

## الأسهم والصكوك الوقفية

### آليات الاستثمار، المخاطر، وسبل التحوط من المخاطر

### Investment of endowment funds in shares and Sukuk (Mechanisms, risks, and ways to hedge risks).

صهيب بن الزاوي (1)

الجامعة الإسلامية العالمية ماليزيا

تاريخ القبول: 2021/05/30

تاريخ الارسال: 2021/04/01

ملخص:

في مشاريع اقتصادية، بغية تحصيل عائدٍ بأقل المخاطر، ينفق على الجهات المستحقة له. فبي بذلك تحقق تكافلاً اجتماعياً هو المقصد الأسسى من التبرعات، وتنميةً اقتصاديةً للدولة من خلال توفير التمويلات اللازمة للأفراد وتشجيعهم على المبادرات التجارية والاقتصادية. لسنا بصدد الحديث في هذا البحث عن حكم وقف الأسهم والصكوك، لأن المجامع الفقهية قد أغنت عنّا هذا، وأفتت بجواز وقف الأسهم والصكوك، وإنما لبيان صيغ الاستثمار في الأسهم والصكوك الوقفية والمخاطر التي تحيط بهذه الأوقاف وسبل التحوط من هذه المخاطر التي تكتنف عملية الاستثمار في هاتين الأدوات الاستثماريتين

تعتبر الأوقاف النقدية في هذا العصر من الأوقاف المثالية التي توائم طبيعة التغيرات الحاصلة في المنظومة المالية الإسلامية، فتعدّ الأدوات المالية-كالأسهم والصكوك-وصيغ الاستثمار وغيرها، يجعل من وقف النقود الاختيار الأحسن للوقف نظراً لمرونته، وعدم اقتضاره على أصحاب الأموال الضخمة، إنّما يشجّع أصحاب الدخل المتوسط والضعيف على إيقاف ولو جزء يسير من الأموال في صناديق وقفية تؤسس لهذا الغرض.

تهدف الصناديق الوقفية القائمة على الوقف النقدي إلى استثمار هذه الأموال

كلمات مفتاحية:

الوقف، الأسهم، الصكوك، المخاطر، التحوط.

**Abstract:**

The cash waqf is considered in modern time as a perfect type of Awqaf which fits the nature of the changes that are taking place in Islamic finance. The diversity of financial instruments - such as shares and Sukuk - and the ways of investment, make the Waqf of cash the better form. This is due to its flexibility, as well as it helps covering a large pattern of the population where the middle and poor classes can also contribute and dedicate a cash Waqf for the funds according to their income. The funds of cash Waqf are meant to be invested in projects with low rate of risks. The income of those projects will be distributed to the beneficiaries. As such the cash waqf can be considered as a social pillar as it is the nature of charities, as well as it is an economic instrument for governments.

The cash waqf helps providing the necessary flow of cash for individuals to trade and invest. This paper does not investigate on the Shariah ruling of waqf of shares and Sukuk as long as the Fiqh councils have already dealt extensively with this subject and have allowed them. rather this paper illustrates the ways of investment in shares and Sukuk, their risks and the methods to lower those risks.

**Keywords:**

endowment funds, shares, Sukuk, risks, hedge risks.

---

<sup>1</sup> - المؤلف المرسل

## مقدمة

سنتناول بالدراسة في الجزء الأول من هذا المبحث مفهوم الأسهم والصكوك الوقفية، أما الجزء الثاني فسنتطرق فيه إلى أنواع الصكوك الوقفية والمخاطر الاستثمارية التي تحيط بها، وموقف الشريعة من بعض وسائل الضمانات وسبل التحوط من هذه المخاطر.

### 1. مفهوم الأسهم والصكوك الوقفية،

#### 1.1. تعريف الأسهم

ولبيان حقيقة الأسهم نعرج أولاً على تعريف شركة المساهمة.

##### 1.1.1. تعريف شركة المساهمة

تعريف شركة المساهمة في اللغة:

الشركة: في أصل اللغة هي الخلط 1

والمساهمة: في أصل اللغة هي مفاعله، وهي من السهم، وهو النصيب 2

تعريف شركة المساهمة في الاصطلاح الاقتصادي:

عرّفها الاقتصاديون بأنها: "الشركة التي يقسم رأسمالها إلى أسهم متساوية القيمة، وقابلة للتداول، والانتقال بالوفاة، ولا يكون الشريك المساهم مسؤولاً عن ديون الشركة

إلا بقدر قيمة الأسهم التي يمتلكها، ولا تعنون باسم أحد من الشركاء" 3

فشركة المساهمة تقوم على اعتبار قيمة المال في الحصص المنشأة بحيث يقسم رأس مال الشركة إلى أسهم متساوية القيمة، وتكون مسؤولية الشركاء بقدر قيمة الأسهم المملوكة سواء ربحاً أو خسارةً.

وهي من الشركات المستحدثة التي يقصد من إنشائها مشاركة أفراد المجتمع في العملية الاستثمارية عن طريق شراء أسهم متساوية القيمة، بحيث تمكن مجموع المساهمين من تمويل مشاريع اقتصادية كل حسب قدرته المالية في تملك الأسهم. 4

#### 1.1.2. تعريف السهم وحكمه الشرعي

السهم في اللغة:

السهم: "اسم للنصيب، فيقال أسهم إذا أعطاه سهماً، والسهم: النصيب والحظ،

والجمع: أسهم وسهام وسهمان" 5

قال ابن فارس: "السين والهاء والميم أصلان: أحدهما يدلُّ على تغيُّرٍ في لون، والآخرُ على حظٍّ ونصيبٍ وشيءٍ من أشياء، والنَّصيب، أن يفوز كل واحد منهما بما يصيبه. والسُّهُمَة: القرابة؛ لأنَّها حَظٌّ من اتِّصال الرحم، وقولهم بُرِّدُ مسَهَم، أي مخطَّط، وإنَّما سَيَّ بذلك لأنَّ كلَّ حَظٍّ منه يشبَّه بسهم" 6

ومعاني السهم في اللغة تأتي بمعنى النصيب والحظ، هو المراد من معناه في هذا البحث.

وفي الاصطلاح الفقهي: السهم هو النصيب الشرعي المقدر للوارث من التركة.

أمَّا في الاصطلاح المعاصر: فيطلق السهم على حصة الشريك في موجودات الشركة ممثلة في صك قابل للتداول، وجمع السَّهْم سهام وأسهم. 7

ومن تعريفات الأسهم في الاصطلاح الاقتصادي أنَّها: "صك يمثِّل حصةً في رأس مال شركة المساهمة"، 8 فالتعريفات السابقة جاءت موافقة للمعنى اللغوي للسهم وهو النَّصيب.

وعلى اعتبار أنَّ الأسهم وثائق حقوق عرِّفت على أنَّها: "صكوك متساوية القيمة غير قابلة للتجزئة، وقابلة للتداول بالطرق التجارية، وتمثِّل حقوق المساهمين في الشركات التي أسهموا فيها"، 9 وعرَّفها الدكتور منذر قحف على نفس الاعتبار السابق فهي: "وثيقة تصدر مساهمةً، تمثِّل حقَّ ملكية حصة مشاعة في رأس مال الشركة وما يتبعه من حقوق، مما هو منصب على الموجودات الصافية للشركة وعلى إدارتها والرِّقابة عليها" 10

وفي تعريف آخر للسَّهْم معناه: "صكٌ يمثِّل نصيباً عينياً أو نقدياً في رأس مال الشركة، قابلٌ للتداول، يعطي مالكة حقوقاً خاصة"، 11 وعرَّفها الدكتور حامد ميرة بأنَّها: "صكوك متساوية القيمة عند إصدارها، ولا تقبل التَّجزئة، ويمكن تداولها بالطرق التجارية، وتمثِّل حقاً لحاملها في الشركة المساهمة، ممَّا يخوِّله منافع، ويُرْتَب عليه مسؤوليات في حدود السَّهْم". 12

فالسَّهْم سند ملكية يمنح المشارك في رأس مال الشركة وثيقةً توضح عدد الأسهم التي يملكها، تضمن له الحصول على عوائد غير ثابتة، وهو بذلك يفيد حصة مشاعة في شركات الأموال من حيث أنَّه نصيب وحقٌّ معيَّن للمساهم في رأس مال الشركة، بكل ما تشمله الشركة من أموال وأصول، وديون، وما تملكه من حقوق وامتيازات، وما يترتَّب عليه من مسؤوليات.

## 1.2 مفهوم الصكوك

### 1.2.1 مفهوم الصكوك في اللغة:

الصك في اللغة: الضرب الشديد، والدفع بقوة، قال ابن فارس: "الصّاد والكاف أصل يدلّ على تلاقي شيئين بالقوة" 3 ويُطلق أيضاً على الإغلاق: يقال صك الباب بمعنى أغلقه، ويطلق أيضاً على الاضطراب: فيقال اضطراب: إذا اضطربنا. 14 والصك: "الكتاب، فارسي معرب، وجمعه أصك وصكوك، وصكاك، وهو: ورقة تثبت استحقاقاً ما، أو أمراً بتنفيذ مضمونه، مثل: صكاك الرزق التي تصدر عن ولي الأمر لمستحقّيها، وجمعه أصك وصكوك وصكاك" 15.

### 1.2.2 مفهوم التصكيك في الاصطلاح:

يعرف التصكيك (Securitization) بأنّه: "تقسيم ملكية الموجودات من الأعيان أو المنافع أوهما معاً إلى وحدات متساوية القيمة، وإصدار صكوك بقيمتها" 6 وعرفه باحث أذربأنه: "الفعالية التي تنبثق بها هذه الصكوك، حيث يتم تقسيم محل التعاقد إلى أجزاء متساوية، وإصدار شهادات نمطية ممثلة لهذه الأجزاء، وموثقة للمكيّتها، قابلة للتسييل عن طريق التداول في الأسواق المالية، فالتصكيك إذا هو عملية استيلاد أدوات مالية جديدة هي الصكوك، ويثبت لمن ملك هذه الصكوك بالاككتاب أو الشراء وكل وجوه التصرف السائغة شرعا للمالك في ملكه ومنها الوقف وبحسب طبيعة المحل المملوك" 17. وورد تعريف التصكيك في قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي بأنّه:

"إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات (أعيان، أو منافع أو حقوق، أو خليط من الأعيان والمنافع والديون) قائمة فعلاً، أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاككتاب، وتصدر وفق عقد شرعي، وتأخذ أحكامه" 18 والصكوك جمع صك: وهو وثيقة ثبوتية تشهد لحامها بملكيتته جزءاً مشاعاً لمحتويات وعاء هذه الصكوك من أصول ونقود وديون والتزامات ومنافع وخدمات. 19

### 1.2.3 ماهية الصكوك الإسلامية:

عرّفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: المعيار الشرعي رقم (17)، صكوك الاستثمار بأنّها: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان

أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله".<sup>20</sup> أو هو تحويل الأدوات المالية إلى وثائق صكوك قابلة للتداول بيعاً وشراءً، أو بصيغة أخرى هو عملية تحويل الموجودات الثابتة غير السائلة؛ كعقود الاستهلاك، والإجازات ونحوها إلى صكوك-أوراق مالية-ذات ربح، وقابلة للتداول.<sup>21</sup> فهي: "وثائق متساوية القيمة عند إصدارها، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات، أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص"<sup>22</sup> أجمع أهل الاختصاص على أنّ الصكوك وثائق متساوية القيمة عند إصدارها، فهي أوراق مالية مباحة شرعاً، تمثل حصصاً شائعة في ملكية الأعيان أو المنافع أو الخدمات للجهة المصدرة لها. وبغية تحديد ماهية الصكوك على نحو يفرق بينها وبين بقية الأوراق المالية نبرز ما يلي:

### 1.2.4. الفرق بين الصكوك الإسلامية والسندات:

إنّ وجه الاشتراك بين الصكوك الإسلامية والسندات كونهما أداتين تمويليتين، فالسندات التقليدية الربوية: "صكوك متساوية القيمة ولا تقبل التجزئة، يمكن تداولها بالطرق التجارية، وتمثل قرضاً في ذمة مصدرها، وتستحقّ الوفاء في الميعاد المحدد، مع استحقاق مالِكها للفوائد المحددة"<sup>23</sup> فالسندات قروض بفوائد، تستردّ قيمتها عند التّخارج، وتحصلّ قيمة فائدتها دورياً، أو هي ديونٌ مستحقة لحاملها في ذمة مصدرها بقيمة القرض والفوائد المترتبة عليه.

وتتيح طبيعة العلاقة التعاقدية بين مصدر السندات وحاملها الأولوية له في تحصيل قيمة السند حال التصفية أو الإفلاس، فعوائد السند ثابتة في ذمة مصدره، فهذه السندات الربوية لا يجوز إصدارها وتداولها لقيامها على أساس القرض الذي يجزّ نفعاً

24

أمّا صكوك الاستثمار الإسلامية فهي: حصص شائعة في أعيان أو خدمات أو منافع، تصدر على أساس أحد العقود المشروعة كالمضاربة أو المشاركة، ولا يعطي مصدر الصكوك ضماناً للعائد أو لقيمة الصك أصلاً، لارتباطها بقيمة الموجودات التي تمثلها، فإنّ حصل الربح كان لحامل الصك نصيبه منه، لأنها تخضع لطبيعة الأدوات الاستثمارية، ومخاطر

السوق؛ فحامل الصك شريك مع حملة الصكوك الأخرى في الإصدار الواحد في ملك محل العقد.

ويرتبط صاحب الصك مع الجهة المصدرة بالعقد الذي صدر الصك بموجبه، وتداول صكوك الاستثمار الإسلامية ووقفها رهين بطبيعة الموجودات التي تمثلها وبطبيعة العقد الاستثماري الذي صدرت بموجبه. 25

والصك الاستثماري يشبه الوحدة الاستثمارية في الصناديق الاستثمارية؛ باعتبارهما وثيقتي إثبات ملكية حاملها لجزءٍ مشاعٍ من موجودات صندوق الاستثمار، أو من موجودات وعاء الصكوك، إلا أنّ الصكوك أصدرت بغرض التداول بيعاً وشراءً في أسواق الأوراق المالية، فهي بذلك تمثل البديل الشرعي للسندات التقليدية القائمة على الإقراض الربوي. 26

### 1.2.5. التفرقة بين الصكوك والأسهم:

الأسهم كما عرفناها سابقاً هي: حصص شائعة في رأس مال الشركة أو المشروع، والمكتتبون هم شركاء يملكون حصصاً شائعة في المشروع الذي رصدت حصيلة هذه الأسهم لإقامته، ونتج عنها شركة الأموال المساهمة.

أما الصكوك الاستثمارية: "فهي وثائق متساوية القيمة يصدرها الطرف المتمول تمثل حصصاً شائعة في موجودات المشروع، بهدف تمويل واستثمار أموال المكتتبين على أساس صيغة محدّدة من صيغ الاستثمار ينصّ عليها في نشرة الإصدار، فالصك والسهم يمثلان ملكاً شائعاً غير مؤقت لحائزه في محل العقد" 27.

### 1.3. خصائص صكوك الاستثمار الإسلامية:

- من خصائص الصكوك الإسلامية التي أقرّها الفقهاء المعاصرون 28 يلي:
- وثائق متساوية القيمة تصدر اسمية أو لحاملها.
  - تمثل حصصاً شائعة في موجودات قائمة أو موصوفة في الذمة يزعم إقامتها بحصيلة الاكتتاب ذات عائد متوقع.
  - تحصيل قيمة الصك: فهو أداة لتحصيل المال المخصص للمشروع الاستثماري.
  - أنها تصدر على أساس أحد العقود المعتبرة شرعاً في الاستثمار.

- تطبق عليها شروط عقد الصّرف قبل البدء في الاستثمار وتحوّلها إلى أصول عينية، وتصبح حصصاً شائعة في ملكية الأعيان بعد بداية الاستثمار.
- تبين نشرة إصدارها قواعد توزيع غنمها وعرمها، ولا مورد لضمان أصل هذه الصكوك فضلاً عن ضمان عائد محدد لها.
- أن التصرف في هذا الصكوك يخضع لشروط التصرف بما تمثله من أصول.

### 1.4 الأحكام والضوابط الفقهية للأسهم والصكوك:

أجاز العلماء المعاصرون التعامل بالأسهم بضوابط حدّوها، فالتعامل بالأسهم جائزٌ شرعاً بشرط خلوّه ممّا يستوجب الحرمة.

ضوابط الأسهم في الشركات التي تلتزم بالقواعد الشرعية: 30  
أولاً: لا يجوز مزاولة أي نشاط محرّم، من تعامل بالقروض الربوية إقراضاً أو اقتراضاً، أو أي نشاط يدرّ دخلاً حراماً.

ثانياً: جواز مشاركة المسلمين في شركات المساهمة وشراء أسهمها، والتصرف فيها تداولاً بالبيع والشراء مادامت ملتزمة بضوابط الشريعة الإسلامية وإن حامت حاولها بعض الشبهات ومن هذه الضوابط:

- أن يقصد بشراء هذه الأسهم المحافظة على موافقتها لأحكام الشريعة من خلال التصويت في الجمعية العامة أو مجلس الإدارة.
- بذل الجهد والمال لتوفير طيب الرزق ما أمكن لذلك سبيلاً، والابتعاد عن الشبهات في الاستثمار.

- لا يجوز للمسلم أن يؤسس شركة قائمة على التعامل بالربا، وتنص على ذلك في نظامها الأساسي.

ثالثاً: الحكم بتداول هذه الأسهم على الإباحة بالضوابط السابقة الذكر، شريطة ألا يقع التمييز بين الأسهم على أساس المال.

### 2. حكم وقف الأسهم والصكوك وضوابطه

سنتطرق في هذا المطلب إلى بيان حكم وقف الأسهم والصكوك الاستثمارية الوقفية، وأنواعها ومخاطر الاستثمار فيها؟



## 2.1. حكم وقف الأسهم والصكوك:

إن مصدر تداول الأسهم والصكوك بالبيع والشراء هو النقود، وهي رأس مالها، فأحكامها تأخذ حكم النقود تبعاً لذلك، لما تمازبه من يُسرٍ في التعامل بها واستثمارها، والانتفاع بريعتها بما اشترطه الواقف، وتحقيقاً لمصلحة الوقف، وسنبيّن فيما يلي أحكام وقف الأسهم والصكوك وآراء العلماء في ذلك: 31

مبدأ وقف الأسهم: المراد بوقف الأسهم هو: حبسُ حصصٍ من الأسهم الجائزة شرعاً المملوكة للواقف، في شركات الأموال القائمة على أحكام الشريعة الإسلامية، وصرف غلاتها وريعها على أوجه البرّ، تقريباً إلى الله ﷻ. 32

فينطبق عليها حكم وقف المشاع، وهو الجواز على رأي الجمهور، فتقواء كان من المنقولات أم من العقارات، وسواء وقف شخص أو جماعة جزءً شائعاً، أو أجزاء شائعة 34 مبدأ وقف الصكوك: تمثّل الأسهم والصكوك حصّةً شائعةً في نشاط استثماري، يدرّ عانداً، والعلاقة بين المساهمين في شركة الأسهم تكون في أصول الشركة وإدارتها، أما حملة الصكوك فهم شركاء في رأس مال المضاربة، والقائم على إدارة الصكوك هو بمثابة المضارب لهم في الأموال.

فالصكوك الإسلامية مقيدة بفترة زمنية هي عمر الصناديق الاستثمارية أو مدة المشروع، ثم تصقّى، وهذا لا يغيّر من طبيعتها في كونها حصّةً مشاعةً في أصول المشروع الاستثماري، تحقق أرباحاً، توزّع على من وقفت لهم، وهذا يسوّغ لنا القول بأنّ حكم وقف الأسهم وهو الجواز 35

يرى الدكتور عبد الجبار السبهاني 6 أنّه قبل التفصيل في حكم وقف الأسهم والصكوك الاستثمارية، يجب البحث في مالية هذه الصكوك الوقفية، وهل تخريج جوازها قائم على القول بجواز وقف المشاع، ومدى قابليته لأن يكون محلاً للوقف، أم يمكن تخريجها أيضاً على مبدأ تأقيت الوقف؟

### 2.1.1. أولاً: مالية الصكوك:

الصكوك بحسب التعريف الذي ذكرنا متقوم، لأنها تمثّل حصّة شائعة في الأعيان، أو المنافع، متساوية القيمة، وقابلة للتداول، وليست سندات قرض، بل هي قائمة

على أساس المضاربة، التي تحتل الربح والخسارة، وقد استقرَّ مفهومها في العرف بين المتعاملين بها.

ولا يمنع من ماليتها جهل الناس بها فيما سبق، لأنَّ المال ممَّا يتعارف عليه، ويجوز أن تجد بين الناس أموالاً في زمن رائجة وتحظى بالقبول، مع أنها لم تكن معروفة من قبل، وعليه فإنَّ وقف الصكوك يأخذ حكم وقف الأسهم مع وجوب مراعاة تحقق الضوابط الشرعية التي تميزها عن الصكوك التقليدية، والسندات الربوية 37.

### 2.1.2. ثانياً: حكم وقف المشاع:

ناقش الفقهاء 38 مسألة وقف المشاع، وقالوا بجوازه مستدلّين:

- بحديث أنس رضي الله عنه والذي أخرجه البخاري في باب إذا أوقف جماعة أرضاً مشاعاً فهو جائز: "فعن أنس رضي الله عنه، قال: أمر النبي صلى الله عليه وسلم ببناء المسجد، فقال: يا بني النجار ثامنوني بحائطكم هذا، قالوا: لا والله لا نطلب ثمنه إلا إلى الله" 39 قال قول بجواز وقف المشاع بالبيع يسوغ القول بجواز وقف الأسهم والصكوك.

- بما ورد في حديث عمر رضي الله عنه للنبي صلى الله عليه وسلم: "أن المائة سهم التي لي بخيبر لم أصب مالاً قط أعجب إلي منها قد أردت أن أتصدق بها فقال النبي صلى الله عليه وسلم احبس أصلها وسبل ثمرتها." 40 فقد كان إرشاد النبي صلى الله عليه وسلم لعمر رضي الله عنه بتحبيس الأصل، وتسبيل الثمرة، دليلاً على جواز وقف المشاع.

فيجوز وقف الأسهم وصكوك المضاربة وما يوافقها لتوافر جميع شروط صحة الوقف، ولأنها تمثّل حصصاً شائعة مملوكة للملكية في الشركة، يمكن الانتفاع بها مع بقاء عينها 41.

ومن جهة أخرى يخرج جواز وقف الأسهم والصكوك على القول بتجريح جواز وقف المشاع ممَّا يقبل القسمة وهو مذهب المالكية 42 قول أبي يوسف رحمته الله الحنفية.

### 2.1.3. ثالثاً: وقف المشاع المؤقت:

ذكر الدكتور منذر قحف أنه لم يجد في الشريعة ما يمنع أو يقيد وقف المشاع المؤقت؛ باعتباره نوعاً من الوقف المؤقت، فهو في حقيقته وقف للعين والمنفعة معاً، بحيث يقصد منه حبس إيرادات الإجارة وتوزيعات عائد انتقال الملكية على أغراض الوقف الموقوف عليهم، وأنَّ هذا النوع من الوقف تنعدم عينه بانقضاء مدته بحيث تنتقل العين

إلى المستأجر 44 مملوك جاز الانتفاع به انتفاعاً مباحاً مقصوداً جاز وقفه، سواء كان مؤقتاً أو على التأبيد، فيشمل الأعيان والمنافع، والنقود. 45

فالصكوك من الناحية العملية مقيّدة بالزمن؛ فلها تواريخ للتّخارج وأجال إطفاء واسترداد مثبتة في نشرة الإصدار، فملكية حائز الصك لا تكون على وجه الإطلاق ولا على وجه التأبيد، وهذا من مبدأ تأقيت ملكية حامل الصك أو الوقف 46 فيمكن تخريج جواز وقف الصكوك أيضاً على الأقوال التي تجيز تأقيت الوقف ولا تشترط تأبيده.

جاء في المعيار رقم 33 لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في وقف المشاع: 1/4/4/3: "يجوز وقف المشاع سواء كان قابلاً للقسمة، أو غير قابل لها، ويمكن أن يؤجر المشاع كله من غير الأسهم والصكوك ويكون للوقف حصته من الأجرة، أو أن تؤجر الحصة الموقوفة وتستغل المنافع بالمهاياة المكانية، أو الزمانية، ويكون للمستحقين الربع الخاص بحصة الوقف". 47

## 2.2. آثار وقف الأسهم والصكوك

إن عملية وقف الأسهم والصكوك تترتب عليها جملة من الآثار على حقيقة الوقف، ومآل العين الموقوفة بعد التّصفية نناقشها تباعاً فيما يلي على شكل أسئلة وإجابات متتابعة: 48

### 2.2.1. آثار وقف الأسهم والصكوك على ما تستثمر فيه؟

إن من خصائص السّهم والصك قابليتهما للتداول في الأسواق المالية، فقيمتها متغيرة بين الارتفاع والانخفاض، لاعتباراتٍ اقتصادية كثيرة، والأسهم الوقفية تتأثر بهذه العوامل وتقلبات السوق، مما يؤثر على قيمة السّهم، فقد تنخفض قيمته كثيراً، بما لا يتوافق مع الأغراض التي وُقف من أجلها وهي تحصيل الرّيح والغلة لتوزيعها على مستحقّيها. للناظر خيار التّصرف في بيع الأسهم أو الاحتفاظ بها عند ارتفاع قيمة السهم أو انخفاضه إلى حين تصفية الشركة ووقوع التّخارج، لعدم إجراء أحكام الوقف على ما استثمرت فيه النقود الموقوفة سواء تحوّلت إلى أصول استثمارية أو موجودات أو عقارات، بل تأخذ أحكام وقف النقود، وبالتالي لا يتأثر الشركاء من حاملي الأسهم بأحكام الوقف.

فالأسهم والصكوك الوقفية لا تؤثر على الشركاء في الأصول المشاعة، ولا على أحكام التداول في أسواق الأوراق المالية، بحيث لا يتصرف حاملو الأسهم الموقوفة في موجودات الشركة، وإنما تصرفهم يكون في الأسهم الموقوفة وفق ضوابط التداول المقررة شرعاً.

### 2.2.2. هل يجوز بيع الأسهم الوقفية باعتبارها وقفاً يحرم بيعه؟

الوقف الذي حبس بقصد الاستثمار إنما يراد به العائد والغلة التي توزع على المستحقين، ولكل وسيلة أو أداة استثمار طريقة تداول تختص بها، فالأسهم إنما وقفت لخاصية تداولها في الأسواق بيعاً وشراءً، فالصرف فيها بما يخالف هذه الخاصية هو المخالف لمقتضى الوقف، وقصد حماية الوقف هو التصرف بكل ما يحيي أصله ويبقيه مدرراً للمنفعة والغلة.

### 2.2.3. هل تداول الأسهم بالبيع والشراء يأخذ حكم استبدال العين الموقوفة؟

المساهم يملك حصة شائعة من الشركة موقوفةً لتحصيل غلتها وتقسيمها، ووضع الأسهم للتداول بيعاً وإنما هو بيعٌ للأصول الوقفية، فالاستبدال في وقف الأسهم ضرورة حتمية، سواء اشترط الواقف ذلك أم لم يشترط، لأن تمام صحة استغلال وقف الأسهم ابتداءً هو تداولها بالبيع والشراء، فإذا انسدّ هذا الباب يلحق ضرر بالأسهم الوقفية وحدها، وبالتالي تعريض رأس مال الوقف للزوال حال استمرار انخفاض قيمة السهم، وهذا يخالف ما يصبوا إليه الواقفون من استمرار النفع.

عند ارتفاع القيمة السوقية للسهم عن قيمتها الإسمية يعتبر الوقف في حالة ربح ويطلق عليه الوقف العامر، إمّا إذا انخفضت القيمة السوقية عن القيمة الاسمية، ولا سبيل لتعويض هذه الخسائر، فيصبح الوقف خراباً، لتعطل منافعه بخراب العين ذاتها، بحيث لم تعد صالحة لإدراك منافع مطلقاً.

جاء في قرار المجمع الفقهي الدولي رقم: 140 (15/6)

- "يجوز وقف النقود للقرض الحسن، وللاستثمار إما بطريق مباشر، أو بمشاركة عدد من الواقفين في صندوق واحد، أو عن طريق إصدار أسهم نقدية وقفية تشجيعاً على الوقف، وتحقيقاً للمشاركة الجماعية فيه.

-إذا استثمر المال النقدي الموقوف في أعيان كأن يشتري الناظر به عقاراً أو يستصنع به مصنوعاً، فإن تلك الأصول والأعيان لا تكون وقفاً بعينها مكان النقد، بل يجوز بيعها لاستمرار الاستثمار، ويكون الوقف هو أصل المبلغ النقدي". 49

وعلق الدكتور السهباني على قرار المجمع الفقهي بقوله: "إذا كان القصد من إصدار صكوك الوقف هو شراء العين محددًا ومنصوصاً عليه في نشرة الإصدار، فتكون العين المشتراة أو المبنية بحصيلة الاكتتاب عندئذ هي العين الموقوفة بذاتها وتجري عليها أحكام وقف الأعيان المعلومة" 50

وهذا الرأي قد يضيّق على الوقف في مسائل الإبدال والاستبدال، فالأصل أنّ الصناديق إنما أوجدت لاستقطاب الأموال، ثم إنفاقها لشراء عقارٍ مثلاً، فالإبقاء على أصل الوقف نقداً يسهّل عملية بيع العقار إن لم يكن مدرأً، أما ما كان بعدها فيأخذ حكم وسيلة الاستثمار، وهو يحقق الهدف من الصناديق الوقفية.

#### 2.2.4. ما حكم التصرف في وقف الأسهم في حالة استمرار الخسارة؟ وهل تأخذ

الأسهم الوقفية حكم الوقف الذي تعطلت منافعه؟ فيحكم عليه بالانتهاء؟

المنقول إن تعذر الانتفاع بغلته، للضرورة أجاز جمهور الفقهاء بيعه واستبداله 51 لأن الضرر الأكبر واجبٌ إزالته، حتى لا يندم أصل الوقف كلياً، فالأسهم الوقفية يتم تداولها بما تقتضيه مصلحة الوقف ومستحقّيه، فلا يجوز لمتولي أسهم الوقف أن يدع هذه الأسهم تستمر في الخسارة حتى تضيع وتستهلك مال الوقف كلّهُ 52 فالمسؤولية على الناظر لإحياء هذه الأصول الوقفية؛ إمّا بوقفه بنفس الحصة في شركة مماثلة يرجى منا تحصيل الأرباح، أو أن يتم استبداله بأصول أخرى أكثر ربحية بما تقيده ضوابط تحويل النقود إلى أعيان، فالاستبدال يجوز عند المصلحة الرّاجحة، وعند الضرورة يصبح واجباً، لأن وقف الأسهم كغيره من الأوقاف يكون مؤبداً ولا يحكم بزواله بمجرد تصفية الشركة، أو نقصان غلته، فهنّ تعذر فيُصرف على الفقراء والمساكين 53 على قول أبي يوسف.

جاء في المعيار "رقم 30 حول الوقف 2/3/4/3: يجوز وقف الأسهم والصكوك الاستثمارية المباحة، وعند التصفية تطبق أحكام الاستبدال، ويصرف نصيب الوقف من الربح، في الموقوف عليه" 55

### 2.2.5. ما حكم تغيير الأسهم والصكوك إلى أصل آخر:

مدار الجواز في مسألة استبدال العين وجود مصلحة شرعية راجحة للوقف والمستحقين، وينطبق هذا الحكم على جميع أنواع الوقف، ومنها الأسهم الوقفية والصكوك؛ للتشابه الكبير بينها وبين وقف النقود، فرغم أنّ الأصل عند الفقهاء وجوب الالتزام بشرط الواقف إن لم يكن به إضرار بالوقف، لكن الأقرب لتحقيق مقاصد الشريعة هو: جواز مخالفة شرط الواقف لمصلحة راجحة للوقف، أو دفع مفسدة عنه.

56

### 2.2.6. التأكيد على مبدأ جواز الاستبدال في وقف الأسهم والصكوك:

الأسواق المالية في تقلب دائم، وأسعار العملات بين ارتفاع وانخفاض، وأثر التضخم على قيمة السهم، كلّها عوامل تقتضي سرعة التصرف حتى لا تضيع أموال الوقف، فيجب أن يعطى الناظر أو المؤسسة التي تدير عمليات استثمار الأسهم والصكوك الوقفية حرية التداول في الأسواق المالية بما تمليه مصلحة الوقف، ويكون سبباً في تنمية أصل الوقف، وتحصيل العوائد، فنخلص إلى أنّ الحكم في تغيير الأسهم والصكوك الوقفية إلى أصل آخر يدور مع المصلحة الراجحة المشروعة للوقف والمستحقين.

### 2.2.7. هل تغيير قيمة الأسهم والصكوك تؤثر على قيمة الأصول الموقوفة:

القيمة السوقية لأسهم الشركات معرضة كما أسلفنا لتقلبات الأسواق، فإذا انخفضت القيمة السوقية عن القيمة الاسمية تحدث خسارة للأصل الموقوف، أما إذا ارتفعت القيمة السوقية للسهم فتعتبر الزيادة ربحاً، وذلك خلافاً للنقود الموقوفة التي يعتبر ارتفاع قيمتها زيادةً في أصلها، فالغرض الأساسي من وقف الأسهم هو تداولها والاستفادة من ارتفاع قيمتها، فقيمة الأصول الموقوفة ثابتة بحيث يعتبر انخفاض قيمة السهم خسارة في قيمة الأصل، ويعتبر ارتفاع قيمة الأسهم ربحاً يقسم على المستحقين. 57

ويرى الباحث أن أصل الأسهم والصكوك الوقفية وقفٌ نقدي، فقد يحدث هذا الارتفاع نتيجة التضخم، أو تقلبات في سعر العملة، وتكون الزيادة صورية وهمية فقط، فيؤدي هذا إلى انخفاض قيمة السهم السوقية الحقيقية.

ومما ذكرناه سابقاً نستخلص أهم أحكام التعامل بالأسهم والصكوك الوقفية فيما يلي:

يلي:

- يخرج وقف الأسهم الصكوك على حكم وقف المشاع، أو الوقف المؤقت، وقد أجازهُ الفقهاء.
  - يجوز تداول الأسهم الموقوفة بالبيع والشراء حسب ما تقتضيه مصلحة الوقف.
  - إذا اقتضت مصلحة الوقف فيجوز مخالفة شرط الواقف، وتغيير الأسهم والصكوك إلى أصول أخرى.
  - قابلية الأوراق المالية للتداول تجعل قيمتها السوقية عرضة لتقلبات الأسعار ارتفاعاً وانخفاضاً.
- وخلاصة القول أنّ المقصد الأساسي الذي أنشأت من أجله الأسهم والصكوك الوقفية ليس تداولها في الأسواق المالية، إنّما الاستفادة من ريعها وبقاء أصلها ملكاً للجهة التي أوقفت عليها، وكم تعاملتها يبقى على أصل جواز التعامل بالأوراق المالية بيعاً وشراءً في الأسواق المالية، ولا يعتبر للوقف تأثير على حقيقة السهم أو الصك.

### 3. أنواع صكوك الاستثمار الوقفية

نعمد في دراستنا لصكوك الاستثمار الوقفية على اعتبارين:

- الاعتبار الأول: تعريف أنواع الصكوك وفق المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية، ثم نبدي تصوراً للصكوك الوقفية الملائمة لطبيعة الوقف النقدي على ضوء تلك التعريفات.
  - الاعتبار الثاني: الأصل في كل هذه الاستثمارات أن يكون مصدر الأموال هو الصناديق الوقفية، أو بمعنى آخر: استثمار الوقف النقدي في تداول الصكوك بيعاً وشراءً وإجارةً، واستبدالاً، مع اختيار الصكوك التي تتناسب وطبيعة الوقف من حيث مبدأ عدم بيع العين الوقفية الذي لا يتوافق مثلاً مع صيغة صكوك ملكية الأعيان الموجودة.
- صكوك الاستثمار الوقفية:

جاء في المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية،

معياري رقم (17) حول: (3) أنواع صكوك الاستثمار: 59

#### 3.1 ملكية الموجودات المؤجرة الوقفية

##### 3.1.1 تعريف صكوك ملكية الموجودات المؤجرة:

هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها، أو يصدرها وسيط مالي ينوب عن المالك، بغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك

### 3.1.2. الأحكام والضوابط الشرعية لإصدار صكوك ملكية الموجودات المؤجرة:

المصدر لتلك الصكوك بائع عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها، والمكتتبون فيها مشتركون لها، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن الشراء، ويملك حملة الصكوك تلك الموجودات على الشيوع بغنمها وغرمها، وذلك على أساس المشاركة فيما بينهم " 60

### 3.1.3. تصور لصكوك ملكية الموجودات المؤجرة الوقفية:

التصوّر الأول: المصدر لهذه الصكوك يعرض نفسه على الجمهور بائعاً لعين مؤجرة أو قابلة للتأجير، والمكتتبون لهذه الصكوك-الواقفون-هم مشتركون لها يملكونها على الشيوع، ويملكون غنمها المتمثل ببديل تأجيرها-الغلة أو العائد-زائداً الارتفاع أو الانخفاض في قيمة العين السوقية، وعليهم تكاليف صيانتها، وحصيلة الاكتتاب فهي ثمن شراء العين المؤجرة.

التصوّر الثاني: يجمع المبلغ في صندوق وقي نقداً باعتبار المؤسسة الوقفية وكياً للاستثمار أو ناظراً، وعلى أساس أن يستثمر نقده وفق ما تنصّ عليه نشرة إصدار الصندوق الوقفي عند افتتاحه، ثم تستثمر قيمة التّقد المجموع في الصناديق الوقفية لشراء وتملك صكوك الأعيان الموجودة والموضوعة للتصكيك، فتصبح عيناً وقيفةً، عائدها وغلّتها هو قيمة الإيجار.

### 3.2. صكوك ملكية المنافع:

#### 3.2.1. تعريف صكوك ملكية منافع أعيان موجودة

"تعريف صكوك ملكية منافع أعيان موجودة: وثائق متساوية القيمة، يصدرها مالك عين موجودة بنفسه أو عن طريق وسيط مالي، بغرض إجارة منافعها واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك.

#### 3.2.2. الأحكام والضوابط الشرعية لإصدار صكوك ملكية منافع الأعيان

الموجودة:



المصدر لتلك الصكوك بائع لمنفعة العين الموجودة، والمكتتبون فيها مشتركون لها، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن تلك المنفعة، ويملك حملة الصكوك تلك المنافع على الشئوع بغنمها وغرمها" 61

### 3.2.3. تصور لصكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة الوقفية:

التصوّر الأول: فيتصوّر أن يتقدّم الواقفون لشراء صكوك ملكية منافع أعيان مؤجّرة، إما بأنفسهم أو عن طريق الوكالة بالاستثمار بوضع أموالهم في صناديق وقفية تتولى إدارة الصندوق استثمارها في هذه الصكوك، فيصبح الموقوف هنا هو الحصّة الشائعة من منفعة العين، والعائد هو قيمة الإيجار الذي سيحصه الموقوفون من إعادة تأجير منافع العين مرّة أخرى.

التصوّر الثاني: أن تفتح المؤسسة الوقفية باب الاكتتاب للموقفين لشراء منفعة عين موجودة أصلاً، وهي عين وقفية، وعائد هذا المنفعة تنفقه مؤسسة الوقف على مستحقّيه، ويعاد في المرحلة الثانية تأجير هذه المنفعة مرّة أخرى من طرف الموقوفين لجهات أخرى وريعتها يوزّع أيضاً على الجهة الموقفة لهم.

وتمتاز هذه الصيغة بعدم خروج ملكية العين من المؤسسة الوقفية، بل أنّ عوائد عمليات التداول الأولى والثانية تكون ريعاً للجهات المستحقّة لها.

### 3.3. صكوك المشاركة:

#### 3.3.1. وفي تعريف صكوك الشركة

وثائق متساوية القيمة، يتمّ إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاطٍ على أساس عقد من عقود المشاركة، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكاً لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار صكوك المشاركة على أساس الشركة أو على أساس المضاربة أو على أساس المشاركة.

وفي تعريف صكوك الشركة: "هي وثائق مشاركةٍ تمثّل مشروعاتٍ أو أنشطة تدار على

أساس الشركة بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها" 62

#### 3.3.2. الأحكام والضوابط الشرعية لإصدار صكوك المشاركة:

المصدر لتلك الصكوك هو طالب المشاركة معه في مشروع معيّن أو نشاط محدد، والمكتتبون هم الشركاء في عقد المشاركة، وحصيلة الاكتتاب هي حصّة المكتتبين في رأس

مال المشاركة، ويملك حملة الصكوك موجودات الشركة بغنمها وغمها، ويستحقون حصتهم من أرباح الشركة" 63

### 3.3.3. تصور لصكوك المشاركة الوقفية:

وهي عبارة عن صكوك استثمارية تمثل ملكية رأسمال المشاركة، وتشبه صكوك المضاربة في العلاقة بين المؤسسة الوقفية التي هي جهة الإصدار، والرعاية للصكوك، وبين المشاركين، ومن تطبيقات صكوك المشاركة أن تشارك المؤسسة الوقفية من جهة ومالكي الصكوك باعتبارهم موقفين لها، أو بقصد الاسترباح من الاستثمار.

قد يدير الشركاء العملية الاستثمارية المتمثلة في إنشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط حسب ما كتب في نشرة إصدار الصكوك، أو قد يلجؤون لجهة استثمارية متخصصة، تستثمر لهم هذه الأموال بهدف تحقيق عائد يتم توزيعه حسب نسبة ما يملكون من صكوك المشاركة، بين الجهة الموقف لها ومستحقيها، وبين الشركاء المالكين لصكوك المشاركة.

### 3.4. صكوك المضاربة

#### 3.4.1. تعريف صكوك المضاربة

"وثائق مشاركة تمثل مشروعة وأنشطة تدار على أساس المضاربة بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها"، "توقفتضي المضاربة أن يقدم أحد طرفي العقد مالاً نقداً سائلاً ويقدم الطرف الثاني إدارة استثمارية بالمفهوم الاقتصادي 65

#### 3.4.2. الأحكام والضوابط الشرعية لإصدار صكوك المضاربة:

المصدر لتلك الصكوك هو المضارب، والمكتتبون فيها هم أرباب المال، وحصيلة الاكتتاب هي رأس مال المضاربة، ويملك حملة الصكوك موجودات المضاربة والحصلة المتفق عليها من الربح لأرباب المال، ويتحملون الخسارة" 66

#### 3.4.3. تصور لصكوك المضاربة الوقفية:

المؤسسة الوقفية أو الصندوق الوقفي المصدر لصكوك يعرض نفسه على الموقفين مضارباً، والمكتتبون بهذه الصكوك هم أرباب مال المضاربة وهم شركاء لبعضهم في ملك رأس المال، وحصيلة الاكتتاب هي رأس مال المضاربة، ويملك حملة الصكوك صافي أصول وعاء المضاربة، زائداً الحصلة المتفق عليها مع المصدر (عامل المضاربة) من الربح، ويتحملون الخسارة كاملة إن وقعت بغير تعدٍ أو تقصير منه. 67

ملاحظة: العين الموقوفة هنا هي النقود، لأن الغرض من تجميع الأموال في وعاء المضاربة هو استثمارها، وتحصيل العائد والربح منها، فلا يقصد تحبيس موجودات وأصول المضاربة في وعاء المضاربة وتكديسها، لأنّ هذا ينافي المقصد من وقف النقود وهو الاستثمار.

### 3.5 صكوك الوكالة بالاستثمار:

#### 3.5.1 تعريف صكوك الوكالة بالاستثمار:

"هي وثائق مشاركة تمثّل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بالاستثمار بتعيين وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها

#### 3.5.2 الأحكام والضوابط الشرعية لإصدار صكوك الوكالة بالاستثمار:

المصدر لتلك الصكوك هو الوكيل بالاستثمار، والمكتتبون هم الممولون، وحصيلة الاكتتاب هي المبلغ الموكّل في استثماره، ويملك حملة الصكوك ما تمثّله الصكوك من موجودات بغنمها وغرمها، ويستحقّون ربح المشاركة إن وجد" 68

#### 3.5.3 تصور لصكوك الوكالة بالاستثمار الوقفية:

تعرض المؤسسة الوقفية نفسها كوكيل لاستثمار باعتبارين:

الاعتبار الأول: أن يكون المشروع المعروض ليكتتب فيه الموقوفون، وهي تشبه إلى حد ما صكوك المضاربة في طريقة الإصدار فكلاهما استثمار، غير أنّ الفرق يكمن في العائد: فهو في المضاربة نسبة من الربح، وفي الوكالة بالاستثمار أجرة ثابتة مضمونة، فتكون العين الموقوفة نقداً، والعائد هو ربح هذا النقد.

الاعتبار الثاني: أن يكون المشروع المعروض للمكتتبين الراغبين في الاسترباح بعد أن تُعدّ المؤسسة الوقفية المصدرة للصكوك دراسة جدوى عن المشروع، تعرضه على المكتتبين لشراء الصكوك، ثم تتولّى كوكيل الاستثمار نيابةً عنهم، وتكون حصيلة الاكتتاب هي المبلغ الذي يوكل باستثماره لصالحهم، فحملة الصكوك يملكون ما تمثّله الصكوك من موجودات شركتهم بغنمها وغرمها، وتتقاضى المؤسسة الوقفية مصدر الصكوك أجراً محدوداً معلوماً مضموناً نظير جهدها، لتصرفه على مستحقّيه، بعد اقتطاع أتعاب إدارة الاستثمار.

فمن خلال هذه التّصورات يتّضح أنّ المصدر الأساسي للاستثمار هو وجود وعاء نقدي أو صندوق وقف نقدي، يتولّى جمع أموال الموقفين ثم تستثمر في المشاريع الربحية

التي يؤمن جانب الخسارة والمخاطرة فيها ولو جزئياً، مع إعطاء الأولوية للمشاريع ذات البعد الاجتماعي في إصدار هذه الصكوك الوقفية.

### 4. المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها

هناك علاقة وطيدة كما أشرنا سابقاً بين الاستثمار وبين المخاطرة، وتحمل الريح والخسارة أو انعدام رأس المال كلياً أو جزئياً، وهذا الترابط راجع إلى أن من خصائص الاستثمار الإسلامي الذي يتميز به عن التعامل الربوي الضامن لرأس المال والفائدة للمقرض هو: تحمّل المستثمر المخاطرة، والمستثمر هنا المؤسسة الوقفية، فما يتحصّل عليه من أرباح منوط شرعاً بتحمّل المسؤولية عن الخسارة أو التلف عند وقوعها.

#### 4.1. أولاً: مخاطر أصول الصكوك الاستثمارية الوقفية: 69

تمثّل الصكوك الاستثمارية الإسلامية أصولاً غير نقدية، وهو ما تحوّل إليه رأس مال الوقف النقدي فقد تكون أعياناً، أو سلعاً، أو وسائل نقل أو معدات يتم استغلالها، أو قد تكون مشاريع خدمية أو غيرها... وهذه الأصول معرضة للتلف والاهتلاك، أو فقدان القيمة بسبب مخاطر السوق ومنها تقلّب الأسعار، كما أن صكوك المربحة قد تتضمن بيعاً آجلة أو ديوناً، وهي معرضة لتأخر السداد، أو المماطلة أو الضياع، فتصبح ديوناً لا يرجى سدادها في العرف المحاسبي.

#### 4.1.1. الأوجه المحرّمة من آليات حماية الصكوك من المخاطر

اشتراط تحمل مدير الصندوق أو مصدر الصكوك الحماية من المخاطر: لا يجوز أن تصدر الضمان الجهة المديرة للصكوك، فلا تتحمل ضمان الخسارة الشاملة أو الجزئية بخسارة الأصول المالية التي تحوّل إليها رأس المال بعد الاستثمار، إذا حصل ذلك دون تعد أو تقصير؛ وليس عليها أي التزام تجاه حملة الصكوك، فإن اشترط الضمان، يصبح رأس المال مضموناً بعد قبضه من طرف المضارب، فيصبح حكمه حكم القرض الربوي. فإدارة استثمار الصكوك تتم بإحدى الصيغ الشرعية الثلاث: بالمشاركة أو المضاربة أو الوكالة بالاستثمار، وهي من عقود الأمانات التي لا يصح فيها اشتراط الضمان على المدير- المضارب، أو الشريك المدير أو الوكيل بالاستثمار، فلا تضمن الخسارة إلاّ بثبوت التّعدي والتقصير، أو مخالفته الشروط الشرعية الأصلية في المعاملات السّالفة الذكر، أو الشروط الجعلية التي رضي بها المتعاقدون ولم تخالف مقتضى الشرع.

غير أن الدكتور محمّد علي القري في بحثه الموسوم بأحكام ضمان الصكوك وعوائدها يرى أنّ المسألة اجتهادية، 70 لم يرد فيها نص من الكتاب أو السنّة، يمنع الضمان، وللمالكية في هذا أقوال كثيرة.

#### 4.1.2. وسائل وأدوات الحماية من مخاطر الصكوك: 71

إنّ حماية رأس المال هو استعمال جميع الوسائل والآليات المشروعة لوقايته من الخسارة، "فالحماية شديدة الصلّة بمبدأ حفظ المال الذي هو أحد المقاصد الشرعية، وهي لا تخل بمبدأ حفظ الدين الذي هو رأس تلك المقاصد" 72

##### 4.1.2.1 ضمان الطرف الثالث وشروطه:

وهو أن يتطوّر طرف ثالث -أجنبي غير طرفي العقد من جهة الإدارة وعن المشاركين حملة الصكوك- بضمن خسارة رأس المال وذلك بتقديم تعهد ملزم بسداد قيمة الأصول الاسمية في حال تعرّضها لأيّ نوع من الخسارة، سواءً عن تعديّ وتقصير من المدير للعملية الاستثمارية أو من غير ذلك، ويكون دفع قيمة هذا التّعهد إذا لم تتمكن الجهة الواقفة من إلزام المضارب بالتعويض.

وقد صدر بشأن ضمان طرف ثالث قرارٌ خاصٌّ ضمن قرارات مجمه الفقه الإسلامي الدولي رقم 5 في الدورة الرابعة عام (1408هـ/1999م) ما نصّه: " ليس هناك ما يمنع شرعاً من النصّ في نشرة الإصدار أو صكوك المقارضة على وعد طرف ثالث منفصل في شخصيته وذمّته المالية عن طرفي العقد بالتبرّع بدون مقابل بمبلغ مخصص لجبر الخسران في مشروع معين، على أن يكون التّزاماً مستقلاً عن عقد المضاربة، بمعنى أنّ قيامه بالوفاء بالتزامه ليس شرطاً في نفاذ العقد، وترتّب أحكامه عليه بين أطرافه، ومن ثمّ فليس لحملة الصكوك أو عامل المضاربة الدفع ببطلان المضاربة والامتناع عن الوفاء بالتزاماتهم بها بسبب عدم قيام المتبرّع بالوفاء بما تبرّع به، بحجة أن هذا الالتزام كان محل اعتبار في العقد".

يستند هذا القرار إلى أنّ مبدأ التّبرّع جائزٌ شرعاً ومرغّبٌ فيه، فهو مستقل عن طرفي العقد، وقد يكون وراء ذلك دافع التّبرّع المحض، أو بدافع دفع العمل الوقفي نحو التّجّاح.

فما هي الآليات والشّروط لتطبيق هذا الإجراء: 73

**4.1.2.2 - استقلالية الضامن في شخصيته وذمته المالية عن طرفي العقد:**  
وهذا الاستقلال لا يكفي أن يكون استقلالاً صورياً؛ بمعنى استقلالاً في شكله القانوني، فيمثل كل طرف بشخصيته الاعتبارية المستقلة قانوناً، بل يتعداه إلى الاستقلال المالي كأن يكون الضامن تحت الوصاية المادية أو المعنوية للمضارب، فيصبح ضماناً غير جائز.

ولا يُتصور هذا الضمان في المعاملات الربحية لما يحتويه من تكاليف ومخاطرة قد تكون فيها الخسارة كبيرة جداً، غير أنّ الإشكال الذي يطرح إذا كان الضامن ذا علاقة بأحد الطرفين، فإنّ هذا يؤدي إلى ضمان قيمة الصك، أو ضمان عائده، وكلاهما ممنوعان شرعاً، باعتبار انتقال ملكية ما تضمّنه الصك إلى مالك الصك، ولم يعد لمنشئه أو مصدره علاقة به، فضمن طرف ثالث له علاقة به يقود إلى الجهالة بقيمة الخسارة، إضافةً إلى الغرر الفاحش المحرم شرعاً، فانخفاض الصك بقيمة كبيرة، تسبب ضرراً للطرف الضامن. 74

لكنّه ممكن الحدوث في عقود التبرعات، فالأسهم والصكوك الوقفية القائمة على وجوه البرّ، قد تستثنى من هذا الحكم، فيمكن أن تنشأ صناديق وقفية خيرية مستقلة في شخصيتها الاعتبارية، تجمع فيها الأموال لجبر الخسارة في المشاريع الاستثمارية الخاصة بالمؤسسات الوقفية، ويكون عقد التبرع منفصلاً بعد بداية الاستثمار، وهذا الإجراء الأسلم للحفاظ على الأصول الوقفية من الخسارة.

### 4.1.2.3 تكوين احتياطي مخاطر الاستثمار:

يقوم هذا الإجراء على تكوين مخصصات لجبر الخسارة إن حدثت، وذلك باقتطاع أجزاء من أرباح حملة الصكوك دورياً، بعد خصم كامل نفقات الإدارة من حصص ربحية، أو أجرة الوكالة بالاستثمار دفعاً لشبهة مساهمة الإدارة في الضمان. تمكّن هذه المخصصات من جبر الخسارة التي قد تقع على الصكوك، فإن لم تقع الخسارة تتعاضم قيمة احتياطي مخاطر الاستثمار، ويستطيع جبر أي خسارة تقع للمشروع مستقبلاً. 75

### 4.1.2.4 الاستثمار بصكوك التأجير وتعهّد المستأجر بالشراء بالقيمة الإسمية:

التعهّد الذي يتضمّن التزام المستأجر بشراء الأعيان المؤجّرة القائمة على أساس عقد صكوك منافع العين المؤجّرة، يكون فيه سعر الشراء حسب الاتفاق، بين مصدر

الصكوك والمستاجر، فقد يكون السعر هو القيمة الإسمية لتلك الأعيان أو أي سعر آخر يُتفق عليه عند التأجير، ولا يشترط أن يكون نفس القيمة السوقية للعين المستأجرة.

هذه الآلية تحقق حماية رأس المال من وجهين اثنين:

الأول: -المحافظة على العين المستأجرة من قبل مستأجرها لأنها ستتحول من ملكية منافع إيجار، إلى ملكية أصول عينية بعد انتهاء مدة الاستئجار.

الثاني: هذا التعهد موافق لأحكام الشريعة لأنه صادر من طرف ثالث، ليس هو المصدر أو المدير للصكوك، فهو ما يشبه الوعد بالشراء، فليس من صور الضمان الممنوع شرعاً. 76

#### 4.1.2.5 الالتزام بضمان القيمة الإسمية للصك:

تتحقق في حملة الصكوك ملكيتهم لأصول الصكوك، ويتحملون بذلك الربح والخسارة، أو نقصان قيمة الصك وزيادته، فتعهد مصدري الصكوك أو مدراء الصناديق بشراء الصكوك -أي ضمان رؤوس أموال حملة الصكوك- بقيمتها الاسمية: وهي قيمة الصك عند إصداره، يفقدها خصائصها باعتبارها أداة تمويل إسلامية، فتتساوى مع السندات في ذلك 77.

#### 4.2 ثانياً: مخاطر عوائد الصكوك الوقفية

##### 4.2.1 ضمان الطرف الثالث للعوائد، فضلاً عن الأصول: 78

إذا كان على مصدر الصكوك أن يتعهد بضمان عائد ثابت معين لصكوك الاستثمار، منسوب إلى رأس المال الذي اشترى به الصك، لجهالة تحقق الربح أو الخسارة، فضمانه لهم غرر كبير لا يجوز شرعاً، فهو يسوّي بين الصكوك الإسلامية والسندات الربوية المحرمة التي من خصائصها ضمان العائد عليها من المصدر، فتكون بذلك قرصاً ربوياً 79 غير أن الدكتور عبد الستار أبو غدة، يرقى خلاف ذلك فهذا الضمان في نظره يأخذ نفس صيغة ما يتعلّق بضمان الطرف الثالث لأصول الصكوك، لاستنادهما لنفس المبدأ، واستدلّ على ذلك بعدم وجود مانع لضمان عائد ثابت؛ لأنه من قبيل التعهد بالهبة أو الالتزام بالتبرع، رغم أن قرار المجمع السالف بيانه يقتصر فقط على جبر الخسارة، وضمان أصل الصك فقط بقيمته الإسمية.

إنّ هذا الإشكال لا يصادف الصكوك الوقفية، لقيامها على أصل التبرع، وحملة الصكوك، سواء كانت صكوك مضاربة أو مشاركة أو غيرها، إنما أوقفوها إمّا مؤقتة يسترجعون قيمة الصكّ الحقيقية بعد التّخارج، لقيام هذه الصكوك على مبدأ تأقيت الوقف، فيتحمّلون الخسارة بطيب خاطر لتعلّقها بالثواب يوم الآخرة، وإمّا أن تكون هذه الأموال قد أوقفت على وجه التأييد في صناديق وقفية لتمويل المشاريع القائمة على التداول في الصكوك الاستثمارية، فقد تجبر الخسارة من أرباح مشاريع أخرى من نفس الصندوق وتجبر الخسارة في رأس المال، وقد تخصص صناديق وقفية أخرى استثمارية كما ذكرنا سابقاً لجبر الخسارة والحفاظ على رأس المال الوقفي أو زيادة كتلته النقدية. وهذا المبدأ في الصناديق الاستثمارية القائمة على الصكوك يشجع على إيقاف الأموال فيها لإمكانية تنوع وسائل الاستثمار ومجالاته، وهذا التنوع يؤدي إلى توزيع المخاطر على مجموع الاستثمارات، فتتعدد مصادر حماية الصكوك الوقفية.

### 4.2.2. 2- تكوين احتياطي معدّل الأرباح: 81

وهو ضمان العائد المتوقّع دون اشتراط من الإدارة: بحيث ينشأ صندوق قائم على التأمين التعاوني؛ بحيث تقوم هذه الآلية على اقتطاع نسبة محدّدة من الأرباح الإجمالية للصكوك والتي تمثّل العائد المتوقّع دورياً، قبل اقتطاع مصاريف الإدارة، وتعود الاستفادة من هذا الاحتياطي إلى مدير الصكوك وحملتها على شكل مدخّرات مالية.

### 4.2.3. 3- الضمان بعوض مالي أو المعاوضة على الالتزام بالضمان:

الضمان بعوض يقصد به أن يدفع حامل الصكّ مبلغاً لمصدر الصكّ أو الجهة القائمة على إدارة الصكوك، لجبر نقصان القيمة الإسمية للصكوك، أو لضمان العائد، فهذا العوض من قبيل الغرر الفاحش والمقامرة التي تفسد العقد، فقد يأخذ حامل الصكّ أضعاف ما دفع، وقد يأخذ أقل من ذلك، وقد لا يأخذ شيئاً، وثانياً: أنّه من قبيل الربا المحرّم، لدفعه مبلغاً قد يأخذ أضعافه، فهو من أنواع التأمين التجاري المحرّم.

غير أنه استثنى قيام شركة تكافلية إسلامية بتقديم ضمان بحيث يقتطع جزء من قيمة الصكّ أو يدفع لها مبلغ من المال زائد عن قيمة الصكّ، ليجتمع لها في وعاء التأمين التكافلي مبالغ مالية هامّة، تخصص للاستثمار لصالح المشتركين في هذا الوعاء أو الصندوق التكافلي، ويستفاد منه حال انخفاض العائد، لجبر قيمة الخسارة الناتجة من الأرباح المتوقّعة، فيحصل بذلك تأمين تكافلي لمخاطر الصكوك. 82



أما من جهة الصكوك الوقفية، فتُنشأ صناديق ودفعة استثمارية بالصيغ الشرعية المتعارف عليها، يُنصّ في تأسيسها على أنّ ريعها، لجبر الخسارة، وقد تكون من أصحاب الصكوك الوقفية أنفسهم، فلا يعتبر ضماناً بعوض لأنّه من قبيل التبرّع من نفس الأشخاص لسبيل خيري، بعيداً عن الأرباح الشخصية لحملة الصكوك الاستثمارية الربحية، أو قد تؤسس هذه الصناديق من أوقاف أناس آخرين لجبر هذه الخسارة تكافلاً منهم، وضمناً لاستمرار عمل المؤسسات الوقفية ودوام نفعها.

وتعتبر قيمة الأموال الضخمة المستثمرة في الأسهم والصكوك من خلال مساهماتٍ في رؤوس أموال شركات المساهمة المستحدثة في النظام الاقتصادي المعاصر، من أنجع الوسائل الاستثمارية المالية القادرة على توفير التمويل اللازم لنمو الشركات، أو خلق مشروعاتٍ جديدة تساهم في تحقيق مقاصد الوقف، وهذا الأسلوب في الاستثمار يوقّر مجالاً مناسباً للمؤسسات الوقفية تستطيع من خلاله توزيع المخاطر مع الإبقاء على ارتفاع نسبة العائد المتوقع، ويحمي المال المستثمر من التضخم.

أما من حيث مخاطر المساهمة في الأسهم والأوراق المالية، فإنها على المدى الطويل يمكن موازنتها، وإيجاد وسائل تحوط مناسبة من خلال التنوع في المحافظ الاستثمارية أو تنوع طبيعة قطاعات الأسهم، أو تعدد المناطق فتتحقق أقل المخاطر الممكنة مقارنة مع العوائد المتوقعة. 83

### الخاتمة

لقد أرست الشريعة الإسلامية قواعد لبناء نظام مالي إسلامي، والمؤسسة الوقفية، أو نظام الوقف بشكل أوسع هو أحد مكونات هذا النظام الفريد، يعنى بالتكافل الاجتماعي بين أفراد المجتمع الواحد، يؤثر ويتأثر بما في محيطه من خدمات ومنتجات متجددة، واستمرارية هذا الجزء من النظام يستدعي تفتّحه على محيطه من خلال تطوير منتجاته، ومؤسساته، وآليات إدارته وسياسات استثماراته.

ومما نستخلصه من هذا البحث ما يلي:

-وقف الأسهم والصكوك بكيفيته المعاصرة يُخرّج على حكم وقف المشاع، وعلى تأقيت الوقف وهو جائز بالإجماع، فيجوز تداول الأسهم الموقوفة بالبيع والشراء حسب ما تقتضيه مصلحة الوقف.

-وقف النقود والصناديق الوقفية وعلاقة النقود الموقوفة بما تستثمر فيه من الأعيان: ما تتحوّل إليه النقود في دورتها الاستثمارية من موجودات وأصول المشاركة لا تجري عليها أحكام الوقف، وإنما أحكام ما استثمرت فيه من وسائل وأدوات الاستثمار. -قابلية الأوراق المالية للتداول تجعل قيمتها السوقية عرضة لتقلبات الأسعار ارتفاعاً وانخفاضاً، فيجوز تغيير الأسهم والصكوك إلى أصل آخر حماية لها من المخاطر، ومخالفة شرط الواقف، إذا كان فيه مصلحة للوقف.

-تهدف الصناديق الوقفية القائمة على الوقف النقدي إلى استثمار هذه الأموال في مشاريع اقتصادية، بغية تحصيل عائدٍ بأقل المخاطر، ينفق على الجهات المستحقة له، فهي بذلك تحقق تكافلاً اجتماعياً هو المقصد الأسى من التبرعات، وتنميةً اقتصادية للدولة من خلال توفير التمويلات اللازمة للأفراد وتشجيعهم على المبادرات التجارية والاقتصادية.

### التوصيات الموجهة للقائمين على المؤسسات الوقفية

إن مكانة الوقف كنظام قائم على التكافل الاجتماعي يجعل حاجة المجتمع إليه كبيرة، ومع التطور الاقتصادي والاجتماعي الهائل في حياتنا المعاصرة يتطلب من القائمين على المؤسسات الوقفية تطوير الأداء الإداري والاستثماري بما يتناسب وهذه التغيرات، وتفعيل دور الوقف في دعم التنمية المستدامة للأمة من خلال اقتراح سياسات جديدة متطورة للمحافظة على الأوقاف ومن المقترحات الموجهة للقائمين على المؤسسات الوقفية ما يلي:

- تفعيل البحث في مسائل وقف النقود من خلال الاجتهاد المنضبط السليم:

فهناك العديد من الأدوات الاستثمارية يمكن الاستفادة منها في توظيف أموال الوقف النقدي مثل: أدوات السوق النقدية، وأدوات سوق رأس المال، وأدوات الاستثمار الإسلامية كالإجارة والسلم والمضاربة والاستصناع، وغيرها، ومن هنا تبرز أهمية البحث في مسائل وقف النقود واستنباط الأحكام الشرعية المتعلقة بها.

- العمل على تكوين إطارات فاعلة مدربة قادرة على تسيير الصناديق الوقفية أحسن تسيير في جوانبه المحاسبية والإدارية والقانونية، وإحاطة هذا العمل بمجموعة من الباحثين والخبراء وعلماء الشريعة ورجال المال والاقتصاد حتى يكونوا سنداً وقوة لهذه السنة القائمة.

- الدعوة إلى الخروج بعمل المؤسسات الوقفية من النظام التقليدي إلى العمل المؤسساتي المتخصص: من خلال الاهتمام بالاستثمار في رأس المال البشري، من تكوين وتدريب للهيكل الإداري، ومسؤولي الاستثمار وتأهيلهم وتطوير أساليب إدارة واستثمار الأصول الوقفية وذلك باتباع أحدث الأساليب والنظم في وقتنا المعاصر، مع الالتزام بالضوابط والأسس الشرعية، حتى يتسنى لهم بعد ذلك الإشراف المباشر على الاستثمارات الوقفية، وعدم الاعتماد الكلي على دفع الأموال بصيغ المضاربة في محافظ وصناديق استثمارية في البنوك والمؤسسات المالية المتخصصة.

- الدعوة إلى الاحتكاك بأصحاب الخبرة من اقتصاديين وقانونيين وعلماء في الشريعة، ليضمن الحد الأدنى من الرقابة والتنظيم وانتقال الخبرات.

- الدعوة إلى تحقيق المؤسسات الوقفية التوازن بين سعيها وراء تعظيم الأرباح وتحقيق العائد المناسب وبين أداء دورها الاجتماعي المنوط بها: بحيث تحافظ المؤسسات الوقفية على أصولها، وتقوم بتنميتها واستثمارها بما يحقق عوائد مجزية وفق الأسس الشرعية للاستثمار، حتى تتمكن من توزيع هذا الربح والإيراد على مستحقيه، دون إغفال للمشاريع ذات الطابع الاجتماعي والإنساني، وتفضيلها على المشاريع الربحية البعيدة عن مبدأ الخدمة الاجتماعية.

- تجديد الدعوة إلى نشر الوعي بأهمية الوقف وإحياء سنته، والعمل ببذل كل الجهود، سواء من الأفراد أو الجماعات أو أجهزة الدولة التي تملك من القوة المالية والقانونية ما يمكنها من تطوير المؤسسات الوقفية والصناديق الاستثمارية الخيرية الخاصة بها، وتقديم الدعم المادي والمعنوي لها، لتسهيل أداؤها.

وبعد هذا الجهد المقلّ، أسأل الله العظيم أن يجعل هذا العمل خالصاً لوجهه الكريم، وأن ينفع به، فما كان به من نقصان فمن نفسي، فالكمال لله سبحانه وحده، فله الحمد والشكر أولاً وآخراً، واستغفر الله العظيم وأتوب إليه.

### المراجع

- 1- أبحاث الدورة التاسعة عشرة لمجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، الشارقة (1-5 جمادي الأولى 1430هـ) الموافق (26-30 أبريل 2009م)، قرار رقم 181(19/7)

- 2- ابن بيّه، عبد الله. (2005م). إعمال المصلحة في الوقف (ط1). بيروت: مؤسسة الرّيان.
- 3- ابن عاشور، محمد الطاهر. (1432هـ/2011م). مقاصد الشريعة الإسلامية (ط2). محمد الطاهر الميساوي (تحقيق). الأردن: دار النفائس.
- 4- ابن عزوز، عبد القادر. (1429هـ/2008م). فقه استثمار الوقف وتمويله في الإسلام (ط1). الكويت: الأمانة العامة للأوقاف.
- 5- ابن علي، ثابت ومايا، فاتني. (8-9 ديسمبر 2013م). "التجربة السودانية والأردنية في التمويل بالصكوك الإسلامية والدروس المستفادة"، آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية، الجزائر.
- 6- ابن فارس، أبو الحسين أحمد بن زكريا. (1399هـ/1979م). معجم مقاييس اللغة. عبد السلام محمد هارون (تحقيق). دمشق: دار الفكر.
- 7- ابن فارس، أبو الحسين أحمد بن زكريا. (1406هـ/1986م). مجمل اللغة (ط2). زهير عبد المحسن سلطان (تحقيق). بيروت: مؤسسة الرسالة.
- 8- ابن منظور، محمد بن مكرم الإفريقي. (د.ت). لسان العرب (ط3). أمين محمد عبد الوهاب ومحمد صادق العبيدي (تحقيق). بيروت: دار إحياء التراث العربي.
- 9- ابن منظور، محمد بن مكرم الإفريقي. (1414هـ/1994م). لسان العرب (ط3). بيروت: دار صادر.
- 10- أبو زهرة، محمد. (1425هـ/2005م). محاضرات في الوقف. القاهرة: دار الفكر العربي.
- 11- أبو زهرة، محمد. (1959م). محاضرات في الوقف (د.ط.). (مصر: مطبعة أحمد علي مخيمرة، جامعة الدول العربية: معهد الدراسات العربية العالية).
- 12- أبو زيد، صبري. (1993م/1994م). أصول الإقتصاد التحليلي الجزئي والكلّي (د.ط.). الإسماعيلية: مكتبة عبد الدايم.
- 13- أبو غدة، عبد الستار. المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها، ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقويم، جامعة الملك عبد العزيز بجدة، 24-25 مايو 2010م.
- 14- أبو غدة، عبد الستار. "التحوط"، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، منظمة المؤتمر الإسلامي، جدة، 1435هـ/2013م، الدورة 21.

- 15- أحمد دنيا، شوقي. (1404هـ/1984م). تمويل التنمية في الاقتصاد الإسلامي (ط1). بيروت، مؤسسة الرسالة.
- 16- الأرنؤوط، محمد موفق. (1421هـ/2000م). دور الوقف في المجتمعات الإسلامية (ط1). دمشق: دار الفكر.
- 17- إسماعيل، عمر مصطفى جبر. (1430هـ/2010م). ضمانات الاستثمار في الفقه الإسلامي وتطبيقاته المعاصرة (ط1). الأردن: دار النفائس.
- 18- الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، معجم إسرا للمصطلحات المالية الإسلامية (ط1). كوالالمبور: قاسي للتجارة.
- 19- آل سليمان، مبارك بن سليمان بن محمد. (2005م). أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة (ط1). الرياض: دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع.
- 20- أونانغن، عبد السلام إسماعيل. (2005م). أحكام الشروط المستحدثة في عقود المعاملات المالية: دراسة تأصيلية. رسالة دكتوراه غير منشورة، ماليزيا: الجامعة الإسلامية العالمية، كلية معارف الوحي والعلوم الإنسانية، قسم الفقه وأصول الفقه.
- 21- البخاري، أبو عبد الله محمد بن إسماعيل. (1422هـ). صحيح البخاري (ط1). محمد زهير بن ناصر الناصر (تحقيق). بيروت: دار طوق النجاة.
- 22- البراوي، راشد. (1987م). الموسوعة الاقتصادية (ط2). القاهرة: مكتبة النهضة العربية.
- 23- بشادي، محمد شوقي. (1985م). الجدوى الاقتصادية للمشروعات (د.ط.). القاهرة: دار الفكر العربي.
- 24- بكري، كامل. (1988م). مبادئ علم الاقتصاد (د.ط.). مصر: الدار الجامعية.
- 25- بوحديدة، محمد. (2011م). النظام المالي الإسلامي (ط1). المحمدية: كليك للنشر.
- 26- بوضياف، عبد الرزاق. (2006م). إدارة أموال الوقف وسبل استثماره في الفقه الإسلامي والقانون الجزائري. رسالة دكتوراه غير منشورة، باتنة: جامعة الحاج لخضر، قسم الشريعة، كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإسلامية.
- 27- البوطي، محمد سعيد رمضان. (1427هـ/2006م). قضايا فقهية معاصرة. دمشق: دار الفارابي.

- 28- البيهقي، أحمد بن الحسين بن علي بن موسى أبو بكر. (1414هـ/1994م). سنن البيهقي الكبرى (د.ط.). محمد عبد القادر عطا (تحقيق). مكة المكرمة: مكتبة دارالباز.
- 29- التجاني، عبد القادر أحمد. ضمان المضارب رأس المال في الودائع المصرفية، مجلة الإقتصاد الإسلامي. جدة: جامعة الملك عبد العزيز. مجلد 16، عدد 1. 2003م
- 30- الجليل، عبد العزيز بن ناصر. "ولا تلبسوا الحق بالباطل"، مجلة البيان. تصدر عن المنتدى الإسلامي. العدد 96. ذو الحجة. 1406م.
- 31- جميعي، مقبل. (د.ت.). الأسواق والبورصات (د.ط.). الاسكندرية: مدينة النشر والطباعة.
- 32- الحداد، أحمد بن عبد العزيز. (1430هـ/2009م). من فقه الوقف (ط1). دبي: إدارة البحوث، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري..
- 33- حسين، أحمد فراج. (د.ت.). الملكية ونظرية العقد في الشريعة الإسلامية (ط1). مصر: مكتبة الثقافة الجامعية.
- 34- الخطاب، شمس الدين أبو عبد الله محمد بن محمد بن عبد الرحمن الطرابلسي المغربي الرُّعيني. (1423هـ/2003م). مواهب الجليل لشرح مختصر الخليل (ط.خ). زكريا عميرات (تحقيق). الرياض: دار عالم الكتب
- 35- حمّاد، نزيه. (1429هـ/2008م). معجم المصطلحات الاقتصادية في لغة الفقهاء (ط1). دمشق: دار القلم، بيروت: الدار الشامية.
- 36- حمّاد، نزيه. (1421هـ/2001م). قضايا فقهية معاصرة في المال والاقتصاد (ط1). دمشق: دار القلم، بيروت: الدار الشامية.
- 37- الحموي، شامل محمد. (1996م). إدارة التمويل (د.ط.). القاهرة: مكتبة عين شمس.
- 38- الخلفي، رياض منصور. (2004م). المقاصد الشرعية وأثرها في فقه المعاملات، مجلة الإقتصاد الإسلامي، جدة: جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 17، العدد 1.
- 39- الخليل، أحمد بن محمد. (1427هـ). الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي (ط2) الدمام: دار ابن الجوزي.
- 40- خوجة، عز الدين محمد. (د.ت.). صناديق الاستثمار الإسلامية (د.ط.). جدة: إدارة التطوير والبحوث لمجموعة دلة البركة.

- 41- خوجة، عز الدين. (1993م). أدوات الاستثمار الإسلامي (ط1). جدة: مجموعة دلة البركة.
- 42- الريسوني، أحمد. (1994م). المقاصد العامة للشريعة (ط2). الرياض: الدار العالمية للكتاب الإسلامي.
- 43- الزحيلي، وهبة. (1407هـ/1987م). الوصايا والوقف في الفقه الإسلامي (ط1). دمشق: دار الفكر.
- 44- الزحيلي، وهبة. (1427هـ/2006م). المعاملات المالية المعاصرة (ط3). دمشق: دار الفكر.
- 45- الزرقا، مصطفى أحمد. (1419هـ/1998م). أحكام الوقف (ط2). عمان: دار عمار.
- 46- الزرقا، مصطفى أحمد. (1967-1968م). المدخل الفقهي العام (ط9). دمشق: دار الفكر.
- 47- سانو، قطب محمد. (1420هـ/2000م). الاستثمار: أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي (ط1). الأردن: دار النفائس.
- 48- سانو، قطب مصطفى. (2000م). معجم مصطلحات أصول الفقه (ط1). بيروت: دار الفكر.
- 49- سانوسي، ساندي رزقي فبريادي. (2009م). وقف النقود و تطبيقاته في صندوق الوقف الإندونيسي. رسالة ماجستير غير منشورة، ماليزيا، الجامعة الإسلامية العالمية، كلية معارف الوحي والعلوم الإنسانية، قسم الفقه وأصول الفقه.
- 50- السعد، أحمد محمد، والعمري، محمد علي. (1421هـ/2000م). الاتجاهات المعاصرة في تطوير الاستثمار الوقفي. الكويت: الأمانة العامة للأوقاف.
- 51- السلامي، محمد مختار. (2003م). استثمار أموال الوقف. الكويت: منتدى قضايا الوقف الفقهية الأول، الأمانة العامة للأوقاف بالتعاون مع البنك الإسلامي للتنمية.
- 52- السلامي، نصر محمد. (2008م). الضوابط الشرعية للاستثمار (ط1). الاسكندرية: دار الإيمان.
- 53- شبير، محمد عثمان. (1997م). قضايا الزكاة المعاصرة (د.ط.). الأردن: دار النفائس.

- 54- شبير، محمد عثمان. (1994م). استثمار أموال الزكاة رؤية فقهية معاصرة، مجلة دراسات للعلوم الإنسانية. مج 21، العدد 5.
- 55- شحاتة، محسن حسين. (1425هـ/2004م). استثمار أموال الوقف، مجلة أوقاف. س3، العدد 6، الكويت: الأمانة العامة للأوقاف.
- 56- شلي، محمد مصطفى (1402هـ/1982م). أحكام الوصايا والأوقاف (ط4). بيروت: الدار الجامعية للطباعة والنشر.
- 57- الشمري، ناظم. (1999م). أساسيات الاستثمار العيني والمالي. عمان: دار وائل.
- 58- صبري، عكرمة سعيد. (2008م). الوقف الإسلامي بين النظرية والتطبيق (ط1). الأردن: دار النفائس.
- 59- الصّدر، محمد باقر. (1983م). البنك اللاربوي في الإسلام (ط8). بيروت: دار التعارف للمطبوعات.
- 60- صديقي، محمد نجاته الله. (1410هـ/1990م). حول تدريس المالية العامة من وجهة نظر إسلامية، مجلة الاقتصاد الإسلامي. جامعة الملك عبد العزيز، جدة.
- 61- الصنعاني، محمد بن إسماعيل بن صلاح بن محمد الحسيني الكحلاني ثم أبو إبراهيم عز الدين المعروف كأسلافه بالأمير. (د.ت). سبل السلام (د.ط). الناشر: دار الحديث.
- 62- الضهير، إبراهيم أحمد. (يوليو 2012م). وقف النقود والأسهم. المنامة: إدارة البحوث والتطوير، بحوث ندوة البركة الثالثة والثلاثين للإقتصاد الإسلامي، ط1
- 63- عبد الباقي، إبراهيم أحمد. (2006م). دور الوقف في تنمية المجتمع المدني (د.ط). الكويت: الأمانة العامة للأوقاف.
- 64- عبد الساهي، شوقي. (1984م). المال وطرق استثماره في الإسلام (ط2). مكة المكرمة: المكتبة الفيصلية.
- 65- عبد الله، عقيل جاسم. (1420هـ). تقييم المشروعات، إطار نظري وتطبيقي (ط2). عمان: دار مجدلاوي.
- 66- عزمان، ابن محمد نور. (2001م). استثمار أموال الوقف: دراسة نقدية تطويرية في ولاية سلانجور. رسالة ماجستير غير منشورة، ماليزيا: الجامعة الإسلامية العالمية، كلية معارف الوحي والعلوم الإنسانية، قسم الفقه وأصول الفقه



- 67- العمادي، أبو السعود محمد بن محمد الحنفي. (1417هـ). رسالة في جواز وقف النقود (ط1). أبو الأشبال صغير أحمد الباكستاني (تحقيق). بيروت: دار ابن حزم.
- 68- العمر، فؤاد عبد الله. (1428هـ/2007م). استثمار الأموال الموقوفة: الشروط الإقتصادية ومستلزمات التنمية. الكويت: الأمانة العامة للأوقاف، سلسلة الدراسات الفائزة في مسابقة الكويت الدولية لأبحاث الوقف.
- 69- العمراني، عبد الله بن محمد، (1435هـ/2013م). "التحوط في العمليات المالية"، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، منظمة المؤتمر الإسلامي، جدة، الدورة 21.
- 70- عمر، محمد عبد الحليم. (1425هـ/2004م). الاستثمار في الوقف وفي غلاته وريعها، مجلة مجمع الفقه الإسلامي. جدة. العدد 15.
- 71- الغرياني، الصادق بن عبد الرحمن. (يوليو 2012م). وقف النقود مخارج شرعية وضمانات. المنامة: إدارة البحوث والتطوير، بحوث ندوة البركة الثالثة والثلاثين للاقتصاد الإسلامي
- 72- غنايم، محمد نبيل. (1427هـ/2006م). وقف النقود واستثمارها. المؤتمر الثاني للأوقاف، مكة المكرمة: جامعة أم القرى.
- 73- الفاسي، علال. (1993م). مقاصد الشريعة ومكارمها (ط5). بيروت: دار الغرب الإسلامي.
- 74- الفرفور، محمد عبد اللطيف. (1408هـ/1987م). أحكام التّقود الورقية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي. جدة. العدد 3، ج 3.
- 75- الفوزان، صالح بن محمد. (1426هـ/2005م). استثمار أموال الزكاة (ط1). الرياض: دار كنوز إشبيليا.
- 76- قحف، منذر. (1421هـ/2000م). الوقف الإسلامي: تطويره، إدارته، تنميته (ط1). بيروت، دمشق: دار الفكر المعاصر.
- 77- القرضاوي، يوسف. (2008م). دراسة في فقه مقاصد الشريعة بين المقاصد الكلية والنصوص الجزئية (ط3). القاهرة: دار الشروق.
- 78- القره داغي، علي محي الدين. (د.ت.). بحوث في الاقتصاد الإسلامي (د.ط.). بيروت: دار البشائر الإسلامية.

- 79- القره داغي، علي معي الدين. (1425هـ/2004م). أحكام استثمار الموقوف وغلاته، مجلة مجمع الفقه الإسلامي. دورة الخامسة عشر، ج 3.
- 80- القرى، محمد علي. صناديق الوقف وتكييفها الشرعي. ندوة الوقف في الشريعة الإسلامية ومجالاته، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية والدعوة والإرشاد، المملكة العربية السعودية. صفحة الدكتور: علي القرى، [http://www.elgari.com/arabic/?page\\_id=5&did=42](http://www.elgari.com/arabic/?page_id=5&did=42) <آخر تعديل لهذه الصفحة 23 نوفمبر 2013، التوقيت 07:30>
- 81- الكبسي، محمد عبيد. (1397هـ/1977م). أحكام الوقف في الشريعة الإسلامية (د.ط.). بغداد: مطبعة الإرشاد.
- 82- محسن خان وعباس ميراخور. (د.ت). الإدارة النقدية في اقتصاد إسلامي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز. مكة المكرمة، الاقتصاد الإسلامي.
- 83- محمد الزحيلي، الصناديق الوقفية المعاصرة، موقع مركز أبحاث فقه المعاملات المالية، <http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Wakf/52054.pdf> <آخر تعديل لهذه الصفحة: 23 نوفمبر 2013، التوقيت 08:02>
- 84- المصري، رفيق يونس. (1430هـ/2009م). الأوقاف فقهاً واقتصاداً (ط2). دمشق: دار المكتبي.
- 85- معاشي، عبد الرحمن. (2006م). البعد المقاصدي للوقف في الفقه الإسلامي. رسالة ماجستير غير منشورة، باتنة الجزائر: جامعة الحاج لخضر، قسم الشريعة، كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإسلامية.
- 86- الميمان، ناصر بن عبد الله. (1430هـ/2009م). النوازل الوقفية (ط1). الدمام: دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع.
- 87- الهاجري، عبد الله سعد. (1427هـ/2006م). تقييم كفاءة استثمار أموال الأوقاف بدولة الكويت. الكويت: منشورات الأمانة العامة للأوقاف.
- 88- الهواري، سيد. (1982م). الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية (د.ط.). مصر: الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية.
- 89- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. (1431هـ/2010م). المعايير الشرعية، المنامة.

- 1 انظر: محمد بن مكرم بن منظور، لسان العرب (بيروت: دار صادر، ط3، 1414هـ)، ج1، ص448
- 2 انظر: المصدر السابق، ج12، ص308
- 3 مصطفى كمال طه، الشركات التجارية (الإسكندرية: دار المطبوعات الجامعية، 2000م)، ص160
- 4 انظر: عبد القادر بن عزوز، فقه استثمار الوقف وتمويله في الإسلام (الكويت: الأمانة العامة للأوقاف، ط1، 1429هـ/2008م)، ص203
- 5 انظر: ابن منظور، المصدر السابق، ج12، ص308-309
- 6 أبو الحسين أحمد بن فارس بن زكريا، معجم مقاييس اللغة، تحقيق: عبد السلام محمد هارون (دمشق: دار الفكر، 1399هـ/1979م)، ج3، ص111. ابن فارس، مجمل اللغة، تحقيق: زهير عبد المحسن سلطان (بيروت: مؤسسة الرسالة، ط2، 1406هـ/1986م)، ج1، ص476
- 7 انظر: الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، معجم إسرا للمصطلحات المالية الإسلامية (كوالالمبور: قاسي للتجارة، ط1، 2010م)، ص80
- 8 مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، ص222
- 9 وهبة الزحيلي، المعاملات المالية المعاصرة (دمشق: دار الفكر، ط3، 1427هـ/2006م)، ص362
- 10 منذر قحف، "الاستثمار في الأسهم والوحدات والصناديق الاستثمارية"، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، الدورة التاسعة، العدد التاسع، 1417هـ/1997م، ج2، ص21
- 11 أحمد بن محمد الخليل، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي (المملكة العربية السعودية: دار ابن الجوزي، ط2، 1426هـ)، ص48
- 12 حامد بن حسن بن محمد علي ميرة، صكوك الإجارة، دراسة فقهية، تأصيلية تطبيقية (الرياض، دار الميمان، وبنك البلاد، ط1، 1429هـ/2008م)، ص75
- 13 ابن فارس، معجم مقاييس اللغة، ج3، ص276
- 14 انظر: ابن منظور، لسان العرب، ج10، ص456، ابن فارس، مجمل اللغة، ج1، ص530، ابن فارس، معجم مقاييس اللغة، ج3، ص276
- 15 ابن منظور، لسان العرب، ج10، ص457
- 16 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المنامة، 1430هـ/2009م، معيار رقم17، ص250
- 17 عبد الجبار السهباني، "وقف الصكوك وصكوك الوقف"، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك الأردن، بالتعاون مع ولاية مهانج الماليزية، 12-13 تشرين الثاني 2013، ص11
- 18 قرار رقم (178) (19/4)، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشر، الإمارات العربية المتحدة، إمارة الشارقة، تاريخ: 1-5 جمادى الأولى 1430هـ/ 26-30 أبريل 2009م.

- 19 انظر: عبد الله بن سليمان المنيع، "الصكوك الإسلامية تجاوزاً وتصحيحاً"، ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقويم، جامعة الملك عبد العزيز بجدة، 24-25 مايو 2010م، ص 1
- 20 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المنامة، 1430هـ/2009م، معيار رقم 17، ص 236
- 21 انظر: حامد ميرة، صكوك الإجارة، دراسة فقهية، تأصيلية تطبيقية، ص 88
- 22 المصدر السابق، ص 88
- 23 المصدر السابق، ص 82
- 24 انظر: عبد الجبار السهاني، "وقف الصكوك وصكوك الوقف"، ص 11
- 25 انظر: عبد الجبار السهاني، "وقف الصكوك وصكوك الوقف"، ص 12
- 26 انظر: عبد الله بن سليمان المنيع، "الصكوك الإسلامية تجاوزاً وتصحيحاً"، ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقويم، جدة: جامعة الملك عبد العزيز، 24-25 مايو 2010م، ص 2
- 27 انظر: السهاني، المصدر السابق، ص 13
- 28 انظر: السهاني، "وقف الصكوك وصكوك الوقف"، ص 12، وحمزة بن حسين الفعر الشريف، "ضمانات الصكوك الإسلامية"، ص 2-3، ومنذر قحف، مبادئ عامة في التمويل الإسلامي (ماليزيا: الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، ط 1، 2011م)، ص 244
- 29 لمزيد من التفصيل انظر: ناصر بن عبد الله الميمان، النوازل الوقفية (الدمام: دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، ط 1، 1430هـ/2009م)، ص 55، وأحمد بن محمد الخليل، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي (الدمام: دار ابن الجوزي، ط 2، 1427هـ)، ص 36، وعلي معي الدين علي القره داغي، بحوث في الاقتصاد الإسلامي (بيروت، دار البشائر الإسلامية، د.ط، د.ت)، ص 169-175
- 30 المصدر السابق، ص 199-202
- 31 لمزيد من التفصيل ينظر: أبحاث "وقف الأسهم والصكوك والحقوق المعنوية والمنافع"، الدورة التاسعة عشرة لمجمع الفقه الإسلامي بإمارة الشارقة (1-5 جمادى الأولى 1430هـ)، الموافق (26-30 أبريل 2009م).
- 32 انظر: سيني ماشيطة بنت محمود، وشمسية بنت محمد، "وقف الأسهم والصكوك والحقوق المعنوية والمنافع"، أبحاث الدورة التاسعة عشرة لمجمع الفقه الإسلامي بإمارة الشارقة (1-5 جمادى الأولى 1430هـ)، الموافق (26-30 أبريل 2009م)، ص 2
- 33 انظر: محمد بن أحمد بن عرفة الدسوقي المالكي، حاشية الدسوقي على الشرح الكبير (بيروت: دار الفكر، د.ط، د.ت، القاهرة: دار إحياء الكتب العربية، طبعة عيسى البابي الحلبي، د.ط، د.ت)، ج 4، ص 76، ومحمد الشربيني الخطيب، مغني المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج، تحقيق: محمد خليل عيتاني (بيروت: دار المعرفة، ط 1، 1418هـ/1997م)، ج 2، ص 377، وعبد الله بن أحمد بن قدامة المقدسي، المغني (بيروت: دار الفكر، ط 1، 1405هـ)، ج 5، ص 375

- 34 انظر: ناصر عبد الله الميمان، النوازل الوقفية، ص 61-62. وأحمد بن محمد الخليل، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، ص 261-262، وعلي محي الدين القره داغي، بحوث في الاقتصاد الإسلامي، ص 169-175
- 35 انظر: ابراهيم أحمد الشيخ الضير، "وقف النقود والأسهم"، بحوث ندوة البركة الثالثة والثلاثين للاقتصاد الإسلامي، إدارة البحوث والتطوير، المنامة، ط 1، 25-26 يوليو 2012م، ص 397-398
- 36 عبد الجبار السهاني، "وقف الصكوك وصكوك الوقف"، ص 13
- 37 انظر: حمزة بن حسين الفعر الشريف، "وقف الأسهم والصكوك والحقوق المعنوية"، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشر، الإمارات العربية المتحدة، إمارة الشارقة، تاريخ: 1-5 جمادى الأولى 1430هـ/ 26-30 أبريل 2009م، ص 11-12
- 38 انظر: الدردير، الشرح الكبير، ج 4، ص 76، والخطيب الشربيني، مغني المحتاج، ج 2، ص 377، وابن قدامة، المغني، ج 5، ص 375
- 39 محمد بن إسماعيل أبو عبد الله البخاري، صحيح البخاري، تحقيق محمد زهير بن ناصر الناصر (بيروت: دار طوق النجاة، ط 1، 1422هـ)، ج 1، ص 93، رقم الحديث 428.
- 40 أحمد بن شعيب أبو عبد الرحمن النسائي، سنن النسائي الكبرى، تحقيق: عبد الغفار سليمان البنداري، سيد كسروي حسن (بيروت: دار الكتب العلمية، ط 1، 1411هـ/1991م)، ج 4، ص 94، رقم الحديث 6430
- 41 انظر: ناصر عبد الله الميمان، النوازل الوقفية، ص 61-62. وأحمد بن محمد الخليل، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، ص 261-262، وعلي محي الدين القره داغي، بحوث في الاقتصاد الإسلامي، ص 169-175
- 42 انظر: محمد بن عبد الله الخرخشي، شرح مختصر خليل (بيروت: دار الفكر للطباعة، د.ط، د.ت)، ج 7، ص 79
- 43 انظر: محمد أمين بن عمر بن عبد العزيز عابدين الدمشقي، رد المحتار على الدر المختار، تحقيق: عادل أحمد عبد الموجود، علي محمد معوض (الرياض: دار عالم الكتب، طبعة خاصة، 1423هـ/2003م)، ج 1، ص 364
- 44 انظر: منذر قحف، "وقف الأسهم والصكوك والحقوق المعنوية"، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشر، الإمارات العربية المتحدة، إمارة الشارقة، تاريخ: 1-5 جمادى الأولى 1430هـ/ 26-30 أبريل 2009م، ص 22، 23
- 45 انظر: إبراهيم أحمد الشيخ الضير، وقف النقود والأسهم، ص 403
- 46 انظر: عبد الجبار السهاني، وقف الصكوك وصكوك الوقف، ص 14
- 47 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المنامة، 1430هـ/2009م، معيار رقم 33 الوقف، ص 455
- 48 انظر: ناصر عبد الله الميمان، النوازل الوقفية، ص 63، وأحمد بن محمد الخليل، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، ص 261-262، وعلي محي الدين القره داغي، بحوث في الاقتصاد الإسلامي، ص 169-175، عبد الجبار السهاني، وقف الصكوك وصكوك الوقف، ص 14، منذر قحف، "وقف الأسهم والصكوك والحقوق

- المعنوية"، ص 24-25، سيتي ماشيطة بنت محمود، وشمسية بنت محمد، "وقف الأسهم والصكوك والحقوق المعنوية والمنافع"، ص 4، محمود السرطاوي، "وقف الأسهم والصكوك والحقوق والمنافع"، ص 22
- 49 قرار المجمع الفقهي الدولي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته الخامسة عشرة بمسقط (سلطنة عُمان) 14-19 المحرم 1425هـ، الموافق 6 - 11 مارس 2004م، قرار رقم 140 (15/6)
- 50 انظر: عبد الجبار السهاني، "وقف الصكوك وصكوك الوقف"، ص 22
- 51 لمزيد من التفصيل ينظر: محمد عبيد الكبيسي، أحكام الوقف (بغداد: مطبعة الإرشاد، د.ط، 1397هـ/1977م)، ص 9-56
- 52 انظر: سيتي ماشيطة بنت محمود، وشمسية بنت محمد، "وقف الأسهم والصكوك والحقوق المعنوية والمنافع"، ص 4
- 53 انظر: محمود السرطاوي، "وقف الأسهم والصكوك والحقوق والمنافع"، ص 22
- 54 انظر: ابن عابدين، رد المحتار على الدر المختار، ج 4، ص 340
- 55 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المنامة، 1430هـ/2009م، معيار رقم 30، الوقف، ص 445
- 56 انظر: ناصر عبد الله الميمان، النوازل الوقفية، ص 71
- 57 انظر: ناصر عبد الله الميمان، النوازل الوقفية، ص 73
- 58 انظر: محمود السرطاوي، "وقف الأسهم والصكوك والحقوق والمنافع"، ص 22
- 59 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المنامة، 1430هـ/2009م، معيار رقم 17، صكوك المشاركة، ص 238-240
- 60 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المنامة، 1430هـ/2009م، معيار رقم 17، صكوك المشاركة، ص 239.
- 61 المصدر السابق.
- 62 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المنامة، 1430هـ/2009م، معيار رقم 17، صكوك الشركة، ص 238-240
- 63 المصدر السابق.
- 64 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المنامة، 1430هـ/2009م، معيار رقم 17، صكوك المضاربة، ص 239
- 65 انظر: عبد الجبار السهاني، "وقف الصكوك وصكوك الوقف"، ص 21
- 66 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معيار رقم 17، صكوك المضاربة، ص 239
- 67 انظر: صليحة فلاق، "الهندسة المالية آلية لإدارة بعض مخاطر التمويل المصرفي الإسلامي"، مجلة إسرا الدولية، ماليزيا، المجلد الثالث، العدد الأول، يونيو 2012، ص 112 بتصرف
- 68 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المنامة، 1430هـ/2009م، معيار رقم 17، صكوك الوكالة بالاستثمار، ص 239

- 69 انظر: عبد الستار أبو غدة، "المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها"، ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقييم، جامعة الملك عبد العزيز بجدة، 24-25 مايو 2010م، ص2، وثابت بن علي، وفاتني مايا، "التجربة السودانية والأردنية في التمويل بالصكوك الإسلامية والدروس المستفادة"، آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية، الجزائر، 8-9 ديسمبر 2013م، ص12-13
- 70 انظر: محمد علي القرني، "أحكام ضمان الصكوك وعوائدها"، ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقييم، جامعة الملك عبد العزيز بجدة، 24-25 مايو 2010م، ص243، عبد الله بن محمد المطلق، "الصكوك"، ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقييم، جامعة الملك عبد العزيز بجدة، 24-25 مايو 2010م، ص14
- 71 انظر: عبد الستار أبو غدة، "المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها"، ص4-6، وعجيل جاسم النشعي "التحوط في المعاملات المالية"، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، منظمة المؤتمر الإسلامي، جدة، 1435هـ/ 2013م، الدورة 21، ص24-25
- 72 عبد الستار أبو غدة، "المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها"، ص8
- 73 انظر: محمد علي القرني، "أحكام ضمان الصكوك وعوائدها"، ص255
- 74 انظر: حمزة بن حسين الفعر الشريف، "ضمانات الصكوك الإسلامية"، ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقييم، جامعة الملك عبد العزيز بجدة، 24-25 مايو 2010م، ص5، وعبد الستار أبو غدة، "المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها"، ص4
- 75 انظر: عبد الستار أبو غدة، "المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها"، ص5
- 76 انظر: المصدر السابق، ص6
- 77 انظر: حمزة الفعر الشريف، "ضمانات الصكوك الإسلامية"، ص8، وعبد الله بن محمد العمراني، "التحوط في العمليات المالية"، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، منظمة المؤتمر الإسلامي، جدة، 1435هـ/ 2013م، الدورة 21، ص10-11
- 78 انظر: محمد علي القرني بن عيد، "التحوط في العمليات المالية"، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، منظمة المؤتمر الإسلامي، جدة، 1435هـ/ 2013م، الدورة 21، ص14-15، وعبد الله بن محمد العمراني، المصدر السابق، ص14-16
- 79 انظر: حمزة الفعر الشريف، "ضمانات الصكوك الإسلامية"، ص6
- 80 انظر: أبو غدة، "المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها"، ص6
- 81 انظر: أبو غدة، "المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها"، ص6، وسامي بن إبراهيم السويلم، "ضوابط التحوط في المعاملات المالية"، ص17
- 82 انظر: حمزة الشريف، "ضمانات الصكوك الإسلامية"، ص7، وعبد الله بن محمد العمراني، "التحوط في العمليات المالية"، ص17.
- 83 فؤاد عبد الله العمر، استثمار الأموال الموقوفة: الشروط الاقتصادية ومتطلبات التنمية، ص135-137

