بين القانون حقوق الممولين في الصكوك، كالاتشارك في الأرباح، وتحمل والخسائر، وتوزيع عائد لأصحاب الصكوك تحت حساب الأرباح، ومساواة أصحاب صكوك الاستثمار ذات الإصدار الواحد، ومنع أصحاب الصكوك من المشاركة في الإدارة، والتقدم على المساهمين عند التصفية نظير حرمانهم من الاشتراك في الإدارة، وتحديد خسائر أصحاب الصكوك بقدر قيمة الصك، وحق أصحاب الصكوك باسترداد قيمتها قبل انتهاء مدتها إذا اتفق على ذلك، ومركز صاحب الصك ليس مركز الدائن، ولا مركز المساهم والشريك، فهو يشبه أصحاب الأموال في شركة المضاربة، وتنطبق أحكامها على هذه الصكوك؛ لذا يعتبر تداول هذا النوع من الصكوك جائزاً شرعاً⁽¹⁷³⁾.

د - أسهم المشاركة غير المصوتة:

وهذه الأسهم تشارك في الربح والخسارة دون التدخل في شؤون الإدارة، حيث يصبح المساهمون شركاء فيما بينهم في الربح، وأرباب مال في مجموعهم، بينما يمثل صندوق الاستثمار دور المضارب، وقد تأسست بعض الشركات القائمة على المشاركة بعد أن أصدرت وزارة التجارة والزراعة في دولة البحرين القرار الوزاري رقم 17 سنة 1986م، الذي يسمح بإنشاء شركات مساهمة تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، وتصدر نوعين من الأسهم: أسهم الإدارة المصوتة، وأسهم المشاركة غير المصوتة، إذ تأسست

(171) هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها، مرجع سابق، ص 317.

(172) فياض، عطية. سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 257-261.

(173) المرجع السابق، ص 262.

على إثر ذلك شركة التوفيق للصناديق الاستثمارية، وشركة الأمين للأوراق المالية⁽¹⁷⁴⁾.

هـ - شهادات الاستثمار الحكومية الماليزية :

يمكن أن تصدر الصكوك على قوة صندوق استثماري، يدار عن طريق المصارف الاجتماعية التابعة للمصرف المركزي، ويفضل أن تكون أنشطة هذه الصناديق في أنشطة استثمارية وخدمية مختلفة، وهذه الصناديق تحتوي على أسهم وصكوك خاصة بشركات إنتاجية وخدمية تابعة لمختلف القطاعات الاقتصادية في الدولة؛ صناعة، وزراعة، وتجارة خارجية وداخلية، وعلى مستوى القطاعين الخاص والعام، ويمكن تمويل هذا الصندوق من واقع الإصدارات الجديدة للعملة، أو من حصيلة بيع الصكوك التي تصدرها السلطة النقدية على قوة هذه الصناديق، أو من حصيلة بيع الصكوك التي تصدرها المصارف والشركات الإنتاجية⁽¹⁷⁵⁾.

ولكن يشكل على ذلك أن المصرف المركزي الماليزي يمنح عائداً للمصرف الإسلامي الماليزي مقابل ودائعه في الاحتياطي القانوني، كما يسمح البنك المركزي الماليزي للفروع الإسلامية في المصارف المركزية بشراء هذه الشهادات وتملكها⁽¹⁷⁶⁾.

و - صكوك صناديق الاستثمار :

تقوم صناديق الاستثمار الإسلامية بشراء تشكيلة واسعة من الأوراق المالية

(174) إسماعيل، عمر مصطفى جبر. سندات المقارضة وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص108.

(175) فهمي، حسين كامل. أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، مرجع سابق، ص102، انظر أيضاً :

- إسماعيل، عمر مصطفى جبر. سندات المقارضة وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص120 فما بعدها.

(176) المرجع السابق، ص121.

الأولية بفئات مختلفة، وتحصل على مواردها عن طريق إصدار شهادات تسميها حصصاً، ولهذه الحصص حق على كل أصول محفظة الأوراق المالية، وهي تتداول في سوق الأوراق المالية، ويمكن استرداد قيمتها وتسييلها⁽¹⁷⁷⁾. ومن مميزات صناديق الاستثمار⁽¹⁷⁸⁾: أنها توفر السيولة لأصحابها، وتقلل من المخاطر بتنوع أوراق المحفظة، وتستجيب لرغبات المدخرين على مستويات مختلفة، فمنها صناديق النمو التي تهدف إلى تنمية رأس المال، ومنها صناديق الدخل التي تستجيب لرغبات المستثمرين الذين يريدون الحصول على عائد دوري، ومنها ما يجمع بين النمو والدخل.

ز - شهادات الودائع المركزية:

اقترح معبد الجارحي فكرة شهادات الودائع المركزية⁽¹⁷⁹⁾، وتعتمد هذه الشهادات على قيام المصرف المركزي بفتح ودائع استثمارية لدى المصارف الإسلامية، ويتم استثمارها في مشروعات عامة، أو مشروعات بعينها، ويستطيع المصرف المركزي من خلالها التحكم في المعروض النقدي بطريقتين: الأولى: سحب ما يريده المصرف المركزي من هذه الودائع في حالة رغبته في إنقاص المعروض النقدي مع عدم استثمار حصيلتها مرة ثانية في الصندوق نفسه، وفي حالة الرغبة في زيادة المعروض النقدي، يتم إعادة الإيداع لما سبق سحبه، إصدار شهادات وداائع مركزية بقيمة جزء من أرصدة الودائع المملوكة للمصرف المركزي، بحيث تمثل كل شهادة حصة على

(177) محمد، يوسف كمال. المصرفية الإسلامية الأزمة والمخرج، الاسكندرية، دار النشر للجامعات المصرية، 1996م، ص 207.

(178) المرجع السابق، ص 207 فما بعدها.

(179) فهمي، حسين كامل. أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، مرجع سابق، ص 45، انظر أيضاً:

- صديقي، محمد نجاته الله. بحوث في النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص 194 فما بعدها.

- العيادي، أحمد صبحي أحمد. السياسة النقدية والمالية في الإسلام ودورها في معالجة التضخم، مجلة الشريعة والدراسات الإسلامية، الكويت، جامعة الكويت، العدد 54، 2003م، ص 322.

الشيوع في ملكية ودائع المصرف المركزي المستثمرة في المصارف الإسلامية، بمعنى أن تلك الودائع لدى المصارف الإسلامية تمثل صندوقاً استثمارياً مُداراً من قِبَل المصرف المركزي.

وقد اقترح صديقي تغذية هذه الودائع عن طريق أداة مالية تباع شهادات الودائع المركزية للجمهور، يشترونها بغرض استخدامها مَنفَذاً من منافذ استثمار أموالهم، وبناء على أن شمول هذه الاستثمارات جميع المصارف، وفروع الاقتصاد القومي، فإن العائد على هذه الودائع سيقترَب كثيراً من متوسط معدل ربح الاستثمار في الاقتصاد، ومن ثم تصبح هذه الأداة وسيلة للتحكم في المعروض النقدي⁽¹⁸⁰⁾.

وقد أشاد بعض الباحثين بهذه الأداة، واعتبرها أفضل الوسائل الممكنة التي قدمت، ولكنه استشكل تبادل الصكوك حسبما هو وارد في الطريقة الثانية؛ لعدم مشروعية انتقال الملكية، أو تبادل الصكوك التي تصدرها المصارف الإسلامية إلا بقيمتها الاسمية⁽¹⁸¹⁾، ولكن هذا الاستشكل يمكن أن يزول إذا عُلِمَ أن الربح على الاستثمار لا يكون إلا بعد أن يحقق المشروع أرباحاً حقيقية، وأن تداول هذه الصكوك بغير قيمتها الاسمية يعني بيع دين بفائدة، وهو أمر محظور شرعاً.

ويمكن للمصرف المركزي أن يستفيد من ودائع الحكومة لدى المصارف التجارية؛ من أجل حفظ أموالها، وتسهيل مدفوعاتها، ومن حق الحكومة أن تزيد وتنقص من هذه الحسابات، حيث يمكن أن تنقل بعض حساباتها في المصرف المركزي، وهي حسابات لا تدخل في الرصيد النقدي للمجتمع إلى المصارف التجارية، حيث تدخل في الرصيد النقدي؛ مما يزيد السيولة في الاقتصاد، والعكس صحيح إذا أرادت أن تنقص السيولة⁽¹⁸²⁾.

(180) صديقي، محمد نجاة الله. بحوث في النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص 194 فما بعدها.

(181) فهمي، حسين كامل. أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، مرجع سابق، ص 46.

(182) صديقي، محمد نجاة الله. بحوث في النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص 196.

آلية استخدام شهادات الودائع: يستطيع المصرف المركزي أن يقوم ببيع الشهادات المركزية إذا ما أراد امتصاص ما لدى أفراد المجتمع من نقود، وتخفيف حدة ارتفاع مستوى الأسعار، الذي يكون مصحوباً بانخفاض القيمة الحقيقية للنقود، وفي حالة الكساد يستطيع المصرف المركزي الإسلامي شراء الشهادات المركزية من الأفراد أو استردادها، مع إعطائهم القيمة والأرباح المحققة كعائد على الاستثمار، كما يستطيع -أيضاً- إصدار شهادات جديدة بقيمة العائد المستحق لمن يرغب من الأفراد بإعادة الاستثمار لما يستحقه من ربح (183).

أثر معدل العائد في الاستثمار في الودائع المركزية: معدل العائد على شهادات الاستثمار أثر هام في جذب النقود نحو الاستثمار في الصيغ الشرعية التي تُطرح أساساً لشهادات الاستثمار، ومن أهم هذه الآثار (184): أن معدل العائد في الاستثمار، في الودائع المركزية، يؤثر في الطلب على النقود في ظل النظام المالي الإسلامي، حيث يؤدي ارتفاع هذا المعدل إلى التقليل من تفضيل الاحتفاظ بالنقود لغرض التبادل، والاتجاه إلى استخدامها للاستثمارات المختلفة للاستثمار، ويحدث العكس في حالة انخفاض معدل العائد على استثمار الودائع المركزية، حيث تزيد درجة تفضيل الأفراد الاحتفاظ بالنقود بغرض التبادل، أو زيادة الودائع الجارية للأفراد في المصارف الإسلامية، أو زيادة المصدر من شهادات الإقراض المركزي، وإن ارتفاع معدل العائد يشير إلى ارتفاع في درجة الكفاءة في التشغيل، والعكس بالعكس، بالإضافة إلى أن هناك نوعاً من الثبات النسبي في تغيرات معدل العائد على استثمار الودائع المركزية، يترتب عليه عدم وجود فرصة لتأثير المضاربة في أسواق المال والنقود في الأجل الطويل.

(183) عبد العظيم، حمدي. السياسات المالية والنقدية في الميزان ومقارنة إسلامية، مرجع سابق، ص 346.

(184) المرجع السابق، ص 355.

ح - الشهادات القابلة للتداول :

اقترح فهمي قيام المصرف المركزي بطرح شهادات من قبل المصرف المركزي، على غرار اقتراح الجارحي السابق في شهادات الودائع، على قوة صندوق استثماري يحتوي على عدد كبير من أسهم الشركات الإنتاجية العاملة في القطاعات الاقتصادية المختلفة في الدولة المعنية، سواء كانت مملوكة للدولة أو للقطاع الخاص، بحيث يقوم المصرف المركزي ببيع هذه الشهادات وشرائها يومياً؛ لتحقيق الأهداف النقدية قصيرة الأجل، شرط أن لا تكون هذه الشهادات مضمونة، من قبل المؤسسة التي أصدرتها أو من الحكومة، ولا يُنص فيها على شرط إعادة الشراء من قبل الحكومة⁽¹⁸⁵⁾.

ومن مميزات هذه الشهادات⁽¹⁸⁶⁾: أن العمليات التي يمارسها المصرف المركزي لا تمس أسهم الشركات بشكل مباشر، ومن ثم لا تؤثر تأثيراً ملموساً في أسعارها السائدة؛ مما يحول دون وجود تقلبات وهمية في السوق، كما تتعلق قيمة الأسهم والصكوك التي يشتمل عليها الصندوق بمراكز مالية خاصة بشركات إنتاجية؛ وهي لذلك تتضمن، في غالب الأمر، أصولاً متنوعة يسود فيها الجانب العيني على الجانب النقدي؛ مما يبرر إمكانية تداولها بيعاً وشراءً في السوق من وجهة النظر الإسلامية. ويمكن استخدام متوسط الربح الذي تحققه الشهادات الصادرة على قوة الصندوق المقترح، مؤشراً عاماً يستعان به في حساب تكلفة الفرصة البديلة (تكلفة رأس المال) بالنسبة لأي مشروعات جديدة يراد دراسة جدواها من الناحية الاقتصادية، إضافة إلى أن استخدام هذه الشهادات فعال في مواجهة التقلبات الموسمية، والحد من التضخم، أو الارتفاع المفاجئ في الأسعار، أو معالجة أزمة البطالة؛ نظراً للمرونة والفعالية الواسعة لهذه الوسيلة في التأثير في حجم النقود المتداولة.

(185) فهمي، حسين كامل. أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد

إسلامي، مرجع سابق، ص 47.

(186) المرجع السابق، ص 47 فما بعدها.

وقد ناقش فهمي بعض الملاحظات التي يمكن أن تلاحظ على هذه الشهادات، وهي أن تزويد المصرف المركزي بهذه الاحتياطات يتطلب توافر المقدرة لدى هذه المصارف على نقل الآثار التي يرغب فيها المصرف المركزي إلى المعروض النقدي، بالإضافة إلى أن آلية الربح المعتمدة في هذه الوسيلة، فإنها سوف تكون متقاربة مع مثيلاتها في المصارف التجارية، والمؤسسات المالية الأخرى، في ظل حرية السوق والتنافس، ويعني ذلك أن فرص الربحية والضمان ستكون متساوية أو متقاربة؛ مما يؤدي إلى صعوبة تدخل المصرف المركزي في السوق النقدية بواسطة نسبة الربح كآلية بديلة لسعر الفائدة⁽¹⁸⁷⁾.

وخلاصة القول: إن شهادات الاستثمار لها ميزاتها العديدة في نطاق السياسة النقدية، وقد أشار صديقي إلى قيمتها الاقتصادية بقوله: «إن السماح بتداول شهادات الاستثمار بيعاً وشراءً في الأسواق سوف يقدم خدمة للصالح العام في المجتمع، دون التسبب في أي أضرار، شريطة الحرص على عدم السماح بأي ممارسات للمضاربة غير المجدية»⁽¹⁸⁸⁾.

ثانياً: سندت المقارضة:

تعتمد المقارضة على عقد المضاربة بوصفها أصلاً شرعياً لها، وحتى يتم تصور هذه السندات لا بد من تصور الأساس الشرعي الذي تقوم عليه، وهو المضاربة، وللمشاركة والمضاربة دور كبير في استقرار الأسعار، «... فإذا علم الممول أن عليه المشاركة في مخاطرة أعمال المضاربة، ولم يطمئن إلى استرداد أصل التمويل، أخذ حذره في تمويله للمشتريات الهادفة إلى المضاربة، وعلاوة على ذلك فإن الإقراض بضمان أوراق مالية لشراء أوراق مالية هو ممارسة غير صحيحة، فإنها تولد المضاربة، ثم يجب عدم تشجيعها»⁽¹⁸⁹⁾.

(187) المرجع السابق، ص 49 فما بعدها.

(188) صديقي، محمد نجاة الله. بحوث في النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص 119.

(189) شابرا، محمد عمر. نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق، ص 139.

1 - مشروعية المضاربة:

المضاربة: أصلها من الضَرْبِ في الأرض، وهو السفر فيها للتجارة، وضارب له: اتجر له في ماله⁽¹⁹⁰⁾، وضربَ في الأرض: سار فيها، ومنه قوله تعالى: ﴿وَأَخْرَجُوا بِضُرِيَّتِهِ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ﴾ [المُزْمَل: 20]، يعني: الذين يسافرون للتجارة، ومنه المضاربة لهذا العقد المعروف؛ لأن المضارب يسير في الأرض غالباً طلباً للربح، وضارب فلان لفلان في ماله: تجر له وقارضه أيضاً⁽¹⁹¹⁾، والمضاربة اصطلاحاً: «أن يدفع رجل ماله إلى آخر يتجر له فيه، على أن ما حصل من الربح بينهما حسب ما يشترطانه»⁽¹⁹²⁾، وأهل العراق يسمونه مضاربة، ويسمى قراضاً، وهي تسمية أهل الحجاز⁽¹⁹³⁾. والمضاربة مشروعة بالكتاب، والسنة، والإجماع، والمعقول.

أ- من القرآن الكريم:

دليلها من الكتاب قوله تعالى: ﴿عَلِمَ أَنْ سَيَكُونُ مِنْكُمْ مَرْضِيٌّ وَأَخْرَجُوا بِضُرِيَّتِهِ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَأَخْرَجُوا يَفْقَهُونَ فِي سَبِيلِ اللَّهِ﴾ [المُزْمَل: 20]

ب - من السنة:

أن العباس بن عبد المطلب رضي الله عنه كان إذا دفع مالاً مضاربة شرط على المضارب أن لا يسلك به بحراً، وأن لا ينزل وادياً، ولا يشتري به ذات كبد رطب، فإن فعل ذلك ضمن، فبلغ رسول الله صلى الله عليه وسلم ذلك فاستحسنه⁽¹⁹⁴⁾، وبعث

(190) الفيروزآبادي، محمد بن يعقوب. القاموس المحيط، مرجع سابق، مادة ضرب، ص108.
(191) المطرزي، ناصر بن عبد السيد أبو المكارم، المغرب في ترتيب المعرب، باب الضاد مع الراء، بيروت، دار الكتاب العربي، ط1، 1405هـ، ص282.
(192) ابن قدامة، عبد الله. المغني، مرجع سابق، ج5، ص15.
(193) المرجع السابق، ج5، ص16.
(194) البيهقي، أحمد بن الحسين. سنن البيهقي الكبرى، مرجع سابق، كتاب القراض، حديث رقم 11391، ج6، ص111، وفي سنده ضعف، انظر أيضاً:
- الزيلعي، عبد الله بن يوسف. نصب الراية، مرجع سابق، ج5، ص223.

رسول الله ﷺ والناس يتعاملون بالمضاربة بينهم، فأقرهم على ذلك وندبهم - أيضاً - إليه على ما قال ﷺ: «من عال ثلاث بنات فهو أسير، فأعينوه يا عباد الله، ضاربوه دأينوه».

ج - الإجماع:

وهي ثابتة بالإجماع أيضاً، وأجمع أهل العلم على جواز المضاربة في الجملة، ذكره ابن المنذر⁽¹⁹⁵⁾.

د - أفعال الصحابة:

روي عن حميد بن عبد الله، عن أبيه، عن جده، أن عمر بن الخطاب رضي الله عنه أعطاه مال يتيم مضاربة⁽¹⁹⁶⁾، وروى مالك عن زيد بن أسلم، عن أبيه: أن عبد الله وعبيد الله ابني عمر بن الخطاب رضي الله عنهم، خرجا في جيش إلى العراق، فتسلّفاً من أبي موسى مالا، وابتاعا به متاعاً. وقدا به إلى المدينة، فباعاه، وربحا فيه، فأراد عمر أخذ رأس المال والربح كله. فقالا: لو تلف كان ضمانه علينا، فلم لا يكون ربحه لنا؟ فقال رجل: يا أمير المؤمنين، لو جعلته قراضاً؟ قال: قد جعلته، وأخذ منهما نصف الربح⁽¹⁹⁷⁾، وهذا يدل على جواز القراض.

هـ - من المعقول:

فالمضاربة غالباً ما يلجأ إليها الذين لديهم المال، ولكنهم لا قدرة لديهم

(195) ابن قدامة، عبد الله. المغني، مرجع سابق، ج5، ص 16، انظر أيضاً:

- القليوبي، أحمد بن سلامة وعميرة. حاشيتا قليوبي وعميرة، مرجع سابق، ج3، ص52.

(196) ابن أبي شيبة، أبو بكر عبدالله بن محمد. مصنف ابن أبي شيبة، كتاب في مال اليتيم يدفع مضاربة، حديث رقم: 21368، الرياض: مكتبة الرشد، تحقيق: كمال يوسف الحوت، ط1، 1409هـ، ج4، ص390.

(197) الأصبحي، مالك بن أنس. الموطأ، كتاب ما جاء في القراض، مرجع سابق، ج2، ص687.

على استثماره من الناحية الفنية والإدارية، ويحتاج إليه -أيضاً- الذين لديهم الخبرة والمهارة، ولكن ينقصهم رأس المال، قال في المغني: «ولأن بالناس حاجة إلى المضاربة، فإن الدراهم والدنانير لا تنمى إلا بالتقلب والتجارة، وليس كل من يملكها يحسن التجارة، ولا كل من يحسن التجارة له رأس مال، فاحتيج إليها من الجانبين، فشرعها الله تعالى لدفع الحاجتين»⁽¹⁹⁸⁾.

2 - شروط صحة المضاربة:

تخضع المضاربة، كغيرها من العقود، إلى النظام العام في التعاقد، فهي تتكون من ركني الإيجاب والقبول، والعاقدين، ومحل العقد، بالإضافة إلى الشروط العامة في التعاقد، ولعل محل العقد المتمثل في رأس المال والربح والعمل هو ما يميز المضاربة من غيرها من العقود، وهو ما سيكون محل نقاش وتفصيل، وفيما يأتي توضيح ذلك:

أ - الشروط الخاصة برأس المال:

أن يكون من النقود، فقد اتفق الفقهاء على أن المضاربة تصح إن كان رأس المال من الدراهم والدنانير، ولكنهم اختلفوا في صحة المضاربة إن كان رأس مالها عروضاً، فذهب الحنفية⁽¹⁹⁹⁾، والمالكية⁽²⁰⁰⁾، والشافعية⁽²⁰¹⁾، والحنابلة، في المعتمد إلى عدم جواز المضاربة بالعروض، وذهب أحمد في رواية عنه أنه تجوز بالعروض، وتقوّم بالنقود عند العقد⁽²⁰²⁾، وأن يكون

(198) ابن قدامة، عبد الله. المغني، مرجع سابق، ج5، ص 16.

(199) السرخسي، محمد بن أحمد. المبسوط، مرجع سابق، ج22، ص21، 33، انظر أيضاً:

- الكاساني، أبو بكر. بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، مرجع سابق، ج6، ص59.

- الزيلعي، عبد الله بن يوسف. تبيين الحقائق شرح كنز الدقائق، مرجع سابق، ج3،

ص316.

- حيدر، علي. درر الحكام شرح مجلة الأحكام، مرجع سابق، المادة: 1409، ج3،

ص431.

(200) العدوي. حاشية العدوي، مرجع سابق، ج2، ص206.

(201) القليوبي، أحمد بن سلامة وعميرة. حاشيتنا قليوبي وعميرة، مرجع سابق، ج3، ص53.

(202) ابن قدامة، عبد الله. المغني، مرجع سابق، ج5، ص7، انظر أيضاً:

معلوماً⁽²⁰³⁾ فيشترط في رأس مال المضاربة أن يكون معلوماً، علماً يرفع الجهالة به قدرأ، وصفة، وجنسأ، فإن لم يكن رأس المال معلوماً لهما، كذلك، فسدت المضاربة، وهو أمر خاضع للنظام العام في العقود في الفقه الإسلامي، فإنه إن لم يكن معلوماً أدى إلى عدم معرفة الربح؛ للجهل برأس المال، وجهالة الربح تؤدي إلى فساد المضاربة، وأن يكون عيناً لا ديناً، فلا تصح إذا قال رب المال للعامل: ضارب لي بديني الذي عليك؛ وذلك لأن من شرط المضاربة أن يكون رأس المال نقداً لا عيناً⁽²⁰⁴⁾.

ب - الشروط الخاصة بالربح:

يشترط في المضاربة أن تكون نسبة الربح محددة ومعلومة لكل من رب المال والعامل، فلا تصح المضاربة إن قال رب المال للعامل: خُذ هذا المال، ولك جزء من الربح، وكانت المضاربة فاسدة⁽²⁰⁵⁾ أن يكون مشتركاً،

-
- ابن مفلح، محمد. الفروع، مرجع سابق، ج4، ص394.
 - المرادوي، علاء الدين. الإنصاف في الراجح من الخلاف، مرجع سابق، ج5، ص429.
 - (203) الشافعي، محمد بن إدريس. الأم، دار المعرفة، دت، ج8، ص222، وانظر أيضاً:
 - السرخسي، محمد بن أحمد. المبسوط، مرجع سابق، ج22، ص20.
 - ابن قدامة، عبد الله. المغني، مرجع سابق، ج5، ص43.
 - الخطاب، محمد بن محمد. مواهب الجليل، مرجع سابق، ج5، ص358.
 - (204) السرخسي، محمد بن أحمد. المبسوط، مرجع سابق، ج22، ص29، وانظر أيضاً:
 - ابن قدامة، عبد الله. المغني، مرجع سابق، ج5، ص43.
 - الأنصاري، أبو يحيى زكريا. الغرر البهية في شرح البهجة الوردية، المطبعة اليمنية، دت، ج3، ص282.
 - القليوبي، أحمد بن سلامة وعميرة. حاشيتنا قليوبي وعميرة، مرجع سابق، ج3، ص53.
 - عlish، محمد بن أحمد. منح الجليل شرح مختصر خليل، مرجع سابق، ج7، ص319.
 - (205) ابن قدامة، عبد الله. المغني، مرجع سابق، ج5، ص18، وانظر أيضاً:
 - الأصبحي، مالك بن أنس. المدونة، مرجع سابق، ج3، ص629.
 - السرخسي، محمد بن أحمد. المبسوط، مرجع سابق، ج22، ص19، ص25.
 - الأنصاري، زكريا. الغرر البهية في شرح البهجة الوردية، مرجع سابق، ج3، ص283.
 - عlish، منح الجليل شرح مختصر خليل، مرجع سابق، ج7، ص336.

فلا يصح أن يشترط أحدهما ربحاً مضموناً يختص به دون الآخر، أو زيادة مبلغ ما يكون مضموناً، سواء حصل الربح أم لا⁽²⁰⁶⁾، وأن الخسارة على رب المال: إن حصلت خسارة -لا قدر الله- فهي على رب المال، ولا يتحمل العامل شيئاً، ولكنه يخسر جهده، وإن لم يحصل ربح رجع لرب المال ماله، وخسر العامل عمله⁽²⁰⁷⁾.

ج - الشروط الخاصة بالعمل:

أما الشروط الخاصة بالعمل فهي أن يكون العمل من العامل فقط، إذ ذهب جمهور الفقهاء من الحنفية، والشافعية، والمالكية، إلى أن العمل يكون من العامل فقط، ولا يجوز من رب المال، وذهب الحنابلة إلى جوازه من رب المال⁽²⁰⁸⁾.

د - تأقيت المضاربة:

يجوز تأقيت المضاربة، كأن يقول ربُّ المال للعامل: ضاربتك على هذا المال سنة، فإذا انقضت فلا تبع ولا تشتري، بل إن المضاربة تفسد بجعلها لازمة، أو إن شرط على رب المال عدم عزل العامل⁽²⁰⁹⁾، وذهب المالكية

-
- (206) الأصبحي، مالك بن أنس. المدونة، مرجع سابق، ج3، ص631، 646، انظر أيضاً:
 - السرخسي، محمد بن أحمد. المبسوط، مرجع سابق، ج22، ص19، 21.
 (207) ابن قدامة، عبد الله. المغني، مرجع سابق، ج5، ص22، 33، وانظر أيضاً:
 - السرخسي، محمد بن أحمد. المبسوط، مرجع سابق، ج22، ص23، 28.
 - عليش، محمد بن أحمد. منح الجليل شرح مختصر خليل، مرجع سابق، ج7، ص320.
 (208) السرخسي، محمد بن أحمد. المبسوط، مرجع سابق، ج22، ص83، انظر أيضاً:
 - ابن قدامة، عبد الله. المغني، مرجع سابق، ج5، ص17.
 - المواق، محمد بن يوسف. التاج والإكليل لمختصر خليل، مرجع سابق، ج7، ص449.
 - الأنصاري، زكريا. أسنى المطالب شرح روض الطالب، مرجع سابق، ج2، ص381.
 (209) ابن قدامة، عبد الله. المغني، مرجع سابق، ج5، ص40 فما بعدها، انظر أيضاً:
 - الأنصاري، زكريا. أسنى المطالب شرح روض الطالب، مرجع سابق، ج2، ص382.

إلى أن عقد المضاربة غير لازم أصلاً، فلرب المال أن ينهي المضاربة في أي وقت شاء، وكذلك العامل، ولكن يلزمهما الصبر إلى النضوض لتقاسم الربح⁽²¹⁰⁾. أما بالنسبة للتأقيت فلا يشترط التأقيت في المضاربة، والتوقيت يفسدها⁽²¹¹⁾، وعند الحنابلة يصح اشتراط التأقيت في الرواية الأصح عندهم⁽²¹²⁾.

3 - العقبات أمام المضاربة:

أ - المعوقات القانونية:

وتتمثل هذه المعوقات في عدم ملاءمة بعض القوانين الوضعية السارية للصيغ الاستثمارية الشرعية، وتدعي بعض السلطات النقدية، أن صيغة المضاربة هي أكثر الأدوات الإسلامية مساهمة في التوسع النقدي، وتوليد الضغوط التضخمية، وذلك على اعتبار أنها تقدم تمويلاً نقدياً لا عينياً، كما هو الحال في غالبية الصيغ الاستثمارية الشرعية⁽²¹³⁾، كما أن المؤسسات المصرفية الإسلامية ملزمة بتكييف عقودها وفق صور العقود القانونية المعروفة.

فعلى سبيل المثال: قد يخفق المشروع، ويماطل العامل في رد ما بقي من رأس المال، ولعل هذا كان سبباً في إحجام المصارف الإسلامية عن استمرار العمل بالمضاربة في بداية الأمر، فالقانون لا يحمي رب المال إذا ادعى العامل خسارة المشروع الممول⁽²¹⁴⁾.

(210) عليش، محمد بن أحمد. منح الجليل شرح مختصر خليل، مرجع سابق، ج7، ص 375 فما بعدها.

(211) السرخسي، محمد بن أحمد. المبسوط، مرجع سابق، ج22، ص150، انظر أيضاً:
- الكاساني، علاء الدين أبو بكر. بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، مرجع سابق، ج6، ص99.

(212) ابن قدامة، عبد الله. المغني، مرجع سابق، ج5، ص40.

(213) بدران، أحمد جابر. المضاربة وتطبيقاتها العملية والحديثة في المصارف الإسلامية، الكويت: بنك الكويت الصناعي، سلسلة رسائل البنك الصناعي، سلسلة رقم: 86، (سبتمبر 2006م)، ص66.

(214) صديقي، محمد نجاة اللهز بحوث في النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص255.

ب - نوعية المتعاملين :

تعتمد المضاربة على أمانة العامل، وقد مارست المصارف الإسلامية المضاربة ولكن بحذر؛ نظراً لفقدان الأمانة في الناس إلا من ما ندر، وزاد من تأثير هذه المشكلة عدم توفر أجهزة متقدمة، تقدم للمصارف فرصة اختيار العميل المناسب؛ نظراً لعدم وجود إدارة استعلامات تعينها على ذلك⁽²¹⁵⁾، ولمعالجة هذا الخطر أكد الباحثون الإسلاميون على الدور الذي ينهض به الخلق الإسلامي الرشيد، والتوعية الإسلامية، وضرورة مراقبة المشروع للقضاء على فرص الخيانة من جانب العامل⁽²¹⁶⁾.

وقد رأى بعض الباحثين⁽²¹⁷⁾ أن يُضمن رأس المال من قبل طرف ثالث، كما رأى بعضهم⁽²¹⁸⁾ أن الخسارة إذا تجاوزت ربع رأس المال فهذا يعتبر مؤشراً لسوء الإدارة، والتعدي من قبل العامل، صاحب المشروع الممول، الأمر الذي يبرر تضمينه بإلزامه بسداد جزء من المال الضائع لرب المال (المصرف الإسلامي)، إلا إذا أثبت العامل العكس، وقضت المحكمة ببراءة ذمته.

ج - طبيعة عقد المضاربة :

يرى بعض الباحثين أن المضاربة لا تسمح لرب المال بالتدخل في الإدارة، ومن ثمَّ فإنَّ ضمان عملية متابعة المصرف للمضاربة عن قرب وبصورة مباشرة تكاد تكون منعدمة في المضاربة، ومن ثمَّ فإنَّ يد العميل مطلقة؛ مما يرفع من درجة المخاطرة⁽²¹⁹⁾، ولكن يمكن أن يناقش ذلك بأن هذا ميزة

(215) بدران، أحمد جابر. المضاربة وتطبيقاتها العملية والحديثة في المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص 67.

(216) صديقي، محمد نجاة الله. بحوث في النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص 253.

(217) المرجع السابق، ص 254

(218) صاحب هذا الرأي هو أ.د محمد أنس الزرقا في محادثة شفوية مع محمد نجاة الله، انظر:

صديقي، محمد نجاة الله. بحوث في النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص 254.

(219) بدران، أحمد جابر. المضاربة وتطبيقاتها العملية والحديثة في المصارف الإسلامية، مرجع

سابق، ص 67.

للمضاربة؛ لأن العامل عادة ما يكون أكثر خبرة بشأن المضاربة، ولا معنى لجعل مَنْ ليست له خبرة رقيقاً وموجَّهاً لمن هو أعرف منه بشأن السوق وتفاصيل السلعة المضارب بها، ولكن يمكن أن يكون لرب المال دور المراقب لعمليات المضاربة، بحيث يتعرف على تفاصيل عمليات المضارب، وفي حال وجود أي تعثر أو اضطراب في عمل المضارب يمكن أن يوقف المضاربة، ويطلب تصفيتها، ويمكن بهذه المراقبة تلافِي هذه العقبة المتعلقة بأمانة المضارِبين.

كما أن طبيعة عقد المضاربة، لا تعطي شيئاً للعامل في حال أخفق المشروع؛ مما قد يؤدي إلى إحجام ذوي الخبرة عن الدخول في عقد المضاربة؛ حتى لا يخسروا جهودهم لأسباب لا ترجع إليهم، وإنما ترجع إلى طبيعة السوق وتقلباته، إضافة إلى عدم وجود حوافز في حال تحققت نسبة ربح عُلِيَا، بالإضافة إلى وجود عائدات مصرفية قائمة على حرية المودع سحباً وإيداعاً، ولا يستطيع المصرف الإسلامي مخالفته؛ حتى لا يفقد ثقة المودعين، وهو أمر لا ينسجم مع طبيعة الاستثمار في المضاربة⁽²²⁰⁾.

وقد رأى بعض الباحثين⁽²²¹⁾ أن هناك بعض المعوقات ترجع في حقيقتها إلى طبيعة شروط عقد المضاربة، ومن أهم المعوقات من وجهة نظره ما يأتي: عدم تحديد أجل للمضاربة يفسدها في رأي عند المالكية والشافعية، خلافاً للحنفية، وتوقيت المضاربة يتوقف على تنضُّض مال المضاربة، وواضح أن نظام الودائع الذي تتعامل به المصارف الإسلامية قائم على تحديد أجل الوديعة؛ مما يتناقض مع هذا الشرط، ويمكن أن تناقش هذه العقبة بأن في الأمر سعة فيما يتعلق بجواز توقيت المضاربة من عدمه، فيمكن للمصرف

(220) العقلا، محمد بن علي. دراسة تقييمية للتطبيق المصرفي المعاصر لعقدي المرابحة والمضاربة في المصارف الإسلامية، انظر: بحوث ندوة ترشيد مسيرة البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص 393 فما بعدها، دبي: برعاية رابطة الجامعات الإسلامية، وبنك دبي الإسلامي، والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، (29/ رجب إلى 1/ شعبان/ 1426هـ) الموافق (3-5 / سبتمبر/ 2005م).

(221) محمد، يوسف كمال. فقه الاقتصاد النقدي، مرجع سابق، ص 168 فما بعدها.

والمتعاملين معه أن يختاروا ما هو أصلح لهم من الشروط، طالما أن في المسألة اجتهاداً، ورأى بعضهم جواز التوقيت، ورأى بعضهم عدمه، كما أن مسألة التضيض يمكن أن تكون حُكْمِيَّة، بمعنى أن المصرف يقوم عند كل فترة معينة بحساب أرباح المضاربة، ثم يعطي لرب المال والعامل دفعة من الأرباح تحت الحساب إلى حين التضيض الحقيقي، وتصفية المشروع تماماً، فعندئذ يمكن تصفية حقوق المتعاملين بالمضاربة نهائياً، فيحسب ما أخذوه من ربح على أنه دين من الربح المستحق، فإن لم يكن ثمة ربح احتسب ديناً واجب السداد على آخذه.

عدم جواز اشتراط سلعة معينة في عقد المضاربة عند الملكية والشفاعية، خلافاً للحنفية والحنابلة، إذ يرون تقييد المضارب بسلعة معينة شرطاً مفسداً للعقد، وواضح أن تمويل المستثمر إنما يكون في عملية واحدة، وعقبة أخرى هي عدم جواز اشتراط المقارضة بسلعة معينة عند الملكية مقيد بما إذا كانت السلعة نادرة، أما إذا كانت السلعة موجودة طوال العام، بحيث لا يقل وجودها ولا تنقطع، فالمضاربة بها جائزة⁽²²²⁾، وقريب من هذا عند الشافعية أيضاً⁽²²³⁾؛ مما يعني أن في الأمر تفصيلاً، وأن منع المضاربة بسلعة بعينها ليس على إطلاقه، بل هو منع لجعل المجال أمام المضاربة واسعاً، وحتى لا تكثر التقييدات، بحيث يضيق فيها مجال العمل أمام العامل، وهو أمر ليس من مصلحة المضاربة.

ومن العقبات -أيضاً- عدم معلومية حصة كل من طرفي عقد المضاربة في ربحها عند إبرام العقد يفسد العقد عند جميع الفقهاء، ومعظم المصارف الإسلامية تخالف هذا الشرط. وهذا أيضاً يحتاج شيئاً من التفصيل: هل المجهول الربح أم نسبته؟ فما تجريه المصارف الإسلامية في عقود المضاربة هو أنها توضح نسبة الربح في حال تحقق الربح، وأن الربح معروف بنسبته لا

(222) الباجي، سليمان بن خلف. المنتقى شرح الموطأ، مرجع سابق، ج 5، ص 159.

(223) قال في الأم بعد أن منع المضاربة بسلعة بعينها: «ولو اشترط أن يشتري صنفاً في الشتاء والصيف فجائز»، انظر: الشافعي، محمد بن إدريس. الأم، مرجع سابق، ج 8، ص 221.

بكميته، وأيضاً لا يجوز للمضارب أن يعقد مضاربة أخرى بمال المضاربة دون إذن خاص عند جميع المذاهب، وفيما عدا المالكية ترى باقي المذاهب عدم جواز خلط مال المضاربة بغيره دون إذن خاص، كما لا يجوز للمضارب عند جميع المذاهب أن يستدين على مال المضاربة دون إذن خاص⁽²²⁴⁾.

إن القيود الواردة على عدم جواز أن يبرم العامل عقود مضاربة مع الآخرين، أو خلط مال المضاربة، أو الاستدانة على مال المضاربة، كلها لحماية رب المال، فإن حصلت الثقة يمكن لرب المال أن يمنح المضارب إذناً بكل ما سبق، ولا مانع أن يُشترط ذلك في متن عقد المضاربة، ويكون ذلك عندئذ نابعاً من ثقة رب المال بالمضارب ثقة عالية.

د - ضمان رأس مال المضاربة من قبل المصارف الإسلامية:

إن من المقرر فقهيّاً أن المضارب ممثلاً في المصرف الإسلامي يعمل جاهداً على أن يكسب ثقة المودعين، ومن ثمّ يتبرع بتحمل الخسارة في حال وقوعها، ولا يُحمّلها لأرباب الأموال المستثمرين لديه، بالإضافة إلى أن المصرف المركزي معني بشكل خاص بالحفاظ على الثقة في النظام المصرفي، ونجد هناك ضمانات متعددة لأموال الاستثمار، كاحتياطي المصرف النظامي، وتخصيصات المخاطر الطارئة، وتدخل المصرف

(224) ابن مفلح، محمد بن مفلح. الفروع، مرجع سابق، ج4، ص383، انظر أيضاً:

- المرداوي، علاء الدين. الإنصاف، مرجع سابق، ج5، ص438.

- الزيلعي، عبد الله. تبين الحقائق شرح كنز الدقائق، مرجع سابق، ج5، ص58.

- السرخسي، محمد بن أحمد. المبسوط، مرجع سابق، ج22، ص48.

- البهوتي، منصور بن يونس. كشف القناع عن متن الإقناع، مرجع سابق، ج3، ص516.

- الشربيني، محمد بن أحمد. مغني المحتاج، مرجع سابق، ج3، ص397.

- البجيرمي، سليمان بن محمد. حاشية البجيرمي على منهج الطلاب، دار الفكر العربي، د.ت، ج3، ص152.

- عليش، محمد بن أحمد. منح الجليل شرح مختصر خليل، مرجع سابق، ج7، ص333، 349.

المركزي، ومخاطر فقد ثقة المودعين⁽²²⁵⁾.

هـ - النفقات الإدارية:

فيما يختص بالنفقات الإدارية التي يمكن أن يحتاج العامل إليها من أثاث، ودعاية، وإعلان، وضيافة العملاء، ومن الأمور التي قد يشق على رب المال متابعتها، وقد يكون العامل هو المصرف، فتزداد النفقات الإدارية مع زيادة الرواتب، والأجهزة، والعلاقات العامة، فإذا احتسبت هذه النفقات باعتبارها تكلفة، انخفضت نسبة ربح المودعين، وي طرح أحد الباحثين تساؤلاً حول هذه النفقات فيقول: «فهل هناك من يحد من هذه النفقات؟ ومن هو؟ وكيف يؤثر في قرار البنك الإسلامي؟ وما هي المعايير التي ينبغي مراعاتها في الموضوع؟ وربما يمكن حل هذه القضية في إعادة صياغة عقد المضاربة بين المودعين والبنك، بحيث تزداد حصة البنك من الأرباح في مقابل تحمل هذه النفقات غير القابلة للضبط»⁽²²⁶⁾.

إن هذه النفقات ليست في عقد المضاربة بين المودعين والمصرف الإسلامي، بل للمصرف الإسلامي أنشطة أخرى، كالمرابحة مثلاً، مما يشير تساؤلاً لدى أرباب المال من المودعين: لِمَ يدفعون في نفقات يستخدمها المصرف في أنشطة خارج نطاق المضاربة، وعندما يقوم المصرف بتصفية هذه الموجودات لا يقوم باحتسابها على أنها جزء من رأس مال المضاربة، بل على أنها جزء من رأس ماله؟ وسؤال آخر يمكن أن يسأله المصرف، -أيضاً-، وهو أنه: أليس من حقه أن يتقاضى مبلغاً من المال مقابل استخدامه لأثاثه، ومكاتبه، وجهود موظفيه الذين يدفع رواتبهم؟ كل ذلك يؤكد ضرورة

(225) العقلا، محمد بن علي. دراسة تقييمية للتطبيق المصرفي المعاصر لعقدي المرابحة والمضاربة في المصارف الإسلامية، انظر: بحوث ندوة ترشيد مسيرة البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص392.

(226) صديقي، محمد نجاته الله. بحوث في النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص256، وقد أشار المؤلف في الموضوع نفسه إلى أن بنك فيصل الإسلامي السوداني يعمل على هذا الأسلوب.

تحديد نسبة عادلة تعطي المصرف حقه مقابل هذه الخدمات المقدمة،
وتحتسب تكلفة تضاف إلى مصروفات المضاربة.

و - عدم توفر الموارد البشرية المدربة:

إن نظام المضاربة يحتاج إلى وعي ومعرفة شرعية كافية من قبل الموظفين
العاملين في المصارف الإسلامية التي تمارس الاستثمار بالمضاربة، فهو نظام
متميز في بنائه الفكري، يختلف عن نظام الإقراض الربوي⁽²²⁷⁾.

ومن التجارب العلمية في هذا النطاق للمصرف المركزي، في توظيف
المضاربة في السياسة النقدية، ما تضمنته أنظمة المصرف المركزي الباكستاني
وتعليماته، بعد تحوله إلى النظام المصرفي الإسلامي من بنود تتعلق بتوفير
أموال المضاربة للمصارف التجارية في هذه الحالة، تكون نسبة الأرباح التي
تدفعها المصارف التجارية مساوية لنسبة الأرباح التي يدفعها المصرف عن
حسابات التوفير لديه عن نصف السنة المعنية، أما إذا تحمل المصرف أي
خسارة في هذه الفترة فإن الأرباح التي حصل عليها المصرف المركزي
الباكستاني من المصرف الخاسر عن هذه الفترة تعاد لذلك المصرف، ويتم
تقسيم الخسائر بين جميع الممولين بنسبة التمويل الذي قدمه⁽²²⁸⁾.

4 - نماذج تطبيقية على سندات المضاربة:

أ - سندات المقارضة:

تُعرّف سندات المقارضة: بأنها أدوات استثمارية، تقوم على تجزئة رأس
مال القراض أو المضاربة، حيث يمثل مجموع المالكين رب المال، ويكون
الطرف الآخر هو المضارب⁽²²⁹⁾، وفي هذه الأداة يكون حامل سندات

(227) بدران، أحمد جابر. المضاربة وتطبيقاتها العملية والحديثة في المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص 68.

(228) صديقي، محمد نجاة الله. بحوث في النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص 142.

(229) صوان، محمود حسن. أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص 127.

المقارضة رب المال، ويكون المصرف الذي طرح هذه السندات للاكتتاب هو المضارب.

وقد اقترح الباحث سامي حمود نموذجاً من هذه السندات، وذلك بأن تصدر المشروعات الراغبة في التمويل وثائق محددة القيمة تصدر بأسماء مالكيها، على أن يحصل مالكو هذه السندات على نسبة محددة من الربح، وتكفل الدولة إطفاء هذه السندات جميعها في مواعيد محددة، بمعنى أن هذه السندات التي ابتدأت سندات مضاربة، انتهت إلى سندات قرض قد تم تسديدها بالكامل، بدون فائدة مستحقة الوفاء، فور الإطفاء الكامل لهذه السندات⁽²³⁰⁾.

ورأى جماعة من الفقهاء المعاصرين أن هذه السندات غير مشروعة، وأنها من باب القرض وليست من باب المضاربة، فهي محددة الأجل ومضمونة السداد من قبل الدولة ممثلة في وزارة الأوقاف الأردنية، مع فائدة فوق أصل الدين المسمى بالربح، وأن إطفاءها هو استرداد حامل السند القيمة الاسمية للسند⁽²³¹⁾.

وقد أوضح المجمع الفقهي العديد من العناصر المهمة في بيان أحكام سندات المقارضة، ألخصها بما يأتي⁽²³²⁾:

(230) هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها، مرجع سابق، ص302، انظر أيضاً:

- البرواري، شعبان محمد إسلام. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص158.

(231) المرجع السابق، ص159، انظر أيضاً:

- هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها، مرجع سابق، ص310 فما بعدها.

(232) قرار رقم: 530، ص4، مجلة المجمع ع 4، ج3 ص 1809، مجلس مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره الرابع بجدة في المملكة العربية السعودية من (18-23 جمادى الآخر 1408هـ) الموافق (6-11 شباط فبراير 1988م)، انظر أيضاً:

- هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها، مرجع سابق، ص311 فما بعدها.

ماهية سندات المقارضة: هي أداة استثمارية، تقوم على تجزئة رأس مال القراض (المضاربة)، بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة، ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه، نسبة ملكية كل منهم فيه، ويفضل تسمية هذه الأداة الاستثمارية بصكوك المقارضة.

ملكية سندات المقارضة: أن يمثل الصك ملكية حصة شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك لإنشائه أو تمويله، وتستمر هذه الملكية طيلة المشروع من بدايته إلى نهايته، ويترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعاً للمالك في ملكه، من بيع وهبة ورهن وإرث وغيرها، مع ملاحظة أن الصكوك تمثل رأس مال المضاربة.

الشروط في عقد المضاربة: يقوم العقد في صكوك المقارضة على أساس أن شروط التعاقد تحددها نشرة الإصدار، وأن الإيجاب يعبر عنه الاكتتاب في هذه الصكوك، وأن القبول يعبر عنه موافقة الجهة المصدرة، ولا بد أن تشمل نشرة الإصدار على جميع البيانات المطلوبة شرعاً في عقد القراض (المضاربة)، من حيث بيان معلومية رأس المال، وتوزيع الربح، مع بيان الشروط الخاصة بذلك الإصدار، على أن تتفق جميع الشروط مع الأحكام الشرعية.

تداول سندات المقارضة: يشترط أن تكون صكوك المقارضة قابلة للتداول بعد انتهاء الفترة المحددة للاكتتاب، باعتبار ذلك مأذوناً فيه من المضارب عند نشوء السندات مع مراعاة الضوابط الشرعية، فإذا كان مال القراض المجتمع بعد الاكتتاب، وقبل المباشرة في العمل بالمال، ما يزال نقوداً فإن تداول صكوك المقارضة يعتبر مبادلة نقد بنقد، وتطبق عليه أحكام الصرف، وإذا أصبح مال القراض ديوناً تُطبَّق على تداول صكوك المقارضة أحكام التعامل بالديون، وإذا 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.

مع مراعاة الضوابط السابقة في التداول، يجوز تداول صكوك المقارضة في أسواق الأوراق المالية إن وجدت بالضوابط الشرعية، وذلك وفقاً لظروف العرض والطلب، ويخضع لإرادة العاقدین. كما يجوز أن يتم التداول بقيام الجهة المصدرة في فترات دورية معينة بإعلان أو إيجاب يوجه إلى الجمهور، تلتزم بمقتضاه خلال مدة محددة بشراء هذه الصكوك من ربح مال المضاربة بسعر معين، ويحسن أن تستعين في تحديد السعر بأهل الخبرة، وفقاً لظروف السوق والمركز المالي للمشروع، كما يجوز الإعلان عن الالتزام بالشراء من غير الجهة المصدرة من مالها الخاص، على النحو المشار إليه .

ما يمنع في سندات المقارضة: لا يجوز أن تشمل نشرة الإصدار أو صكوك المقارضة على نص بضمان عامل المضاربة رأس المال، أو ضمان ربح مقطوع، أو منسوب إلى رأس المال، فإن وقع النص على ذلك صراحة أو ضمناً، بطل شرط الضمان، واستحق المضارب ربح مضاربة المثل، ولا يجوز أن تشمل نشرة الإصدار، ولا صك المقارضة الصادر بناء عليها، على نص يلزم بالبيع، ولو كان معلقاً أو مضافاً للمستقبل، وإنما يجوز أن يتضمن صك المقارضة وعداً بالبيع، وفي هذه الحالة لا يتم البيع إلا بعقد، بالقيمة المقدرة من الخبراء وبرضا الطرفين، ولا يجوز أن تتضمن نشرة الإصدار، ولا الصكوك المصدرة على أساسها، نصاً يؤدي إلى احتمال قطع الشركة في الربح، فإن وقع كان العقد باطلاً، ويمنع أن يضمن المضارب شيئاً من رأس مال المضاربة؛ لأنَّ يد المضارب على حصيلة الاكتتاب في الصكوك وعلى موجودات المشروع هي يد أمانة، لا يضمن إلا بسبب من أسباب الضمان الشرعية.

ويترتب على ذلك عدم جواز اشتراط مبلغ محدد لحملة الصكوك، أو صاحب المشروع في نشرة الإصدار، وصكوك المقارضة الصادرة بناء عليها، وأن محل القسمة هو الربح بمعناه الشرعي، وهو الزائد عن رأس المال، وليس الإيراد أو الغلة، ويعرف مقدار الربح، إما بالتنضيض أو بالتقويم للمشروع بالنقد، وما زاد عن رأس المال عند التنضيض أو التقويم فهو الربح الذي يوزع بين حملة الصكوك وعامل المضاربة، وفقاً لشروط العقد، أن يعد

حساباً لأرباح وخسائر للمشروع، وأن يكون معلناً وتحت تصرف حملة الصكوك، ويستحق الربح بالظهور، ويملك بالتنضيف أو التقويم، ولا يلزم إلا بالقسمة، وبالنسبة للمشروع الذي يدر إيراداً أو غلة فإنه يجوز أن توزع غلته، وما يوزع على طرفي العقد قبل التنضيف (التصفية) يعتبر مبالغ مدفوعة تحت الحساب.

ومن خلال العرض السابق لسندات المقارضة بشروطها الشرعية يتضح أنها تخلو من المحظورات الشرعية، ويؤكد أحد الباحثين ميزة سندات المقارضة بالشروط المذكورة، فيقول: «والذي يبدو لي أن هذا البديل من أحسن البدائل المطروحة، فقد احترز فيه مجلس المجمع عن كل ما يخالف شروط المضاربة المشروعة وأحكامها»⁽²³³⁾.

مميزات إصدار سندات المقارضة⁽²³⁴⁾: لسندات المقارضة القائمة على صيغة المضاربة الشرعية مميزات عديدة، يمكن أن تسهم إلى حد كبير في الرقي بالسوق المالي في الدول الإسلامية، وهي أيضاً تتيح للمصرف المركزي إمكانية أكبر في التحكم بالمعروض النقدي، وتتلخص هذه المميزات في تأمين تمويل كبير وطويل الأجل للمشروعات الإنتاجية الكبرى، طبقاً لأحكام الشريعة بديلاً عن التمويل بالأسلوب الربوي الذي تعتمد عليه المؤسسات التمويلية في النظام الرأسمالي، وهي وسيلة ناجحة من وسائل اجتذاب رؤوس الأموال والمدخرات الشخصية لدى أفراد المجتمع المسلم، وتجميعها لغايات تمويل المشروعات التنموية التي تهدف إلى تنمية الاقتصاد الوطني، وتمكن المسلمين من الاستغناء التدريجي عن اللجوء إلى سندات القرض الربوي بكافة أشكاله وصوره.

ويعد قانون سندات المقارضة: رقم 10، لسنة 1981م، في المملكة

(233) الخليل، أحمد بن محمد. الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، الرياض:

دار ابن الجوزي، ط2، ص329.

(234) صوان، محمود حسن. أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص128،

130.

الأردنية الهاشمية، أول تقنين للتعامل بسندات المقارضة⁽²³⁵⁾، ومع ذلك هناك شبهة حول هذا القانون، وهو أن الحكومة تكفل تسديد قيمة سندات المقارضة الاسمية الواجب إطفائها كاملاً في المواعيد المحددة، على أن تعود الحكومة بعد ذلك على جهة الإصدار؛ لاسترداد ما دفعته في إطفاء السندات⁽²³⁶⁾، ولكن هذا أمر غير مقبول في الشريعة الإسلامية، إذ إن يد المضارب أو العامل على رأس المال يد أمانة، وهو ما قرره مجمع الفقه الإسلامي⁽²³⁷⁾.

سندات المقارضة والتمويل النوعي: تقسم سندات المقارضة باعتبار مجالها إلى: سندات مقارضة مطلقة، بحيث يكون للمصرف الحق في استثمار هذه الأموال، بدون تحديد مجال المضاربة: كالتجارة، أو الزراعة، أو الصناعة مثلاً، وهناك سندات المقارضة المتخصصة، التي قد تخصص في تمويل مشروع معين⁽²³⁸⁾. وقد اقترح شابرا إيجاد مؤسسات ائتمانية متخصصة، لديها خبرة فنية في الاحتياجات التمويلية للحرف والصناعات الصغيرة، على أساس المشاركة في الأرباح؛ لتحقيق الأهداف الإسلامية في توسعة نطاق ملكية المشاريع⁽²³⁹⁾.

إن هذا التنوع في سندات المقارضة، من حيث مجالاتها المتعددة، يعطي السلطة النقدية فرصة للنهوض بقطاعات اقتصادية معينة: كالزراعة، والصناعة، في ظل سياسة نقدية نوعية، تستهدف قطاعات معينة ذات أهمية خاصة،

(235) المرجع السابق، ص 129.

(236) المرجع السابق، ص 130.

(237) نص على ذلك بقوله: «وأنَّ يد المضارب على حصيلة الاكتتاب في الصكوك وعلى موجودات المشروع هي يد أمانة لا يضمن إلا بسبب من أسباب الضمان الشرعية» قرار رقم: 530، ص 4، مجلة المجمع ع 4، ج 3 ص 1809، مجلس مجمع الفقه الإسلامي، المنعقد في دورة مؤتمره الرابع بجدة في المملكة العربية السعودية من (18-23 جمادى الآخر 1408هـ) الموافق (6-11 شباط فبراير 1988م).

(238) المادة 14 من قانون البنك الإسلامي للتمويل والاستثمار الأردني، قانون رقم 62 لسنة 1985م، انظر أيضاً:

- صوان، محمود حسن. أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص 131.

(239) شابرا، محمد عمر. نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق، ص 99.

لاسيما في البلدان العربية والإسلامية التي تحتاج إلى مثل هذه العناية من قبل قطاعات التمويل للمؤسسات الزراعية والصناعية.

ب - شهادات ودائع الاستثمار:

وهي شهادات تصدر عن بيت التمويل الكويتي، ويعتبر بيت التمويل الكويتي هو المضارب، وصاحب الشهادة هو رب المال، وهي تقوم إما على أساس عقد مضاربة مطلقة، ولا تقل القيمة الاسمية فيها عن ألف دينار كويتي، ويتفق على مدتها مع مشتريها، بشرط أن لا تقل عن سنة واحدة، أما المضاربة المقيدة فهي مخصصة لنشاط معين، كاستثمارات العقارية، وتتم المحاسبة سنويا على الأرباح، بعد استقطاع مصاريف الصيانة الفعلية، وأجرة الإدارة بنسبة 2,5% من الدخل السنوي، وللمستثمر الحق في بيع هذه الشهادات، أو التنازل عنها، بشرط إثبات ذلك في سجلات بيت التمويل، وللمستثمر حق التصرف في هذه الشهادة بالبيع والتنازل، ولكن بشرط إثبات ذلك في سجلات بيت التمويل الكويتي⁽²⁴⁰⁾.

ج - شهادات استثمار البنك الإسلامي للتنمية:

وهي شهادات استثمار متخصصة في تمويل تجارة الدول الإسلامية، فيقوم المصرف بدور المضارب، وله من صافي الأرباح 5%، و5% أخرى من الأرباح تبقى لدعم المركز المالي، و90% لأصحاب الشهادات، وتقتصر ملكية الشهادات التي تصدر عند تأسيس المحفظة على المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، أما الشهادات التي تصدر بعد تأسيس المحفظة فتطرح للاكتتاب العام، وعلى المصرف أن يعمل على تسجيل شهادات الإصدارات

(240) هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها،

مرجع سابق، ص 304، انظر أيضاً:

- الخليل، أحمد بن محمد. الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 326.

- إسماعيل، عمر مصطفى جبر. سندات المقارضة وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 97 فما بعدها.

اللاحقة بعد الإصدار الأساسي في الأسواق المالية، ومن ثمَّ يتحدد سعرها حسب العرض والطلب⁽²⁴¹⁾. ويتم تداول هذه الشهادات بيعاً وشراءً بعد تشغيل المحفظة، في ضوء المركز المالي لها، مع اعتبار ظروف العرض والطلب، أما قبل تشغيل المحفظة فإنَّ سعر هذه الشهادات هو سعر القيمة الاسمية لهذه الشهادات⁽²⁴²⁾.

وتقسم هذه الشهادات إلى نوعين⁽²⁴³⁾: شهادات الإصدار الأساسي، وهي مجموع الشهادات التي تصدر عند تأسيس المحفظة، وتقتصر ملكيتها على المصرف الإسلامي للتنمية، والمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية الأخرى، والشهادات التي تصدر بعد تأسيس المحفظة وتطرح للاكتتاب العام، وهذه الشهادات يمكن تسيلها بطريقتين: إما أن تُباع إلى مؤسسة مصرفية إسلامية بالسعر الذي يتفق عليه بعد فترة الاكتتاب، وبعد التشغيل الفعلي لعمليات المحفظة، وإما عن طريق تعهد المصرف الإسلامي للتنمية ما قد تعرض المصارف الإسلامية بيعه مما تملكه من شهادات، وذلك بحد أقصى 50% مما يملكه المصرف الإسلامي من الإصدار الأساسي.

د - شهادات صناديق التمويل لهيئة الاستثمار:

تصدر هذه الشهادات عن هيئة الاستثمار ببنغلادش، وهي هيئة حكومية

(241) هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها،

مرجع سابق، ص 305، انظر أيضاً:

- الخليل، أحمد بن محمد. الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 329.

- البرواري، شعبان محمد إسلام. بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص 161.

(242) إسماعيل، عمر مصطفى جبر. سندات المقارضة وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 100.

(243) المرجع السابق، ص 99، انظر أيضاً:

- هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها، مرجع سابق، ص 305 فما بعدها.

غير مصرفية، تعمل وفق نظام الفائدة، إلا أن هذه الهيئة نظمت إنشاء صناديق التمويل على أساس قواعد المضاربة، وكل صندوق يعتبر وحدة مستقلة مالياً وإدارة، ويحصل أصحاب الشهادات على أرباحهم بعد اقتطاع نسبة معينة للإدارة، ولكن انتقد على هذه التجربة أنها بعد أن تستثمر في المشروعات التي تدر أرباحاً، تدع الفائض في المصارف الربوية بفائدة، أو تستثمر في مشروعات أخرى، تصل أحياناً إلى حد إنتاج الخمر⁽²⁴⁴⁾.

هـ - شهادات ودائع الاستثمار في السودان:

تُصدِرُ مصارف إسلامية عدّة في السودان شهادات ودائع استثمارية: كبنك فيصل الإسلامي السوداني، والبنك الإسلامي للسودان، وبنك التنمية التعاوني الإسلامي، وهذه الشهادات تقوم على أساس المضاربة المطلقة، ولا يحق للمستثمر أن يتصرف بهذه الشهادة إلا بموافقة المصرف، كما لا يجوز له المطالبة بالقيمة الاسمية لهذه الشهادات قبل انتهاء أجلها المتفق عليه مع المصرف، أما نسبة الربح فيأخذ المصرف 30% من الأرباح، بينما يحصل المستثمر على 70% منها⁽²⁴⁵⁾.

و - صكوك المضاربة والقروض الإسلامية:

وهي وثائق قابلة للتداول، تصدر عن الشركة الإسلامية للاستثمار الخليجي في الشارقة، بدولة الإمارات العربية المتحدة، وهي شركة عضو في مجموعة دار المال الإسلامي، حيث يمثل رب المال حامل صكوك المضاربة، بينما تمثل الشركة المضارب. ويقسم صك المضاربة إلى قسمين: صك القرض، وصك المضاربة، وجميعها في صك واحد، ويمكن فصلها عند الحاجة،

(244) المرجع السابق، ص318، انظر أيضاً:

- إسماعيل، عمر مصطفى جبر. سندات المقارضة وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص103.

(245) إسماعيل، عمر مصطفى جبر. سندات المقارضة وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص98.

وتنقسم هذه الصكوك على النحو المبين في الجدول الآتي⁽²⁴⁶⁾:

أقسام صكوك القرض والمضاربة

الفئة	سعر الاكتتاب	قيمة القرض	قيمة المضاربة
أ	100	100	0000
ب	100	75	25
ج	100	50	50
د	100	25	75
هـ	100	000	100

وتتلخص أحكام هذه الصكوك⁽²⁴⁷⁾ بأن صك القرض يعد إيصالاً باستلام المبلغ، وتتعهد شركة المضاربة بسداده عند الأجل، دون زيادة أو نقصان، وتوزع أرباح القروض على حملة صكوك المضاربة، وليس لحملة صكوك القرض شيء منها، وتستثمر الشركة (المضارب) المبالغ المجمعة من صكوك القرض والمضاربة، وتحمل مصاريف الإدارة، وسداد صكوك القرض، ومستحقات صكوك المضاربة، وتكاليف توزيع صكوك القرض والمضاربة، أما في تاريخ الاستحقاق فيتم تسديد صكوك القرض أولاً، ثم رد قيمة صكوك المضاربة وأرباحها بنسبة: 90% إلى حملة صكوك المضاربة بنسبة مساهمة كل منهم، و10% للمضارب.

ولكن السؤال الذي يطرح نفسه في هذه الصكوك: لِمَ جُمع فيها بين عقد القرض والمضاربة في عقد واحد؟⁽²⁴⁸⁾، وهل تجيز الشريعة ذلك أم لا؟ ومن

(246) المرجع السابق، ص 101، والأسعار المبينة أعلاه بالدولار الأمريكي.

(247) المرجع السابق، ص 102.

(248) ذهب المالكية والشافعية إلى عدم جواز ذلك، وأن المضاربة تنقلب إلى إجارة، وأن للعامل قراضاً مثله، انظر: الأصبحي، مالك بن أنس. المدونة، مرجع سابق، ج 3، ص 647، وقال الباجي في المنتقى شرح الموطأ: ولا يكون مع القراض بيع، ولا =

الواضح أن القرض لا ربا فيه، من حيث إنه يسدد برأسماله، دون زيادة أو نقص، ولكن الربا في القرض لا يقتصر على أن يكون مالياً، بل قد يكون منفعة مشترطة للمقرض، وأن ربح مال القرض للمقرض لأنه يضمنه، بخلاف القراض فإن الربح حسب ما اتفق عليه بين رب المال والمضارب، وهو أمر لا بد من تصحيحه. هذا بالإضافة إلى أنه قد تم جمع عقدين تتعارض أحكامهما في عقد واحد، فأُس المال في القرض مضمون، بينما رأس المال في المضاربة له حكم الأمانة ولا يضمن، إلا إذا تعدى العامل أو قصر.

ز - صكوك تمويل الصادرات:

وتندرج هذه الصكوك تحت نوع من المضاربة المقيدة التي يعمل عليها مصرف فيصل الإسلامي في البحرين، حيث يشتري مواد أساسية: كالأرز، والقطن، والنفط الخام للدول الإسلامية بمساهمات مشتركة مع مستثمرين ومؤسسات مالية، ويمثل مصرف فيصل في ذلك دور المضارب، فيشتري السلع ويبيعها لمصلحة أرباب المال⁽²⁴⁹⁾.

ح - شهادات المعاملات الإسلامية:

وهي شهادات اسمية، يصدرها بنك مصر في فروعها للمعاملات الإسلامية، بقيمة 1000 جنيه مصري ومضاعفاتها، لمدة خمس سنوات قابلة

= كراء، ولا عمل، ولا سلف، ولا مرفق يشترطه أحدهما لنفسه دون صاحبه، إلا أن يعين أحدهما صاحبه على غير شرط على وجه المعروف، إذا صح ذلك منهما، انظر: الباجي، سليمان بن خلف. المنتقى شرح الموطأ، مرجع سابق، ج5، ص166، وانظر أيضاً:

- الشافعي، محمد بن إدريس. الأم، مرجع سابق، ج4، ص10.
- ابن عابدين، محمد أمين. رد المحتار على الدر المختار، مرجع سابق، ج4، ص331، وقد نص في رد المحتار على أنه إن كان القرض على سبيل التبرع، لا على سبيل الشرط، جاز ذلك،
(249) إسماعيل، عمر مصطفى جبر. سندات المقارضة وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص103.

للتجديد، وتستثمر في مشاريع يختارها المصرف وفق نظام المضاربة المطلقة، ويطلق عليها شهادات الادخار الإسلامية، وتوزع أرباح شهرية على هذه الشهادات تحت حساب الربح أو الخسارة، ويتم عمل تسوية كل ستة أشهر لهذا العائد، ولصاحبها حق استرداد قيمتها بعد ستة أشهر من إصدارها، ويحق له الحصول على قرض بضمانها⁽²⁵⁰⁾.

ويمكن أن يؤخذ على هذه الشهادات حق استرداد قيمة هذه الشهادات بعد ستة أشهر؛ مما يعني ضمان رأس مال المضاربة، وهو أمر متفق على فساده شرعاً، أما في حالة عدم ضمان رأس المال فإن حق الاسترداد بعد ستة أشهر يمكن أن يقبل بناء على أن المضاربة غير لازمة، وللمتعاقدين أن يفسخا المضاربة متى شاء كل منهما، ولكن ذلك لا يعفي المتعاقدين من الالتزامات والحقوق المترتبة خلال فترة المضاربة قبل إنهائها.

ك - سندات المضاربة الماليزية (CAGAMAS):

تُصدر هذه السندات شركة (جاماس)، وهي شركة وساطة مالية، تأسست سنة 1986م في ماليزيا، وتعتمد هذه السندات على المضاربة الشرعية باعتبارها صيغة استثمارية، وقد طرحت في آذار 1994م، وتوزع الأرباح كل ثلاث سنوات، وتوزع على مرتين في سنة التوزيع، ويستحق حامل السند 90% من الأرباح، بينما تستحق الشركة 10% منها⁽²⁵¹⁾.

ثالثاً: سندات السَّلْم:

1 - مشروعية السَّلْم:

يعرف السَّلْم بأنه: «بيع يتقدم فيه رأس المال ويتأخر المثمن لأجل»⁽²⁵²⁾،

(250) المرجع السابق، ص 103 فما بعدها.

(251) إسماعيل، عمر مصطفى جبر. سندات المقارضة وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 104.

(252) الدسوقي، محمد بن أحمد. حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، مرجع سابق، ج 3، ص 195.

أي إن المشتري يقدم الثمن ثم يستلم من البائع سلعة في الذمة عند أجل معلوم، وعلى صفة معلومة ترفع الجهالة والنزاع الذي يمكن أن يقع في المستقبل بين البائع والمشتري، والسلم مشروع بالكتاب، والسنة، والإجماع، وفيما يأتي توضيح ذلك:

أ- من الكتاب:

قال تعالى: ﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾ [البقرة: 275]، وهذه تتناول كل بيع جائز إلا ما ورد الدليل الشرعي في النهي عنه، قال في الجامع لأحكام القرآن في معنى البيع في الآية الكريمة: «هذا من عموم القرآن، والألف واللام للجنس لا للعهد، إذ لم يتقدم بيع مذكور يرجع إليه، وإذا ثبت أن البيع عام فهو مخصص فيما ذكرناه من الربا وغير ذلك مما نُهي عنه»⁽²⁵³⁾.

ب - من السنة:

أباح النبي ﷺ بيع السلم عند قدومه إلى المدينة، عن ابن عباس رضي الله عنهما قال: «قدم رسول الله ﷺ المدينة والناس يُسلفون في الثمر العام والعامين، أو قال: عامين أو ثلاثة، شك إسماعيل، فقال: من أسلف فليُسلف في كيل معلوم ووزن معلوم»⁽²⁵⁴⁾، وزاد في رواية أخرى «إلى أجل معلوم»، ومعلوم أن الحال متزامن مع فعله، فالتعامل به كان حين قدوم النبي ﷺ إلى المدينة وأن الفاء في قوله: «فقال من أسلف» تفيد التعقيب، وهذا يعني أن إباحة السلم كانت عند قدوم النبي ﷺ إلى المدينة.

وعن أبي المجالد قال: «بعثني عبد الله بن شداد وأبو بردة إلى عبد الله بن أبي أوفى - رضي الله عنهما، فقالا: سلّه هل كان أصحاب النبي ﷺ في

(253) القرطبي، محمد بن أحمد. الجامع لأحكام القرآن، مرجع سابق، ج3، ص356.

(254) متفق عليه: البخاري، محمد بن إسماعيل. صحيح البخاري، مرجع سابق، كتاب

السلم، باب السلم في كيل معلوم، حديث رقم: 2124، ج2، ص781، انظر أيضاً:

- مسلم، أبو الحسين بن الحجاج. صحيح مسلم، مرجع سابق، كتاب المساقاة، باب

السلم، حديث رقم: 1604، مرجع سابق، ج3، ص1227.

عهد النبي ﷺ يُسلفون في الحنطة؟ قال عبد الله: كنا نُسلف نبيط⁽²⁵⁵⁾ أهل الشام في الحنطة، والشعير، والزيت، في كيل معلوم إلى أجل معلوم. قلت: إلى من كان أصله عنده؟ قال: ما كنا نسألهم عن ذلك، ثم بعثاني إلى عبد الرحمن بن أبزى، فسألته فقال: كان أصحاب النبي ﷺ يسلفون على عهده ولم نسألهم: ألهم حرث أم لا؟⁽²⁵⁶⁾.

ج - الإجماع:

ذكر ابن المنذر الإجماع على جوازه، فقال: «وأجمعوا على أن السلم الجائز أن يسلم الرجل صاحبه في طعام معلوم موصوف، من طعام أرض عامة، لا يخطئ مثلها، بكيل معلوم، أو وزن معلوم، إلى أجل معلوم ودنانير ودراهم معلومة، يدفع ثمن ما أسلم فيه قبل أن يتفرقا من مقامهما الذي تبايعا فيه، ويسميان المكان الذي يقبض فيه الطعام، فإذا فعلا ذلك، وكانا جائزي الأمر، كان صحيحاً»⁽²⁵⁷⁾.

(255) نبيط أهل الشام: «قوم من العرب، دخلوا في العجم والروم، واختلطت أنسابهم، وفسدت ألسنتهم، ويقال لهم: النَّبَطُ بفتح الحاء، والنَّبِيطُ بفتح أوله وكسر ثانيه وزيادة تحتانية، والأنباط: قيل سموا بذلك لمعرفتهم بإنباط الماء، أي استخراجهم لكثرة معالجتهم الفلاحة»، العسقلاني، أحمد بن علي ابن حجر. فتح الباري، تحقيق: محمد فؤاد عبد الباقي ومحج الدين الخطيب، بيروت: دار المعرفة، 1379هـ، ج4، ص431.

(256) البخاري، محمد بن إسماعيل. صحيح البخاري، كتاب السلم، باب السلم إلى من ليس عنده أصل، مرجع سابق، ج4، ص431.

(257) ابن المنذر، أبو بكر محمد بن إبراهيم. الإجماع، تحقيق: فؤاد عبد المنعم أحمد، قطر: رئاسة المحاكم الشرعية والشؤون الدينية، ط1، 1401هـ/1981م، ص93، وانظر أيضاً:

- البهوتي، منصور بن يونس. كشاف القناع، مرجع سابق، ج3، ص289.
- الشربيني، الخطيب. مغني المحتاج، مرجع سابق، ج20، ص102.
- النووي، يحيى بن شرف. المنهاج شرح صحيح مسلم بن الحجاج، بيروت: دار إحياء التراث العربي، ط2، 1392هـ، ج11، ص35.
- ابن قدامة، عبد الله. المقنع، مرجع سابق، ج2، ص86.

2 - أهمية سندات السِّلْم في السياسة النقدية:

لسندات السِّلْم ميزات كبيرة يمكن أن تستفيد منها السياسة النقدية، ومن أهم هذه الميزات أن السياسة النقدية تعتمد في فاعليتها على وجود تعامل واسع النطاق بالأوراق المالية، وكذلك وجود أسواق مالية متطورة، وسندات السلم تضيف نمطاً جديداً من السندات، له دوره في تحريك رأس المال، وتحفيز الإنتاج عن طريق تقديم التمويل اللازم لدوام الإنتاج واستمراره، وتستطيع أن تستفيد السلطة النقدية من النهوض ببعض القطاعات التي تحتاج إلى الرعاية ضمن السياسات النوعية التي يحتاجها المصرف المركزي لتحقيق أهدافه المتعلقة بالتنمية، من خلال سقوف الائتمان الإجمالية، وسقوف الائتمان القطاعية⁽²⁵⁸⁾.

ويمثل السلم بديلاً ممتازاً لأدوات التمويل القائمة على الربا، كونه يقدم في رأس المال مقدماً، فهو وسيلة ممتازة للتخلص من السندات القائمة على الربا، كما يوفر خيارات أفضل أمام السلطة النقدية، عن طريق استخدامه أداة نقدية للتحكم في المعروض النقدي، على النحو الذي سوف يبين فيما يأتي، وإن عدم جواز بيع المسلم فيه قبل قبضه، يحول دون وقوع المضاربات المفتعلة التي قد يقوم بها المضاربون على فروق الأسعار، فلا يجوز بيع المسلم فيه إلا بعد قبضه من رب السلم؛ مما يعني أن السلم يمثل صفقة حقيقية تمنع التضخم الناشئ عن المضاربة على فروق الأسعار.

ويتضمن السلم فرصة استثمار جيدة للمصارف الإسلامية في البيئة الاقتصادية التي لا تلتزم المنهج الاقتصادي الإسلامي كاملاً، حيث تنال شيئاً من العدالة مقابل المصارف الربوية التي تتعامل بسندات القروض، والسلم -

(258) شابرا، محمد عمر. النظام النقدي والمصرفي في نظام إسلامي، مرجع سابق، ص 29، مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي، العدد 2، المجلد الأول، (1404هـ / 1984م)، وانظر أيضاً:

- العيادي، أحمد صبحي أحمد. السياسة النقدية والمالية في الإسلام ودورها في معالجة التضخم، 325، مجلة الشريعة والدراسات الإسلامية، الكويت: جامعة الكويت، العدد 54، 2003.

أيضاً- وسيلة لتوفير السيولة للمصارف الإسلامية، بديلاً لسعر الحسم الذي لا تستفيد منه المصارف الإسلامية، وقد اقترح بعض الباحثين⁽²⁵⁹⁾ أن تخصص المصارف الإسلامية عمليات قصيرة الأجل مع نسبة كبيرة من الضمانات، ويمكن أن يكون بيع السلم نموذجاً مناسباً لتلك العمليات.

وتخفف سندات السلم من مشكلة اضطرار المصرف الإسلامي عند تخطيطه لموارده واستخداماتها إلى حلول اضطرارية تقلل من ربحيته، والاحتفاظ بسيولة مرتفعة لمواجهة الطوارئ؛ مما يعيق الاستثمار، ويقلل العائد، كما تساعد سندات السلم المصرف على تحقيق تدفق مستمر ومنتظم للودائع، كما تساعد سندات السلم المصرف على تحسين استخدامه لتدفقات الاستثمارات عند وضع خطة توزيع استثماراته وتنويعها، وتوفير قنوات استثمارية جديدة للمصارف الإسلامية.

3 - كيفية استخدام السلم بديلاً لسندات التنمية القائمة على الربا:

تستطيع الدولة توفير رؤوس الأموال اللازمة لمشاريعها الإنمائية بطرح سندات سلم في سلعة ما، وحيث إن الدولة مدين مليء، ولها من القدرة على الوفاء ما يجعلها متميزة على غيرها، ويمكن أن تستفيد من ذلك بامتياز في سعر أقل نظراً لقلّة المخاطرة في التعاقد معها. وتصدر هذه السندات لتمويل مشاريع حيوية ذات جدوى اقتصادية، وذات خدمة عامة: كمحطات الطاقة والمياه، والمرافق العامة، والمراكز التجارية.

ويمكن عن طريق ترتيب إصدارات السلم الأول ثم السلم الموازي⁽²⁶⁰⁾ إيجاد سوق للعرض والطلب على سندات السلم، حيث يمكن تنظيم إصدار سندات سلم يمكن أن تغطي جوانب حاجات ورغبات متعددة⁽²⁶¹⁾، كسندات

(259) البعلي، عبد الحميد محمود. تنظيم العلاقة بين المصارف الإسلامية والبنوك المركزية والبنوك التقليدية الأخرى، مرجع سابق، ص32.

(260) وهو أن يرتب حامل سندات رأس مال السلم حقوقه والتزاماته بناء على ما سيستلمه في المستقبل دون أن يربط ذلك بالسلم الذي أبرمه مع رب السلم.

(261) حمود، سامي. الوسائل الاستثمارية للبنوك الإسلامية في حاضرها والإمكانات المحتملة =

إعمار الممتلكات الوقفية وإحيائها، وسندات المباني المدرسية؛ لإنشاء المدارس والكليات، وسندات المحافظات أو الولايات؛ لإنشاء المشاريع ذات الصبغة المحلية، كالأسواق التجارية، والمدن الصناعية، وسندات المرافق العامة؛ لتحسين المؤسسات الخدمية وتطويرها، مثل مؤسسة المواصلات السلوكية واللاسلكية، والموانئ والمطارات، والكهرباء والمياه، بالإضافة إلى سندات إعمار الطرق، والجسور ذات الرسوم.

4 - سندات السلم ومشكلة فائض السيولة لدى المصارف الإسلامية:

تضطر المصارف الإسلامية إلى الاحتفاظ بسيولة مرتفعة نسبياً تحسباً للطلب المفاجئ، وضيق القنوات الاستثمارية لديها، وعدم قدرتها على إعادة التمويل بواسطة حسم الأوراق المالية التي لديها؛ لأن ذلك من الربا الممنوع شرعاً، كما لا تستطيع أن تقتصر للأسباب ذاتها، وهو ما دفع بعض المصارف الإسلامية إلى استثمار فائض سيولتها بالمتاجرة في أسواق السلع الدولية بأسلوب البيع الآجل، وقد وصلت الأموال المستثمرة بالبيع الآجل إلى مليارات عدة من الدولارات في سوق لندن وحدها، ولم تسلم المصارف التي مارست هذا الأسلوب من النقد، بالرغم من أن البيع الآجل جائز شرعاً، ولكنه لا يسهم في خدمة الاقتصادات الإسلامية التي أفرزت هذه الأموال، مع العلم بأن الغالب أن أرباح تلك الاستثمارات تقل عن أسعار الفوائد العالمية للفترات المشابهة⁽²⁶²⁾.

= لتطويرها والمقارنة بينها وبين الوسائل الاستثمارية، المصارف الإسلامية، بيروت: اتحاد المصارف العربية، 1989م، ص 171.
(262) قاسم، محمد قاسم. نماذج من تجارب البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص 254، انظر أيضاً:

- نصيف، عبد الإله. دور المصارف الإسلامية في ظل المتغيرات الاقتصادية الإقليمية التحديات الاقتصادية للعالم العربي في مواجهة التكتلات الدولية، باريس: مركز الدراسات العربي الأوروبي، ط1، 1995م، ص278.

5 - آلية توظيف سندات السلم في السياسة النقدية:

إن توظيف سندات السلم في السياسة النقدية يظهر من خلال قدرة السلطة النقدية على امتصاص الفائض النقدي، أو زيادة المعروض النقدي عند الحاجة، يعني أن لسندات السلم توظيفين مختلفين: توظيف في حال سياسة نقدية توسعية، وتوظيف في حال سياسة نقدية انكماشية.

توظيف سندات السلم في سياسة نقدية انكماشية: إذا رغب المصرف المركزي في تنفيذ سياسة نقدية انكماشية فإنه يوجه المصارف بزيادة محفظتها من الأوراق المالية من سندات السلم، بحيث تكون مسلماً إليها، يعني ذلك أن المصرف سوف يستقبل رؤوس أموال سلم من الجمهور، ويمتص الفائض النقدي، ومن ثم التقليل من فرص الاستثمار في الأجل القريب، وفي هذه الحال يكون المصرف مسلماً إليه والجمهور رب سلم، ويفضّل أن يراعي المصرف المركزي الظروف الاقتصادية عند تقديره لأجل السلم، فيطيل أجل السلم أو ينقصه، بما يتناسب والمشكلة التي تعالجها السياسة النقدية، ففي حالات التضخم الحاد يمكن أن تلجأ السياسة النقدية إلى آجال سلم بعيدة نسبياً من تلك الآجال في ظل سياسة انكماشية عادية.

توظيف سندات السلم في سياسة نقدية توسعية: إذا أرادت السلطة النقدية أن تمارس سياسة نقدية توسعية، فإنها توجّه المصارف إلى زيادة حجم محفظتها من سندات السلم، بحيث تقدم المصارف رؤوس أموال السلم للجمهور؛ مما يعني زيادة في المعروض النقدي، ومن ثمّ تشجيع الاستثمار، وفي هذه الحالة لا يقيّد المصرف المركزي تلك المصارف، بإبرام عقود سلم في قطاع بعينه، أو في سلعة بعينها، وإنما يترك تقدير ذلك للمصارف على أن تكون بالمقدار الذي حدده المصرف المركزي لها.

ملحوظة: ومن الضروري ملاحظة النسبة بين نوعي السلم، الذي تكون فيه المصارف رب السلم، أو مسلماً إليها؛ حتى لا تتحول رؤوس الأموال المستقبلية من الجمهور إلى رؤوس أموال سلم جديد تصبح فيه رب سلم، وهذا يعني أن ما تم امتصاصه من الفائض النقدي تمت إعادته إلى السوق مرة

أخرى؛ مما يعني أن نسبة أحد نوعي السلم إلى الآخر تعطي مؤشراً عاماً على توجهات المصرف المركزي وسياسته العامة.

كما أن استخدام سندات السلم، باعتبارها أداة من أدوات السياسة النقدية، نشاط استثماري حقيقي، لا يؤدي إلى ضغوط تضخمية، ويلبي مطالب عديدة يرغب المصرف المركزي في تحقيقها، وهي كتحديد الآجال الزمنية القصوى والدنيا لأجل السلم، حسب الظروف الاقتصادية، والقطاعية، وطبيعة السلع المسلم فيها، التي يُسمح للمصارف أن تموّل بالسلم على أساسها، فتكون سندات طويلة الأجل في المنازل والسلع المعمرة، وقصيرة الأجل كما هو الحال في السلم الزراعي غالباً.

وبما أن رأس مال السلم واجب التسليم في مجلس العقد، فلا يقبل تسليم جزء من الدفعة تحت الحساب، ومن ثم لا بد من دفع رأس مال السلم كاملاً، ويمكن للمصرف المركزي أن يحدد حدوداً عليا ودنيا لرأس مال السلم، آخذاً في الاعتبار نوع السلم، زراعياً، أو صناعياً، أو طويل الأجل أو قصيره، ونوع السياسة التي ينتهجها، سواء أكانت سياسة نقدية توسعية، أم سياسة نقدية انكماشية.

ويمكن الاعتماد على نسب المشاركة في الأرباح⁽²⁶³⁾، وتحديد حدود دنيا وعليا لنسبة الربح، حسب الأنواع المختلفة لأوجه النشاط الاقتصادي، زراعي، أو تجاري، أو صناعي، على وجه يؤثر في تخصيص الموارد بما يتناسب مع أهداف السياسة الوطنية، طبقاً للأولويات النسبية لمختلف قطاعات الاقتصاد الوطني، وهناك اقتراح بإعطاء المصرف المركزي الحق في تحديد نسبة الربح وكيفية توزيعها، قال أحد الباحثين: «البنك المركزي سلطة تحديد هوامش الأرباح، والعمولات، والرسوم للخدمات المصرفية، وتحديد كيفية احتساب وتوزيع الأرباح في المصارف، بما لا يتعارض مع أحكام الشريعة

(263) مركز دراسات أبحاث الاقتصاد الإسلامي، قراءات في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص 306.

الإسلامية»⁽²⁶⁴⁾، إضافة إلى إصدار التوجيهات الائتمانية العامة للمصارف، أو الخاصة بمصرف معين، ويشمل ذلك تحديد حدود دنيا وعليا لنسب توزيع الربح بين المصارف من جهة، وبين الراغبين لديها في الاستثمار في سندات السلم من جهة أخرى.

6- تداول سندات السلم:

سبق الحديث عن حكم بيع المبيع قبل قبضه، لكن لا يعني النهي عن بيع المبيع قبل قبضه أن حامل سندات السلم لا يستطيع أن يستفيد مما أبرمه من معاملات، ولكنه يستطيع أن يرتب التزاماته مع آخرين في عقود سلم يكون فيها مسلماً إليه في ضوء عقود يكون فيها رب سلم، شرط أن تبقى تلك العقود مطلقة عن التقييد ببعضها، فلا يجوز أن يقبض رأس مال سلم عوضاً عن مسلم فيه يستحقه من فلان وقت كذا؛ لأنه عندئذ يكون بيعاً للمسلم فيه قبل قبضه.

جاء في الفتاوى الشرعية: «للكل تاجر أن يرتب عقود التزاماته بترتيب زمني يحسب فيه ما سوف يعطي بناء على ما سوف يأخذ بأجال متقاربة، وهذا أساس في دوران دولاب التجارة؛ فلذا يحسن هذا التنبيه والإيضاح»⁽²⁶⁵⁾.

القول الأول: يجوز بيع دين السلم على من هو في ذمته وغيره بثمنه أو أقل بلا ربح، وهو مذهب ابن عباس ورواية عن أحمد⁽²⁶⁶⁾.

القول الثاني: لا يجوز بيع دين السلم قبل قبضه لمن هو في ذمته أو لغيره، وهو مذهب الجمهور: الحنفية، والشافعية، والحنابلة⁽²⁶⁷⁾.

(264) صديقي، محمد نجاه الله. بحوث في النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سابق، ص 313.
(265) بيت التمويل الكويتي. الفتاوى الشرعية في المسائل الاقتصادية، مرجع سابق، ج 1، ص 519.

(266) ابن قدامة، عبد الله. المغني، مرجع سابق، ج 4، ص 201.
(267) القليوبي، أحمد بن سلامة وعميرة. حاشيتنا قليوبي وعميرة، مرجع سابق، ج 2، ص 265، انظر أيضاً:

- ابن نجيم المصري، زين الدين. البحر الرائق، مرجع سابق، ج 6، ص 179. =

القول الثالث: يجوز بيع المسلم فيه لغير المسلم إليه إذا لم يكن طعاماً، ويجوز بيعه على المسلم إليه بثلاثة شروط: أن يكون المسلم فيه مما يباع قبل قبضه، وأن يكون المأخوذ مما يباع بالمسلم فيه يدا بيد، وأن يكون المأخوذ مما يجوز أن يسلم فيه رأس مال، بمعنى اشتراط اختلاف الجنس بين رأس مال السِّلْم والمسلم فيه، وهو مذهب المالكية⁽²⁶⁸⁾.

من خلال عرض اتجاهات الفقهاء في بيع المسلم فيه قبل قبضه، نجد أن هذا البيع مباح بقيود، بمعنى أنه على فرض إصدار سندات سلم بسلعة معينة، فإن تداول هذه السندات سيكون ممنوعاً عند الجمهور؛ لأنه يبيع قبل القبض كما هو الحال عند الشافعية والحنابلة، أو يمكن أن يباع بمثل الثمن الأول أو أقل، لا أكثر، أما المالكية فقد أجازوا بيع المسلم فيه بالشروط المذكورة، وهو أمر فيه سعة للمتعاملين بسندات السلم، بمعنى يمكن للمتعاملين في بيع السلم تداول سنداتهم نقداً، طالما أن السلعة المسلم فيها ليست من النقود، ويمكن أن تدر لهم سندات السلم ربحاً إلى أجل الاستلام.

رابعاً: سندات الإجارة:

تقوم سندات الإجارة على أساس صيغة شرعية، وهي الإجارة التي تقوم في جوهرها على بيع منفعة العين مع الاحتفاظ بملكية الرقبة، فالإجارة هي: «تمليك منافع مقدرة بمال، والاستئجار تملك ذلك، وقد أجرته الدار شهراً بكذا، واستأجرها هو مني بكذا، وأجرته إجارة من حدّ دخل، أي جعلت له أجراً»⁽²⁶⁹⁾، ومن ثمّ فهي تركز على توفير أعيان قابلة للتأجير، ويمكن أن يستفاد من هذه السندات في إطار السياسة النقدية.

9 - السرخسي، محمد بن أحمد. المبسوط، مرجع سابق، ج 13، ص 9.

108 - المرادوي، علاء الدين. الإنصاف، مرجع سابق، ج 5، ص 108.

(268) المواق، محمد بن يوسف. التاج والإكليل لمختصر خليل، مرجع سابق، ج 6، ص 524، انظر أيضاً:

164 - الخرخشي، حمد بن عبد الله. شرح مختصر خليل، مرجع سابق، ج 5، ص 164

(269) النسفي، أبو حفص، عمر بن محمد بن أحمد. طلبة الطلبة، مادة أجر، بغداد: المطبعة العامرة، مكتبة المشني، دت، ص 124.

1 - أنواع سندات الإجارة:

يمكن أن تنفرع هذه المعاملة إلى ثلاثة أقسام: التشارك في ملكية العين، وبيع منفعة العين، وقسم ثالث هو بيع الخدمة، وعليه؛ تنقسم سندات الإجارة بهذه الاعتبارات إلى ثلاثة أنواع، تفصيلها على النحو الآتي:

أ - سندات الأعيان المؤجرة:

ظهرت شهادات التأجير، أو شهادات الإيجار المتناقصة، عندما اشترى بيت التمويل التونسي السعودي هذه الشهادات من الشركة التونسية للتأجير، التي كانت بدورها تقتني معدات وتؤجرها لربائنها بسعر كراء معين، وتنقل ملكية المُعدّة إلى الزبون بعد انتهاء العقد، ودفع كامل الأقساط، وتصدر الشركة التونسية للتأجير شهادات لصالح المستثمرين، بشهادات التأجير بقيمة معينة، تمثل قسطاً من ثمن المعدات، ويتقاضى المشترون للشهادات نصيباً من دخل الكراء⁽²⁷⁰⁾.

وتمثل هذه السندات ملكية لعين؛ قد تكون أرضاً، أو عقاراً، أو آلة، أو مصنعا، وتكون العين المملوكة مؤجرة بعائد محدد، وهي في حقيقتها تقوم على مبدأ الشركة، فهي قائمة على شركة الملك، وحاملو السندات يتقاسمون ريع ما يملكون بحسب أنصبتهم؛ لذلك يرى بعض الباحثين تسمية هذه السندات بسندات ملك، فهي أقرب إلى الحقيقة⁽²⁷¹⁾.

ب - سندات إجارة الخدمات:

وهذه السندات تملك حاملها منفعة، أو خدمة موصوفة في الذمة، كخدمة تعليمية في مدرسة أو جامعة، وفي هذه السندات توصف الخدمة وصفاً يرفع

(270) هارون، محمد صبري. أحكام الأسواق المالية الأسهم والسندات وضوابط الانتفاع بها،

مرجع سابق، ص 306.

(271) الخليل، أحمد بن محمد. الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق،

ص 331.

الجهالة، وقد مثَّل لها أحد الباحثين بأن تصدر الجامعة سندات خدمة، موصوفة في الذمة بعد عشر سنوات مثلاً، ويمثل السند حصة دراسية ساعية واحدة، ولحامل السند الحق في الحصول على الخدمة الموصوفة مقابل ما يدفعه الآن من ثمن السند الذي يمثل ملكيته للمنفعة، وله أن يؤجر خدمة موصوفة في الذمة مماثلة لهذه الخدمة، ولمنتفع آخر هو المستأجر الجديد بأي ثمن، يتفقدان عليه زاد أو نقص عن الثمن الأول، وهذا من قبيل إجارة الأشخاص⁽²⁷²⁾.

وفي الحقيقة أن هذا العقد هو بيع منفعة محددة بساعة دراسية في الجامعة، أو خدمة تعليمية في مدرسة خاصة، في فصل دراسي، في صف ما، في مرحلة معينة، أو خدمة نقل لمسافات محددة، أو بيع خدمة هاتفية، أو ساعات لاستخدام الشبكة العنكبوتية، وبناء على أن قيمة السند تدفع مقدماً، لا إشكال بالنسبة للدفع، ولكن تظهر المشكلة في تحديد توقيت استيفاء هذه المنفعة، فيشترط في عقد الإجارة تحديد مدة الانتفاع، وتحديد فترات الانتفاع في هذه السندات أمر بحاجة إلى نظر وتدقيق.

ج - سندات إجارة المنافع:

وتمثل هذه السندات ملكية منافع أعيان موصوفة في الذمة، مستأجرة بموجب عقد إجارة تسلم لحامل السند في الميعاد المضروب؛ لاستيفاء منافعه المملوكة⁽²⁷³⁾، والمبيع هنا منفعة العين المملوكة، كمنفعة عقار أو آلة، ويملك حامل السند أن يستوفي المنفعة حسب ما هو منصوص عليه في السند، ويتحمل المصرف الذي يصدر شهادات الإجارة مخاطر عدة، منها: قيمة الأصل المتبقية التي يمكن أن تكون مهملة لتقادم الأصل، أو لأنها استهلكت بأسرع من الوقت المتوقع⁽²⁷⁴⁾.

(272) المرجع السابق، ص 331.

(273) المرجع السابق، ص 331.

(274) شابرا، محمد عمر. نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق، ص 226.

ويكمن الفرق بين سندات إجارة المنافع وإجارة الخدمات: في أنه في إجارة المنافع يحوز المستأجرُ الأصلَ ليستوفي منه المنفعة، بينما في إجارة الخدمات فهو يحصل على المنفعة من غير أن يحوزَ الأصلَ.

د - سندات دين الإجارة:

وتستند هذه السندات إلى جواز بيع العين، مع استثناء منفعتها فترة معلومة، فعندما تحتاج مؤسسة معينة إلى أجهزة معينة، وترغب في تملكها، تتفق هذه الشركة مع مصرف إسلامي على إصدار سندات إجارة للاكتتاب العام، ثم يوكل المكتتبون المصرف الإسلامي بشراء العين، ثم يبيعها للمؤسسة الراغبة في تملك هذه الأجهزة، مع استثناء فترة منفعتها التي تقارب العمر الافتراضي للسلعة، وتقوم المؤسسة المشتريّة والمستأجرة في الوقت نفسه بسداد قسط من الثمن، وقسط من الأجرة على طوال فترة الإجارة، وعند نهاية الفترة تكون قد سددت كامل الثمن والإجارة، وأصبحت الأجهزة ملكاً للمؤسسة.

ومن الواضح أن هذه السندات لا تمثل حصة في عين ولا منفعة، بل ديناً ناشئاً عن عقد الإجارة، مع تملك المستأجر العين المستأجرة⁽²⁷⁵⁾، وإن البائع للشركة هم حملة السندات، الذين تملكوا هذه السلعة ابتداءً، ثم باعوها للشركة الراغبة في تملكها، فهذه السندات تمثل حصصاً شائعة في تملك العين قبل أن تؤجر، وتوزع أقساط الإجارة على حملة تلك السندات، كل بحسب ما يملك من تلك العين، ولا تعني كلمة سندات هنا أنها دين، بل هي أسهم من حيث هي مشاركة في ملكية العين.

2 - التأسيس الفقهي لسندات الإجارة:

إن هذه السندات تستند إلى اجتهاديين فقهيين في مسألة الإجارة، وهما:

(275) إسماعيل، عمر مصطفى جبر. سندات المقارضة وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 119.

جواز ابتداء الإجارة في المستقبل، وجواز أن يؤجر المستأجر ما استأجره،
وفيما يأتي بيان ذلك:

أ - جواز إضافة ابتداء الإجارة في المستقبل:

ذهب جمهور الفقهاء، غير الشافعية، إلى جواز إضافة الإجارة إلى
المستقبل، دون تفريق بين إجارة العين، وإجارة الذمة⁽²⁷⁶⁾، قال: «فلو أجره
سنة خمس في سنة أربع: صح، سواء كانت العين مشغولة وقت العقد، أو لم
تكن. وسواء كانت مشغولة بإجارة أو غيرها . . . إذا علمت ذلك، فقال بعض
الأصحاب: إذا أجره، وكانت العين مشغولة، صح إن ظن التسليم عند
وجوبه. وقدّمه في الفروع. وقال في الرعاية الكبرى: صح إن أمكن تسليمه
أولها. وقال المصنف وغيره في أثناء بحث لهم: تشترط القدرة على التسليم
عند وجوبه، ولا فرق بين كونها مشغولة أو لا»⁽²⁷⁷⁾.

وقد فرق الشافعية بين إجارة الذمة وإجارة العين، قال: «ويجوز تأجيل
المنفعة في إجارة الذمة، كألزمت ذمتك الحمل لكذا إلى مكة، أول شهر كذا؛
أي مُستهلّه كالسلم المؤجل، ولا يجوز إجارة عين لمنفعة مستقبلية، كإجارة
الدار السنة الآتية؛»⁽²⁷⁸⁾ وعليه فإن قول الجمهور هو الأوفق، ليكون أساساً

(276) إجارة الذمة كأن يقول له: ألزمت ذمتك الحمل، لكذا إلى مكة أول شهر كذا . . . ،
القليوبي، أحمد بن سلامة وعميرة. حاشيتا قليوبي وعميرة، مرجع سابق، ج3، ص72.
انظر أيضاً:

- الأنصاري، زكريا. أسنى المطالب شرح روض الطالب، مرجع سابق، ج2، ص436.
(277) المرادوي، علاء الدين. الإنصاف، مرجع سابق، ج6، ص41، وانظر أيضاً:
- السرخسي، محمد بن أحمد. البسوط، مرجع سابق، ج15، ص75، 133.
- المواق، محمد بن يوسف. التاج والإكليل لمختصر خليل، مرجع سابق، ج7،
ص522.

- عlish، محمد بن أحمد. منح الجليل، مرجع سابق، ج7، ص458.
(278) القليوبي، أحمد بن سلامة وعميرة. حاشيتا قليوبي وعميرة، مرجع سابق، ج3، ص72،
انظر أيضاً:

- الأنصاري، زكريا. أسنى المطالب شرح روض الطالب، مرجع سابق، ج2، ص436.

يبني عليه التعامل في سندات الإجارة، وفيه سعة للمتعاملين بالإجارة.

ب - جواز أن يؤجر المستأجر ما استأجره:

يجوز للمستأجر أن يؤجر ما استأجره بالأجرة التي يراها؛ لأنه يملك المنفعة التي هي محل العقد في عقد الإجارة، قال في الفروع: «قوله في إجارة المستأجر العين المأجورة: وله إجارته على الأصح ولو قبل قبضها... فقدم المصنف أن للمستأجر إجارة المأجور قبل قبضه مطلقاً»⁽²⁷⁹⁾، وفي الإنصاف: «يجوز للمؤجر وغيره بمثل الأجرة وزيادة. هذا المذهب، وعليه الأصحاب. قال الزركشي: هذا المذهب عند الأصحاب»⁽²⁸⁰⁾، وفي بدائع الصنائع: «وللمستأجر في إجارة الدار وغيرها من العقار أن ينتفع بها كيف شاء بالسكنى، ووضع المتاع، وأن يسكن بنفسه، وبغيره، وأن يُسكّن غيره بالإجارة، والإعارة، إلا أنه ليس له أن يجعل فيها حدّاداً، ولا قَصَّاراً، ونحو ذلك مما يوهن البناء»⁽²⁸¹⁾.

وفي حالة فوات المنفعة المبيعة لسبب ما، على المؤجر أن يأتي بعين أخرى تستوفي منها المنفعة⁽²⁸²⁾، وهو أمر يتيح مرونة أكثر في هذه السندات بإطالة أمدها، فلا ترتبط بشخص المعلم، في حالة كان محل الإجارة التعليم، أو بشخص الناقل، في حال كان محل الإجارة نقلاً، ففي حال تعذر المنفعة، كوفاة الأجير، وانحلال شركة النقل، فعلى مُصدِرِ السند أن يأتي بعين جديدة يمكن أن تستوفي منها المنفعة والخدمة.

(279) ابن مفلح، محمد. الفروع، مرجع سابق، ج4، ص445.

(280) المرادوي، علاء الدين. الإنصاف، مرجع سابق، ج6، ص34.

(281) الكاساني، علاء الدين أبو بكر. بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، مرجع سابق، ج4، ص206، وانظر أيضاً:

- الهيثمي، أحمد بن محمد. تحفة المحتاج شرح المنهاج، مرجع سابق، ج6، ص132.

(282) البهوتي، منصور بن يونس. شرح منتهى الإرادات، مرجع سابق، ج2، ص268.

3 - كيفية التأجير التمويلي :

ويطلق عليه -أيضاً- التأجير الرأسمالي، ويقدم المصرف عبر هذه الصورة تمويلاً عن طريق شراء عين يتم تأجيرها لطالب التمويل، وتكون فترة الإجارة تساوي العمر الاقتصادي للأصل تقريباً، وفي المصارف الإسلامية يجمع التأجير التمويلي بين صيغتي البيع والشراء، حيث يتفق المصرف الإسلامي مع طالب التمويل على ثمن السلعة، ثم يُقسَّم ثمنها في آجال محددة، متفق عليها، ولكن عقد البيع لا ينتج آثاره على الفور، بل تبقى علاقة المصرف مع المتعامل محكومة بعقد الإيجار طوال فترة سداد الأقساط الإيجارية، وبعد الانتهاء من سداد الأقساط التي تمثل قيمة المبيع، تؤول ملكية السلعة إلى المستأجر، وهذا في صورة الإيجار التمويلي المنتهي بالتمليك⁽²⁸³⁾.

ويُقَسَّم بعض الباحثين الملكية هناك إلى شكلين⁽²⁸⁴⁾: الملكية القانونية، وهي ملكية المصرف للعين المؤجرة، والملكية الاقتصادية، وهي ملك المتمول الذي يملك المنفعة، وهو يتحمل مسؤولية أي تلف فني أو خسائر يمكن أن تصيب الأصل، بالرغم من أنه لا يملك الأصل، وذلك خلال مدة التأجير. ويحتفظ المصرف ببقاء العين المؤجرة في ملكه، مع ضمان تدفقات نقدية على مدة الإجارة، ثم يقوم المصرف ببيع هذه العين للمستأجر في نهاية مدة الإجارة.

ويختص التأجير التمويلي بجملة من الخصائص⁽²⁸⁵⁾: فمدة الإيجار طويلة، وغير قابلة للإلغاء، وأقساط الإجارة تغطي قيمة الأصل، مع هامش

(283) زيد، محمد عبد العزيز حسن. الإجارة بين الفقه الإسلامي والتطبيق المعاصر في المؤسسات المصرفية والمالية الإسلامية، القاهرة: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ط1، (1417هـ/1996م)، ص 24.

(284) محمد، المصرفية الإسلامية الأزمة والمخرج، مرجع سابق، ص78، انظر أيضاً:
- زيد، محمد عبد العزيز حسن. الإجارة بين الفقه الإسلامي والتطبيق المعاصر في المؤسسات المصرفية والمالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 23، 29.
(285) المرجع السابق، ص 30 فما بعدها.

ربح مناسب للجهة الممولة، وتلتزم الجهة المستأجرة بصيانة الأصل، والتأمين عليه لصالح المؤجر، وهو الجهة الممولة، ويقوم المستأجر باختيار الأصل، بتحديد المصنّع للأصل ومواصفاته، وموعد التسليم ومكانه، ولا علاقة للمؤجر بتحديد شيء من ذلك، وما على الجهة الممولة سوى دفع التكاليف، وبناء على ذلك، تقع مسؤولية عدم ملاءمة الأصل أو المَعْدَة على المستأجر، ويوفر التأجير التمويلي للمشروعات الخدمية والإنتاجية الأصول والمعدات الرأسمالية التي تحتاجها، وليس للأغراض أو العمليات الاستهلاكية.

وللتأجير التمويلي مزايا عديدة للمستأجر، حيث يوفر له تمويلاً كاملاً للمَعْدَة المطلوبة، بضمانات أقل مما تأخذه المصارف عادة على التمويل النقدي، بالإضافة إلى إمكان ترتيب أقساط الإجارة بما يناسب المستأجر، وميزة حسم أقساط الإيجار من الأرباح، وصولاً إلى صافي الربح الخاضع للضريبة، علاوة على أن قسط الإيجار يكون عادة أكبر من قيمة الاستهلاك المسموح به عادة من قبل مصلحة الضرائب، كما لا يؤثر التأجير التمويلي في النسب التحليلية لحسابات المؤسسة، بظهور قيمة الأصل في جانب الأصول، والمبالغ المقترضة في جانب الخصوم، إذا قامت المؤسسة بشراء الأصل، بينما تظهر الأقساط على شكل مصروفات، وتنعكس عملية التمويل التأجيري على جانب حساب الأرباح والخسائر فقط، ناهيك عن كونه بديلاً عن التمويل بالربا الممقوت شرعاً⁽²⁸⁶⁾.

أما الميزات الخاصة بالمؤجر فهي تعطي صيغة مناسبة لتوظيف الأموال في العصر الراهن، كتمويل الأجهزة والمعدات الرأسمالية ذات القيمة العالية، وإمكانية اختياره العميل الذي تتوافق احتياجاته مع طبيعة الخدمة التي يقدمها المؤجر، مع ضمان تدفق نقدي مستمر طوال فترة التعاقد، ويتحمل خلالها المستأجر الصيانة والتأمين ومخاطر الملكية، ويعطي الحق للمؤجر باسترجاع الأصل في حال إخلال المستأجر بالتزاماته، وحقه في البحث عن فرص تأجير

(286) زيد، محمد عبد العزيز حسن. الإجارة بين الفقه الإسلامي والتطبيق المعاصر في المؤسسات المصرفية والمالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 23، 29. ص 32 فما بعدها.

أفضل بعوائد مجزية أكثر بعد انتهاء أجل الإجارة⁽²⁸⁷⁾.

4 - حكم التأجير التمويلي شرعاً:

إن التأجير التمويلي، أو ما يعرف في المصارف الإسلامية بعقد الإجارة المنتهية بالتملك، هو عقد إجارة من حيث ابتداءؤه، ولكن التأجير التمويلي ينتهي بملكية المستأجر للعين المؤجرة، وهو أثر لا يعد من آثار عقد الإجارة، إذ إن عقد الإجارة يبيح للمستأجر استيفاء المنفعة من العين المؤجرة مقابل أقساط محددة الكم والأجل، دون تملكه رقبة الأصل؛ لذا كان هذا الأمر مثار نقاش بين الفقهاء المعاصرين، وتلخصت هذه النقاشات في تكييف الإجارة المنتهية بالتملك بما يأتي:

أ - الإجارة المنتهية بالتملك عن طريق الهبة:

أي إن المؤجر يهبُ المستأجرَ الأصلَ، بعد سداذه أقساط الإيجار كاملة، وتخرج الهبة هذه بناء على الوعد الملزم عند المالكية⁽²⁸⁸⁾، أو تتخرج على تعليق الهبة على شرط⁽²⁸⁹⁾، ورأى المجمع الفقهي أن عقد الهبة لا بد أن

(287) المرجع السابق، ص 33 فما بعدها.

(288) القول المشهور في المذهب أنه يقضى على الواعد بوعده، إن كان الوعد ورد على سبب، وأدخل الموعود بسبب الوعد في كلفة، انظر: القرافي، أحمد بن عباس. أنوار البروق في أنواع الفروق، مرجع سابق، ج 4، ص 26، 44، انظر أيضاً:
- عليش، محمد بن أحمد بن محمد. فتح العلي المالك، ج 1، ص 256، دار المعرفة، د.ت.

(289) ويرى الجواز المالكية، أما الحنفية والشافعية والحنابلة فعلى عدم صحة تعليق الهبة على الشرط، انظر: ابن قدامة، عبد الله. المغني، مرجع سابق، ج 5، ص 384، انظر أيضاً:
- الأنصاري، زكريا. أسنى المطالب شرح روض الطالب، مرجع سابق، ج 2، ص 479.
- جماعة من علماء الهند، الفتاوى الهندية، مرجع سابق، د.ت، ج 4، ص 397.
- الدسوقي، محمد بن أحمد. حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، مرجع سابق، ج 4، ص 106.
- ابن عابدين، محمد أمين. رد المحتار على الدر المختار، مرجع سابق، ج 5، ص 687.

يكون بعقد جديد منفصل عن عقد التأجير⁽²⁹⁰⁾.

ب - الإجارة المنتهية بالتملك عن طريق البيع:

في هذا الرأي يُكَيَّف انتقال الملكية في التأجير التمويلي بالبيع، وبناء على ذلك تتخرج الإجارة المنتهية بالتملك على أن الإجارة اقترنت بالوعد بالبيع، سواء كان البيع بثمن رمزي، قد حدد مسبقاً في العقد، وتنتقل الملكية إلى المستأجر، بعد اكتمال تسديده أقساط الإجارة، وقد يُعطى المستأجر حق الشراء، أو بواسطة إعطاء حق للمستأجر، بالشراء بقيمة الأقساط المتبقية، وينبني هذا التكيف على أساس الإلزام بالوعد أيضاً.

ج - بيع العين واستثناء منفعتها مدة الإجارة:

وتكون هذه الصورة بيع العين إلى المستفيد من التمويل، مع استثناء منافعها لمدة الإجارة بثمن يدفع عند العقد، ثم تباع المنافع المستثناة بعقد إجارة لمشتري العين نفسه، فتكون الدفعة النقدية الأولى لقاء ثمن العين، وتكون الدفعات الدورية اللاحقة لقاء أجرتها عن مدة استثناء المنافع، وقد أجاز الحنابلة هذه الصورة من العقد⁽²⁹¹⁾.

د - الإجارة المنتهية بالتملك عن طريق البيع التدريجي:

تتألف هذه الصورة من عقود إجارة متتالية أو مترادفة للحصة التي يملكها الممول (المؤجر) من العين عند بدء كل فترة إيجارية، فتكون الأجرة لقاء منفعة ذلك الجزء، ويتوافق مع كل دفعة للأجرة دفع مبلغ إضافي لشراء أسهم

= - الخطاب، محمد بن محمد. مواهب الجليل، مرجع سابق، ج6، ص50.

(290) قرار المجمع رقم 1 86/70/3 في اجتماعه السنوي الثالث لعام 1407هـ.

(291) البهوتي، منصور بن يونس. كشف القناع عن متن الإقناع، مرجع سابق، ج3، ص191،

انظر أيضاً:

- المرداوي، علاء الدين. الإنصاف، مرجع سابق، ج4، ص344.

- البهوتي، منصور بن يونس. شرح منتهى الإيرادات، مرجع سابق، ج2، ص30.

أو أجزاء من العين نفسها، وتملكها مع منافعها من تاريخ الدفع، ويستمر ذلك حتى دفع أصل ثمن العين بكامله، عندئذٍ ينتهي دفع الأجرة. وبناء على ذلك، فإن العين قد ورد عليها عقدان، هما: إجارة مقسمة على عقود إجارة متعددة في آجال محددة، وبيع بحيث يسدد المشتري نسبة معينة من قيمة رأس المال.

5 - عقبات أمام التأجير التمويلي :

من الجدير بالملاحظة في كل من البيع بسعر رمزي والهبة، أن العقد لا يقدم حماية كافية للمستأجر بما يحافظ على حقوقه المتمثلة في الزيادات في أقساط الأجرة الناشئة عن إدخال أجزاء الثمن ضمن هذه الأقساط، والتي قصد منها دفع ثمن العين تدريجياً، فإذا طرأ ما يمنع استمرار الإجارة إلى نهاية أجلها، فإن المؤجر يسترد العين بصفته مالكاً لها، وتضيق على المستأجر كل تلك المبالغ التي دفعها لقاء الثمن، ويتضح ذلك من بنود صريحة في عقود الإيجار، تجعل الأقساط مقابلة للمنافع وحدها، بدلا من المنافع وجزء من ثمن العين، وفي ذلك عدم توازن في التزامات المتعاقدين.

6 - أهمية التأجير التمويلي في السياسة النقدية :

تكمن أهمية التأجير التمويلي في السياسة النقدية، ضمن النظام النقدي الإسلامي من جهتين، الجهة الأولى: من جهة تحقيقه أهداف السياسة النقدية بشكل غير مباشر في زيادة الإنتاج، والحد من البطالة، ومن ثمّ إمكان حقن الاقتصاد بمزيد من النقود دون آثار تضخمية، والجهة الثانية في إمكانية الاستفادة منه باعتباره أداة من الأدوات النقدية المقبولة من الناحية الشرعية، وفيما يأتي تفصيل ذلك :

أ - فاعلية التأجير التمويلي في تحقيق أهداف السياسة النقدية :

زيادة الإنتاج: إن أسلوب التأجير التمويلي يمكن أن يزود الوحدات الإنتاجية بالمعدات والآلات الضرورية للإنتاج، لاسيما في حالة ضعف الموارد الذاتية لتلك المؤسسات، أو عدم قدرتها على توفير الضمانات الكافية

للاقتراض من المصارف، وتعتبر ملكية المصرف للآلة ضماناً كافياً في هذه الحالة، ويساعد التأجير التمويلي على توسيع المشاريع الإنتاجية، عن طريق تزويدها بأحدث وسائل الإنتاج، لاسيما الوسائل التي تتميز بالتكنولوجيا العالية، وهو الأمر الذي يزيد من كمية الإنتاج، وتحسين نوعيتها.

الحد من البطالة: يمكن أن يوفر التأجير التمويلي فرصة العمل المناسبة والكريمة لغير القادرين على توفير الآلات والمعدات اللازمة؛ لعدم قدرتهم على توفير ضمانات كافية للحصول على القرض، فيجدون في التأجير التمويلي فرصة لتوفير الآلة اللازمة الضرورية، لتحويلهم من أشخاص معتمدين على غيرهم إلى أشخاص منتجين ومساهمين في زيادة الإنتاج.

الاستقرار النقدي: لا يؤدي التمويل التأجيري إلى حدوث ضغوط تضخمية في القطاع النقدي؛ نظراً لأنه استثمار حقيقي في سلع إنتاجية، لها منفعة تسجل ضمن المقابل النقدي في عملية الإصدار، بمعنى أن هذه الصيغة تمثل نقطة توازن بين النقود المستثمرة مع المنفعة والسلعة المنتجة، وهو أمر ضروري لتحقيق الاستقرار النقدي في النظام الاقتصادي.

ب - فاعلية التأجير التمويلي باعتباره أداة في السياسة النقدية:

الحد من الائتمان والتوسع فيه: يمكن للمصرف المركزي أن يرفع قيمة القسط الأول من الإجارة في حالة رغبته في الحد من الائتمان، فيجعل قيمة الدفعة الأولى مثلاً 15% أو أكثر، بحسب ما يراه مناسباً، وقد يعمل على سياسة ائتمانية توسعية، فيخفض قيمة الدفعة الأولى بما يغري المنظمين وأصحاب المشاريع بالاستفادة من هذه الميزة.

بديل عن الأسهم والسندات في حال زيادة الطلب على رأس المال: قد ترغب بعض المؤسسات في توفير رؤوس أموال لها لتمويل مشروعاتها، سواء عن طريق الأسهم المشروعة، أم عن طريق السندات الممنوعة، كأسلوب اقتراض طويل الأجل، فتطرح سنداتها أو أسهمها في وقت تقل فيه الاستجابة للطلب المتزايد على الأموال، وقد لا تستطيع المصارف أيضاً التوسع في منح

الائتمان، لاسيما في ظل سياسة انكماشية يفرضها المصرف المركزي⁽²⁹²⁾، حينئذ تستطيع هذه المؤسسات أن تستفيد من التمويل التأجيلي، باعتباره بديلاً للاقتراض بتوفير المعدات اللازمة والآلات، دون الحاجة إلى طرح أسهم أو سندات، لتوفير رأس المال اللازم لعمليات التوسع والإحلال.

الحد من التضخم: إن صيغة التمويل بواسطة التمويل التأجيلي لا تؤدي إلى ضغوط تضخمية؛ نظراً لبعدها عن صيغة الإقراض التي غالباً ما ترتبط بالتضخم، بينما نجد أن إنفاق المصارف أو مؤسسات التمويل في شراء الآلات الإنتاجية التي تضاعف من السلع والمنافع المقابلة للرصيد النقدي، فما يتم إنفاقه في شراء هذه الآلات والمعدات يدخل في النشاط الاستثماري الحقيقي المنتج، المتمثل في المنفعة المباعة للمستأجر، أو السلع المنتجة التي تزيد من مستوى الإنتاج الذي يحقق التوازن الطبيعي مع المعروض النقدي، ومن ثم فصيغة التأجيل التمويلي صيغة مناسبة ومهمة، في تحقيق الاستقرار النقدي، بوصفه هدفاً من أهداف السياسة النقدية، وكذلك هو صيغة تسهم في تحقيق الهدف، ويمكن أيضاً استخدامه أداة من أدوات السياسة النقدية، على النحو الآتي:

في ظل سياسة نقدية توسعية: يمكن أن يوجه المصرف المركزي أمره إلى المصارف بزيادة حجم التمويل الموظف في صيغة التأجيل التمويلي، مع خفض نسبة الربح المحسوب على المستأجرين، أو زيادة أجل الأقساط، أو كليهما، حسب ما تقتضيه الحاجة؛ مما يوفر للمصرف المركزي مرونة كافية في تحقيق أهدافه النقدية، وذلك ضمن محاور عدة: كرفع سقف التمويل المخصص للتمويل التأجيلي؛ مما يعني زيادة كمية النقود المتدفقة إلى المصانع التي تصنع هذه المعدات، ومن ثمّ تنشيط هذه الصناعات، وتوفير حوافز لها على التوسع في الإنتاج، وخفض نسبة الربح عن مستوى ربح السوق؛ لتشجيع المستثمرين على الاستثمار، وحفزهم على الإنتاج، وزيادة

(292) زيد، محمد عبد العزيز حسن. الإجارة بين الفقه الإسلامي والتطبيق المعاصر في المؤسسات المصرفية والمالية الإسلامية، مرجع سابق، ص33.

أجل السداد، وذلك من خلال تمديد فترة السداد إلى فترة أطول نسبياً؛ لتحفيز رجال الأعمال على هذه الصيغة، والسماح بفترة سداد مريحة لهم في بداية السداد؛ لتمكينهم من السداد مستقبلاً من إنتاج هذه الآلات؛ مما يحد من إرهابهم بأقساط السداد منذ البداية، وقبل جنيهم ثمار استثماراتهم، لاسيما أن الوصول إلى نقطة الإنتاج أمر يحتاج إلى زمن ومال أيضاً.

وبناء على ذلك نجد أن التأجير التمويلي ذو فاعلية كبيرة في تنشيط الاقتصاد، لاسيما في حالة الركود الاقتصادي، فهو حافز مهم على الاستثمار إذا ما تم تبنيه من قبل المصرف المركزي في ضخ المزيد من النقود في جسم الاقتصاد؛ للقضاء على حالة الركود، مع الأخذ بعين الاعتبار أنه لا توجد لهذا التمويل آثار سلبية في حالة الرواج؛ لأنه لا يُؤلّد التضخم إذ أنه يضخ نقوداً تأخذ دورها مباشرة في عملية الإنتاج، ولكن لو كان هناك رغبة للمصرف المركزي في اتباع سياسة انكماشية فكيف يمكن الاستفادة من هذا النوع من التمويل في سياسة نقدية انكماشية؟

في ظل سياسة نقدية انكماشية: يمكن في ظل هذه السياسة القيام بعكس ما تم العمل عليه في ظل سياسة توسعية، حيث يوجه المصرف المركزي أمره إلى المصارف بخفض سقفها الممنوح لتمويل المعدات والآلات ضمن صيغ التمويل التأجيري، بالإضافة إلى زيادة نسبة الربح للمصارف، وتقليل الآجال، وزيادة قيمة الأقساط، إلا أن هذا يعد مستبعداً في ظل النظام النقدي الإسلامي الذي يخلو من الإقراض باعتباره أسلوب تمويل، بالإضافة إلى أن ذلك لا يتسق مع الأهداف الإسلامية عامة، والاقتصادية خاصة، الداعية إلى العمل والاستثمار.

ج - ما ترتيب أداة التأجير التمويلي في السياسة النقدية؟

من الملاحظ أن المصرف المركزي، ضمن النظام النقدي الإسلامي، عندما يتدخل في تقييد إرادة المتعاقدين في نطاق التعامل، فإنه يتدخل خلافاً للأصل الشرعي، الذي يقرر أن الناس مسلّطون على أموالهم، وليس لأحد أن يقيد إرادة المتعاقدين ما داموا يبرمون عقوداً شرعية صحيحة، وأن التدخل

يباح للحاكم أو من يمثله، وهو المصرف المركزي هنا، في نطاق الضرورات العامة.

إن هذا التدخل هو من قبيل ترجيح المصلحة العامة على المصلحة الخاصة، ومن ثمّ فهو تدخلٌ على خلاف الأصل، ولا يلجأ إليه إلا عند تعذر الوسائل الأخرى، بمعنى لا يلجأ المصرف المركزي إلى هذه التقييدات إن كان قادراً على تحقيق أهدافه من خلال السوق المفتوحة التي يدخل فيها بوصفه بائعاً ومشترياً، وليس سلطةً تُقيد، أو تمنع، أو تفرض، فيبقى خيار أداة التآجير التمويلي خياراً استثنائياً بعد تعذر التأثير بواسطة عمليات البيع والشراء في السوق المفتوحة.

7 - التآجير التشغيلي أو الخدمي :

وفيه يعتمد المصرف على السوق في عمليات التآجير، أو بيع الأصل نفسه، ولا يكون هناك ارتباط بين العمر الزمني للعين المؤجرة ومدة الإيجار؛ نظراً لأن الإجارة هنا لا توجد لها صبغة تمويلية، فهي إجارة بسيطة، ويوفر المصرف للمستأجرين في الغالب خدمات الصيانة، وبما أن هذه الإجارة خالية من الصبغة التمويلية فلن يكون لها ذلك الأثر الكبير، على النحو الموجود في التآجير التمويلي.

للتآجير التشغيلي خصائص معينة تحول دون كونه أسلوباً من أساليب التمويل والوساطة المالية؛ وذلك نظراً لأنه لا تغطي فترة التآجير التشغيلي العمر الاقتصادي للأصل، ومن ثمّ يمكن أن يؤجر الأصل مرات متتالية تآجيراً تشغيلياً، ويكون المؤجّر عادة هو المسؤول عن صيانة الأصل وتأمينه، وعن صلاحية الأصل للاستعمال، ومسايرته للتطورات العلمية والمستجدات، وليس للمستأجر غالباً فرصة شراء الأصل في نهاية مدة التعاقد⁽²⁹³⁾.

وللتآجير التشغيلي ميزات عدة، حيث يعد هذا الأسلوب أكثر نفعاً عندما

(293) زيد، محمد عبد العزيز حسن. الإجارة بين الفقه الإسلامي والتطبيق المعاصر في المؤسسات المصرفية والمالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 28 فما بعدها.

يكون المستأجر في حاجة إلى المُعدَّة لفترة زمنية محددة، وعند عدم قدرة المتعامل على شراء المعدة، ويعد التأجير التشغيلي هو الأفضل عند خوف المتعامل من التغيرات التقنية التي تطرأ على المعدة، لاسيما المعدات ذات المعدل العالي في التطور التقني، ويمكن أن يقتصر على مجال متخصص معين ليملكهم من تأجير عدد كبير من الأصول المتشابهة؛ مما يسهل عملية الصيانة والإصلاح، وعند كساد صناعة ما يمكن انتقال المعدات إلى صناعة أخرى، دون خسارة رأسمالية كبيرة⁽²⁹⁴⁾.

كيفية استخدام التأجير التشغيلي في السياسة النقدية: يمكن أن يستفاد من صيغة التأجير التشغيلي في السياسة النقدية عن طريق تحديد أقساط الإجارة، ففي حالة اتباع سياسة نقدية انكماشية يمكن أن يوجه المصرف المركزي المصارف إلى رفع قيمة الأقساط في بداية العقد، وخفضها في أقساط الإجارة في نهاية عقد الإجارة، حيث يستطيع المصرف بهذه الطريقة أن يمتص معروضاً نقدياً أكبر في الأقساط الأولى، ويحدث العكس في حال اتباع سياسة نقدية توسعية، فيخفض قيمة الأقساط الأولى للتشجيع على الاستثمار، ويخفضها للتقليل منه؛ ليشجع المنظمين على الاستثمار، ويلاحظ على التأجير التشغيلي ضعف هذه الصيغة في نطاق السياسة النقدية مقارنة مع صيغة التأجير التمويلي.

8 - صكوك التأجير الإسلامية الحكومية كنموذج تطبيقي:

وهي صكوك مساهمة في مضاربة تقوم بشراء أصول عينية وموجودات ثابتة، ومن ثم تأجير هذه الأصول بعقد إيجار منتهٍ بالتملك، وتمثل مؤسسة نقد البحرين عامل المضاربة في هذه الصكوك، حيث تصدر صكوك التأجير عبر مؤسسة مضاربة التأجير الإسلامية، ويتم طرحها للاكتتاب العام، ثم تشتري هذه المؤسسة حصة محددة من الأصول الحكومية، كميانٍ أو طرق نقداً، بعد ذلك تؤجر المؤسسة هذه الأصول لحكومة البحرين بعقد إجارة

(294) محمد، المصرفية الإسلامية الأزمة والمخرج، مرجع سابق، ص78، 80.

منتھية بالتملك، يتضمن وعداً ملزماً للحكومة بشراء هذه الأصول، أما ريع الإجارة فيوزع على المساهمين في رأس مال المؤسسة، ويتم تصفية المضاربة عند انتهاء عقد الإجارة، وشراء الحكومة أصولها التي باعتها للمؤسسة⁽²⁹⁵⁾.

خامساً: السندات على أساس القرض الحسن:

يمكن أن يستفاد من صيغة القرض باعتبارها أسلوباً للتمويل، على نحو ما يعرف بالصك الخيري، ويقصد به الوثيقة التي يتم بموجبها دفع مبلغ من المال بواسطة المكتتب تبرعاً⁽²⁹⁶⁾.

ولكن سند القرض الحسن -إن وجد- لن يكون ذا فاعلية؛ ذلك لأن من الصعب على أي مؤسسة أو فرد أن يتبرع بقرض مبلغ ذي أثر، كقرض حسن، لاسيما في ظل نسبة التضخم التي تتناقص على أثرها النقود، يقول شابر: «إن هذا التمويل لا يمكن أن يمنح إلا على أساس الإيثار؛ لأن الإسلام ندب إليه، وكان متوافراً على الدوام في العالم الإسلامي، لكن في حدود ضيقة، ولفترات قصيرة، وهو يخصص بشكل عام: إما لتمويل الأعمال الصغيرة، أو لتفريج كرب الأفراد؛ وعليه فإن هذا النوع من التمويل لا يشكل مصدراً مهماً من مصادر التمويل التجاري»⁽²⁹⁷⁾.

ويمكن من خلال القرض الحسن تمويل رأس المال العامل، كالأجور، واستهلاك الكهرباء، للشركات الإنتاجية، وتمويل صغار الحرفيين والشباب حديثي التخرج؛ للقيام بالمشروعات الصناعية الصغيرة، وبصفة خاصة لمقابلة الاحتياجات التمويلية الدورية من رأس المال التشغيلي، والآلات والعدد

(295) إسماعيل، عمر مصطفى جبر. سندات المقارضة وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 113 فما بعدها.

(296) الخليل، أحمد بن محمد. الأسهام والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 344.

(297) شابر، محمد عمر. نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق، ص 92، وانظر أيضاً:
- عفر، عبد المنعم. السياسات المالية والنقدية ومدى إمكانية الأخذ بها في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص 80.

الصغيرة اللازمة لبدء النشاط، بالإضافة إلى تمويل المشروعات الزراعية لصغار المزارعين، وبصفة خاصة المتخرجين في كلية الزراعة⁽²⁹⁸⁾.

1 - استخدام صيغة القرض الحسن في السياسة النقدية:

أ - نسبة الإقراض باعتبارها أداة كمية في السوق المفتوحة:

اقترح نجاة الله صديقي نسبة الإقراض بوصفها إحدى الوسائل التي يمكن أن تستخدم في السوق المفتوحة، وعرفها بأنها نسبة مئوية من الودائع الحالّة، تلزم المصارف التجارية بتقديمها قروضاً حسنة للمتعاملين معها⁽²⁹⁹⁾.

ب - نسبة إعادة التمويل:

وهي نسبة من إعادة التمويل للدلالة على التمويل الممنوح من المصرف المركزي إلى المصارف التجارية بنسبة من القروض الحسنة التي تمنحها هذه المصارف⁽³⁰⁰⁾، وبهذه النسبة يكون المصرف المركزي قد ساند تلك المصارف التي تقوم بتمويل المحتاجين للنقود بواسطة القرض الحسن، وهو قرض غالباً ما يتوجه نحو تلبية حاجات أساسية للإنسان، أو استثماره في مجالات صغيرة ومحدودة، غالباً ما تكون صناعية وزراعية، وهو أسلوب جيد في دعم المؤسسات الصغيرة، والحاجات الأساسية للمحتاجين، وهي لا تؤدي إلى ضغوط تضخمية؛ نظراً لأنها تدخل في نطاق الاستثمار، أو شراء الحاجات، وبما أن الفائدة محرمة، فإن التمويل بصيغة القرض لا يؤدي إلى إعادة إقراضه مرة أخرى بفائدة.

وتبرز المشكلة في التمويل بواسطة القرض في حالة وجود نظام اقتصادي مختلط، تعمل فيه المصارف الإسلامية جنباً إلى جنب مع المصارف الربوية؛

(298) فهمي، حسين كامل. أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد

إسلامي، مرجع سابق، ص 105.

(299) نقلاً عن: شابر، محمد عمر. نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق، ص 276.

(300) المرجع السابق، ص 277.

مما يعني أن ثمة احتمالاً ولو بسيطاً أن تخرج بعض القروض الحسنة من المصارف الإسلامية لتجد سبيلها إلى المصارف الربوية، ومن ثم تسهم في زيادة التضخم، ولكن قلة حجم القروض الحسنة، غالباً لن تكون ذات أثر فاعل في زيادة التضخم.

ج - ملاحظات حول إعادة التمويل ونسبة الإقراض:

إن استخدام القروض الحسنة المقترحة وفقاً لسياسة نسبة الإقراض قد تكون مجدية في حالة الرغبة في التوسع في الائتمان، أما في حالة الرغبة في تقييد الائتمان فسوف تكون أقل فاعلية، وإن عملية الإقراض الحسن ليست صيغة استثمارية تدخل في إنتاج مقابل سلعي للنقود، بمعنى أنها تعني زيادة نقدية لا تقابلها زيادة سلعية في المدى القريب، لكنها تحفز على زيادة الإنتاج؛ نتيجة إضافة قوة شرائية جديدة للسوق، وهذه بدورها تؤدي إلى تحفيز المنظمين على الإنتاج؛ استجابة للقوة الشرائية الجديدة في السوق.

وبما أن الإقراض سيكون حسناً، ويكون للمضطر إليه، فلا بد للمصرف في هذه الحالة من أن يشترط ضمانات معينة؛ حتى يضمن سداد المال في الوقت المحدد، وغالباً ما يضطر إليه من لا يملكون ضمانات كافية؛ مما يعني أن الإلزام بنسبة عالية منه يؤدي بالمصارف إلى منح هذه القروض بضمانات غير كافية، كما أن إلزام المصارف بالإقراض لا يتفق مع الأصل الشرعي في سلطة الناس على أموالهم بدون إجبار، كما أن المصرف ضامن في حالة تعثر السداد؛ مما يؤثر سلباً في نسبة أرباح المصرف، وإن إلزام المصارف بنسبة إقراض عالية نسبياً ربما لا تتوافر لها ضمانات كافية يجعل من الصعب وصول المصارف إلى نسبة الإقراض الإلزامية، مع توافر ضمانات كافية؛ مما يشكل عائقاً أمام تطبيق هذه النسبة.

كل ما سبق من ملاحظات يجعل من القرض الحسن صيغة محدودة التأثير في مجال السياسة النقدية، ولكن هذه الصيغة -مع الصيغ الأخرى- يمكن أن تتيح خيارات أفضل للمصرف المركزي عندما يزاوِل سياسته النقدية.

د - ميزة التمويل بواسطة القرض :

يعد التمويل بهذا الأسلوب أسلوباً مباشراً للتأثير في المعروض النقدي في الدولة، كونه يمثل ائتماناً مباشراً من المصارف الاجتماعية للمستثمرين⁽³⁰¹⁾، كما أن المصرف المركزي يضمن للمقرض رد القيمة فوراً؛ مما يجعل شهادات الإقراض المركزية تتمتع بقدر من السيولة والأمان⁽³⁰²⁾.

2 - نماذج من صكوك القروض :

أ - شهادات القرض الحسن :

وهي شهادات قصيرة الأجل تصدرها الحكومة الماليزية لتمتكن من الاقتراض بدون ربا من المصارف والمؤسسات والأفراد، وتقوم الحكومة برد أصل القرض الذي اقترضته عن طريق الشهادات دون زيادة، وبهذا تتمكن الحكومة من تمويل مشاريعها الاستثمارية دون اللجوء للربا بآثاره الاقتصادية السيئة من تضخم وغيره⁽³⁰³⁾.

ب - السندات الخالية من الفائدة :

يمكن أن يتعامل بالسندات التي لا فائدة عليها في ظل النظام النقدي الإسلامي، بحيث يتولى المصرف المركزي إصدار هذه الشهادات وبيعها للأفراد والمشروعات، وتكون قابلة للتداول في السوق المالية، فإذا أراد المصرف المركزي الحد من الائتمان باع هذه السندات، ممتصاً بذلك جزءاً من الودائع لدى المصارف؛ مما يقلل من قدرتها على الإقراض، وذلك

(301) فهمي، حسين كامل. أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، مرجع سابق، ص 105.

(302) عبد العظيم، حمدي. السياسات المالية والنقدية في الميزان ومقارنة إسلامية، مرجع سابق، ص 348.

(303) إسماعيل، عمر مصطفى جبر. سندات المقارضة وأحكامها في الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص 121.

بالتزامن مع تخفيض نسبة الأرباح الموزعة، ويفعل المصرف العكس في حالة الانكماش، فيشتري هذه السندات، موفراً المزيد من المعروض النقدي، وكذلك رفع نسبة الأرباح الموزعة⁽³⁰⁴⁾.

ولكن، وإن كان هذا الاقتراح مشروعاً؛ كونه سندات قرض بدون فائدة، يبقى السؤال المطروح هو: ما الحافز للمصارف أو الأفراد للتعامل مع هذه السندات التي لا ربح فيها مشروعاً، ولا فائدة محرمة؛ مما يعني أن المصرف المركزي إن تعامل بها قد يلزم المصارف بنسبة منها، أما الأفراد فلا سلطة له عليهم في هذا، كما أن هذا الإلزام لن يكون ذا أولوية؛ نظراً لأنه على خلاف الأصل، وهو حرية التعاقد.

(304) عفر، عبد المنعم. السياسات المالية والنقدية ومدى إمكانية الأخذ بها في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص72، وانظر أيضاً:
- مصطفى، أحمد فريد وآخرون. السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مرجع سابق، ص115.
- شابرا، محمد عمر. نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق، ص219.