

مراجعة في فقه الأسواق والهندسة المالية

عبد الجبار حمد عبيد السبهاني

قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، كلية الشريعة

جامعة اليرموك، الأردن

المستخلص: مثَّلت الأسواق المالية إلى جانب المصارف التجارية مؤسسات الوساطة المالية الأكثر أهمية في المجتمعات المختلفة. ويتعين على المجتمعات المسلمة بحكم إيمانها أن تلتزم في أسواقها المالية ومجمل معاملاتها بالضوابط الشرعية. وقد سعت الورقة إلى التحقق من مدى هذا الالتزام، وشخصت - بعد المراجعة - قصوراً مؤسسياً وغيبية للقوامة الاجتماعية تسبب في إغفال كلي للنظر في النتائج والمآلات عند تقدير نشاط الأسواق المالية. وشخصت الورقة زيادة على ذلك ميلاً واضحاً نحو الصورية والتَّحْيُل دمج مسلك الهندسة المالية "الإسلامية" إذ كثيراً ما تلجأ إلى الشروط والوعود لبلوغ ما لا تستطيع بلوغه بالعقود. وختمت الورقة ببضع توصيات جاءت لتعليق على الاستنتاجات الرئيسة التي خلصت إليها من استقراء حال الأسواق المعاصرة في ضوء الأزمة المالية الأمريكية الأخيرة (٢٠٠٧-٢٠٠٨ م).

الكلمات الدالة: الأسواق المالية، الهندسة المالية الإسلامية، ضوابط المعاملات، الملكية النفعية، المضاربة.

تصنيف JEL: B590 ، G010 ، G190

تصنيف KAUIE: K1، C59، C3

مقدمة

وظيفية النظام المالي الذي ينبغي أن يظل خادماً للنشاط الحقيقي لا متشظراً يبتز الاقتصاد الحقيقي ويتطفل عليه. وتهدف هذه الورقة بإجمال إلى بيان أبرز الضوابط التي يتعين الالتزام بها في الأسواق المالية وما يجري فيها من عمليات اكتتاب وتداول؛ لجهة مقاصد المتعاملين وبواعثهم، ولجهة مباني العقود التي يعتمدونها في معاملاتهم، وبدرجة أكبر لجهة آثار أنشطة الأسواق المالية ومآلاتها على المجتمع والمصالح العامة، كما تهدف كذلك إلى مراجعة نهج الهندسة المالية ومعطياتها في الأسواق المالية الإسلامية.

وقد توزعت مادتها في فقرات تنظمها ثلاث زمر الأولى في ماهية الأسواق المالية وأهميتها وأبرز أدوات السوق الإسلامية، والثانية في الضوابط الإجمالية لمشروعية المعاملات ذات الصلة بنوايا المتعاقدين وقصودهم وبمباني العقود التمويلية وبمآلاتها، والقول في المرجعية المحكّمة في كل واحد منها، كما بحثت المضاربات^(*) والموقف منها حكماً وسياسة، أما الزمرة الثالثة فقد اهتمت بالهندسة المالية الإسلامية ومساراتها، ومناهج تكييفها وهيكلتها للمنتجات المالية.

(١)

الأسواق المالية وأدواتها الإسلامية

١-١: ماهية الأسواق المالية وتصنيفاتها

السوق المالي: حيز عقدي يتم فيه التعامل على المال السائل (اكتتاباً): قرضاً أو مشاركة في السوق الأولى، وتداولاً (تبايعاً) في السوق الثانوي، تمولاً لجهة وحدات العجز، واستثماراً لجهة وحدات الفائض، ومجازفة وتربصاً لجهة المترحين من فروق الأسعار (المضاربين - المجازفين).

تتعدد زوايا النظر إلى المجتمع بتعدد الاعتبارات التي يهتم بها الباحثون، وحينما يتعلق الأمر بالمال ومَنْ يملكه؛ فإن المجتمع ينقسم إلى وحدات عجز بحاجة إلى المال ووحدات فائض لديها مال ترغب في تنميته. ومع نمو المجتمعات وتطورها غابت المواجهة المباشرة وغاب البعد الشخصي الذي كان يؤطر علاقة وحدات العجز بوحدات الفائض، وكان لا بد من وجود مؤسسات وسيطة تسهل حركة المال بين الفريقين؛ فكانت المصارف التجارية هي الجسر الذي يربط بين ضفتي المجتمع. وما لبث أن انضم إلى هذا الجسر جسر آخر تمثل بالأسواق المالية. وقد مرّت العلاقة بين المؤسستين الوسيطتين بأطوار تقلبت فيها من التنافس إلى التعايش ثم إلى التخادم والتكامل.

لقد مارست هاتان المؤسستان وظائفهما في الاقتصاد التقليدي مستندة إلى قناعة مذهبية مفادها "أن العقد شريعة المتعاقدين"، وجاءت البنى القانونية والمعايير الدولية النازمة لنشاطهما لترجم ذلك وتؤكد. ومع نشأة المصارف والأسواق المالية الإسلامية؛ كان لا بد من إدخال قيد على القاعدة السابقة لتكون: "العقد شريعة المتعاقدين في دائرة الإباحة"؛ إذ الرضا بذاته لا ينشئ مشروعية، ومراعاة هذا القيد: العمل في دائرة الإباحة هي مسوّغ وجود المؤسسات المالية الإسلامية جملة، وهي مسوّغ البحث في الموجّهات العامة التي تحكم نشاطها.

والإشكالات الرئيسية التي غطت مادة هذه الورقة تتمثل في الصورية التي جنحت إليها كثير من المعاملات المالية، والاحتيال الذي جنحت إليه مناهج الكثير من المعنيين بها، وفي غياب النظر في المآلات عند تقدير مشروعيتها وذلك بسبب غياب السياسة الشرعية أو سلبيتها وما يجر إليه ذلك من إهدار للمصالح العامة، وقد اهتمت الورقة أيضاً بتأكيد

^(*) الأصوب المجازفات وهي التعبير الأدق للممارسات المتعلقة بالأعمال التي تدخل تحت مسمى (Speculation) الإنجليزي، وهو ما أشار إليه المؤلف [التحرير].

هذه السوق: البورصة، والسوق القاذرة، وسوق المزاد، والسوق الرسمي)، والسوق غير المنظمة يجري التعامل فيها عبر مكاتب السمسرة والوسطاء الماليين خارج البورصة (وتسمى أيضاً السوق الموازية والسوق غير الرسمية).

٢-١: العلاقة بين المصارف التجارية والأسواق المالية

مرت العلاقة بين المصارف والأسواق المالية بعدة مراحل يمكن إجمالها في الآتي:

(١) مرحلة التنافس: كانت المصارف التجارية تضطلع بمهمة الوساطة بين وحدات الفاض ووحدات العجز وتكسب من فارق فائدة الاقتراض والإقراض؛ فلما ظهرت الأسواق المالية أصبح بإمكان الممثل أن يُصدر (أو تُصدر له) سندات تطرح في الأسواق تمكنه من الاقتراض من الجمهور بعيداً عن المصارف التجارية، الأمر الذي أفقد المصارف فريقياً من زبائنها. ولم يتوقف الأمر عند هذا الحد إنما أتاحت الأسواق المالية إمكانية قيام المشاركة بين الممولين والمتمولين وعلى نطاق واسع عبر إصدار الأسهم. وهكذا دخلت السندات ضرةً للقروض المصرفية، ودخلت المشاركة ضرةً للمداينة جملة.

(٢) مرحلة التعايش: بعملياتها المعهودة وجدت المصارف التجارية أن من مصلحتها أن تتعايش مع الأسواق المالية فتحرز ما تستطيع إحرازه من سوق المال باستقبال عملائها التقليديين من جهة، والتوثب لتقديم خدماتها المأجورة لعملاء الأسواق المالية ومؤسساتها من جهة أخرى لكن تحت سقف متدن من المخاطرة إذ ألزمتها التشريعات الوطنية ومقررات لجنة بازل الدولية بقواعد مهنية تناسب الوساطة المالية القائمة على أساس المداينة، وقد مثل تشريع (غلاس-ستيغال) (Glass-Steagall) في الولايات المتحدة الذي ظلّ معمولاً به حتى خواتيم القرن الماضي روح هذه المرحلة.

وواضح من التعريف المتقدم أن السوق مؤسسة بسيطة تتيح لمن يطلب المال ولمن يعرضه التواصل الذي تتفاعل معه إرادة المتعاملين ضمن إطار من المعرفة الضرورية المفترضة لاتخاذ قراراتهم المتعلقة بالمال. وللأسواق تصنيفات كثيرة منها:

١. تصنف الأسواق المالية على أساس العلاقات العقدية الرئيسة إلى سوق أولي تصدر فيه الأوراق المالية (الأسهم والسندات) التي يكتب الممولون بها، وسوق ثانوي يتم فيه تداول تلك الأوراق التي سبق أن صدرت في السوق الأولي، وواضح أن السوق الأولي يحشد الموارد للاستثمار بينما يؤمن السوق الثانوي السيولة لمن يرغب فيها ممن يملك الأوراق المالية، وصار هذا السوق تالياً ميداناً للمجازفين المتربصين ممن يتعقب فروق أسعار الأوراق المالية بعيداً عن مقاصد الفريقين السابقين.

٢. تصنف الأسواق المالية على أساس آجال التعامل إلى سوق النقد يتم التعامل فيه على السيولة لأجل قصيرة لا تتعدى السنة بالاقتراض المباشر أو عبر أدوات قصيرة الأجل مثل أذونات الخزينة وشهادات الإيداع والأوراق التجارية والتحت بها تالياً صنوف من المشتقات، وسوق رأس المال يتم التعامل فيه على السيولة لأجل متوسطة أو طويلة عبر الأسهم والسندات والتحت بها جل وثائق صناديق الاستثمار والصكوك الاستثمارية.

٣. تصنف الأسواق المالية على أساس طبيعة الأصول إلى أسواق يتم التعامل فيها بأدوات الملكية مثل الأسهم والصكوك ووثائق صناديق الاستثمار، وأسواق يتم التعامل فيها بأدوات المديونية مثل السندات والأوراق التجارية وشهادات الإيداع ومشتقات أخرى.

٤. تصنف الأسواق المالية على أساس طريقة التعامل إلى سوق منظمة معلومة الموقع والأجل والإجراءات (ومن أسماء

المالية وبخاصة قصيرة الأجل، ومنظمة إداريًا وتشريعياً تتيح البيانات اللازمة للمتعاملين بعدالة وشفافية بما يخفض كلفة إجراء المعاملات ويختزل الوقت اللازم لذلك، وبما يحمي المتعاملين من التغير والتدليس.

والحق أن المصارف الإسلامية تفتقر إلى هذه السوق وإلى الأصول التي تعرض فيها؛ ففي حين تتاح للمصرف التقليدي الكثير من الأدوات التي يعتمد عليها في إدارة السيولة مثل سندات الحكومة وأذونات الخزينة والمشتقات المالية، لا يتاح للمصارف الإسلامية شيء من ذلك؛ فكل هذه الأدوات تقوم على المدائنة الربوية وتداولها، ولذلك توالى الدعوات (شحاته، ١٤٣٢هـ: ٤٤، ٥١؛ القره داغي، ١٤٣٢هـ: ٢٩) إلى تجاوز هذا الواقع عبر إنشاء أسواق مالية إسلامية أو استحداث أقسام إسلامية في أسواقها المالية، وإنتاج أدوات مالية إسلامية قابلة للتداول والتسييل (زيتوني وناصر، ٢٠١٢م: ١٤٥) وكانت ماليزيا رائدة في هذا المجال، لكن السوق المالية الماليزية تعرضت للانتقاد (لال الدين وبو هراوة، ١٤٣٢هـ: ١٨؛ القطان، ٢٠٠٤م: ٢٦؛ العياشي، ٢٠١٥م: ٤٢) لقيام جانب من أنشطتها على اختيارات فقهية تجوز بيع العينة وبيع الدين. وقد شهد العقد الأول من هذا القرن تتابع ظهور أسواق مالية ومؤسسات متخصصة تبنت تيسير إدارة السيولة هدفًا لوجودها، مثل مركز إدارة السيولة الإسلامية، والسوق المالية الإسلامية الدولية، والمؤسسة الدولية لإدارة السيولة الإسلامية.

٤-١: أبرز أدوات السوق المالية الإسلامية

لعل أبرز الأدوات المالية التي اهتمت بها السوق المالية الإسلامية زيادة على الأسهم العادية هي وثائق صناديق الاستثمار، والصكوك الاستثمارية.

١-٤-١: وثائق صناديق الاستثمار الإسلامية

لا تختلف صناديق الاستثمار الإسلامية عن الصناديق التقليدية إلا بالتزامها بالضوابط الشرعية عند اختيار

(٣) مرحلة الاندماج: أتاح إلغاء تشريع (غيلاس- ستيغال) للمصارف التجارية في أجواء المناخ الأيديولوجي الجديد التحلل من قواعد المهنة المصرفية التقليدية، والانخراط فيما عرف بالصيرفة الشاملة والمضاربات المالية والتعامل بسقف عالٍ من المخاطرة بعيداً عن قواعد العمل المصرفي وصل حد التهور كما حصل للمصارف التي تهاوت مع بواكير الأزمة المالية في العقد الأول من هذا القرن. وقد أنتج هذا المناخ الأيديولوجي والواقع التشريعي الموقر للأسواق المالية اندماجاً وظيفياً للمصارف في الأسواق المالية، ولعل هذا الواقع الجديد ومسؤوليته عن الأزمة المالية هو الذي بعث الحديث من جديد عن ضرورة إعادة تفعيل التشريع المذكور.

٣-١: أهمية الأسواق المالية الإسلامية وضرورتها

لا شك أن وجود المؤسسة الوسيطة بين وحدات الفاض ووحدات العجز مطلب مُلح في المجتمعات المدنية المعاصرة حيث يغيب البعد الشخصي لصالح التنظيم المؤسسي، وإذا كانت الأسواق المالية المعاصرة تغرق في بحور من المعاملات المحرمة فإن البحث عن البديل يصبح أمراً لازماً؛ فالتمولون والممولون بحاجة إلى السوق التي تؤمن لهم التواصل المثمر؛ هم بحاجة إلى إطار مؤسسي وإلى بنية تشريعية وإلى منظومة أدوات تحقق للطرفين مقاصدهما، بل وتحقيق للسوق والعاملين فيها التكسب من هذه الوساطة المالية.

وبالمقابل تجد المصارف الإسلامية نفسها بحاجة إلى السوق المالي إذ إن كفاءة إدارة السيولة المصرفية تستلزم وجود سوق مالي يمكن هذه الإدارة من التنقل المُيسر بلا كلفة وبلا تأخير بين مروحة من الأصول المالية المختلفة من حيث الأجل والطبيعة. إن هذا المطلب يقتضي وجود سوق مالية خصبة تعرض بدائل كافية من الأدوات والأصول

١-٤-١: الاسترداد والتداول:

صممت صناديق الاستثمار المفتوحة على نحو يحقق رغبة المستثمرين في السيولة عند الحاجة إليها عن طريق بيع وثائقهم إلى الصندوق يوم التسعير، حيث يحدد مدير الصندوق يومًا معينًا من الشهر يسمى يوم التسعير. وفي هذا اليوم يعلن المدير وبناءً على تقديره لقيمة أصول الصندوق، سعر الوحدة الاستثمارية. وبموجب هذا السعر تتحدد حركة المتعاملين (ومتهم المصارف)؛ فيخرج من الصندوق (بالبائع) من كان راغبًا في السيولة، ويدخل فيه من كان راغبًا في الاستثمار.

أما الصناديق المغلقة فتحقق مطلب السيولة بإتاحة تداول وحداتها الاستثمارية في السوق المالية المنظمة (البورصة). وفي كل الأحوال ينبغي مراعاة ما تمثله وثائق تلك الصناديق لأن تداولها يعني تباع مضمونها؛ فتراعى أحكام الصرف إن كان غالب المحل نقدًا وتراعى أحكام الدين إن كان غالب المحل دينًا.

١-٤-٢: صكوك الاستثمار الإسلامية

عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في معيارها الشرعي رقم (١٧) صكوك الاستثمار بأنها: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصًا 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" (الأيوبي، ١٤٣٧ هـ: ٤٦٧). وتعرف هذه الصكوك بالصكوك الاستثمارية تمييزًا لها عن الأسهم وعن سندات القرض.

منظومتها العقدية ومجال نشاطها، فهي أوعية استثمارية مستقلة في ذمتها المالية عن الجهات المنشئة لها، تتكون من مساهمات مالية في صورة أسهم أو وحدات متساوية تمثل ملكية أصحابها في موجودات الوعاء الاستثماري وتخولهم استحقاق ربح الاستثمار وترتب عليهم تحمل خسارته. وتدار هذه الصناديق على أساس المضاربة أو الوكالة هيئة المحاسبة والمراجعة المالية للمؤسسات الإسلامية (الأيوبي، ٢٠٠٠ م: معيار المحاسبة رقم ١٤).

ومن يكتب بوثائق الصندوق يكون مالًا لجزء من رأس مال المضاربة، الذي تتعهد إدارته باستثماره في مشروعات حقيقية أو في محافظ الأوراق المالية. وقد يشارك الصندوق (عامل المضاربة) بجزء من رأس المال (يملك مجموعة من الصكوك) كما هو حال المصرف الذي يخلط مال المضاربة بماله ويعمل فيهما، وهنا تصبح العلاقة مع المضارب علاقة شركة ومضاربة، جاء في قرار المجمع: "أن من يتلقى حصيلة الاكتتاب في الصكوك لاستثمارها وإقامة المشروع بها هو المضارب؛ أي عامل المضاربة، ولا يملك من المشروع إلا بمقدار ما قد يُسهم به بشراء بعض الصكوك، فهو رب مال بما أسهم به، بالإضافة إلى أن المضارب شريك في الربح بعد تحققه بنسبة الحصة المحددة له في نشرة الإصدار، وتكون ملكيته في المشروع على هذا الأساس" (مجمع الفقه الإسلامي الدولي، ١٤٠٨ هـ: ٣٠ (٤/٣)). ويمكن أن تُكيّف علاقة المستثمرين بالصندوق كشخصية اعتبارية مستقلة، على أنها وكالة بأجر مضمون ومعلوم وغالبًا ما يكون نسبة محددة من رأس المال. وهذا الاختيار يضيق الشققة بين صناديق الاستثمار التقليدية والإسلامية إلى حد كبير لجهة احتساب مكافأة الصندوق.

٣. تُراعى أحكام الديون إذا تمت التصفية وكانت الموجودات ديوناً، أو تم بيع ما تمثله الصكوك بئمن مؤجل.

٤. إذا كانت موجودات المشروع بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط، خليطاً من أعيان ومنافع ونقود وديون فالحكم للغالب؛ فإذا غلبت الأعيان والمنافع على موجودات المشروع أُجيز تداول صكوكه بسعر السوق.

٥. يجوز أن يعد مُصدِر الصكوك في نشرة الإصدار، بشراء ما يُعرض عليه من الصكوك القابلة للتداول بعد إتمام عملية الإصدار بسعر السوق، ولا يجوز أن يضمن الشراء بقيمتها الاسمية.

٦. لا مانع من تداول الصكوك بكل الطرق المتاحة مثل التسليم أو القيد في السجلات الورقية والإلكترونية، طالما حققت انتقال الملك والقبض بوجه مشروع.

ولا ينبغي الإصرار على أن يفضي التصكيك الإسلامي دوماً إلى إجازة التداول؛ فقد تقتضي سلامة المعاملات منعه كما في السَّلَم، وقد تقتضي المصالح الراجعة تقييده منعاً للمضاربات المالية الضارة.

هذا؛ ولم تزل الصكوك تناضل لإثبات هويتها وعمليتها، فبرغم التنظير والتثقيف المتتابع لأسس إصدارها وأسس تداولها إلا أن الجنوح بها نحو المداينة (بني عامر، ٢٠١٧م: ٦٤) بتوقيات ملكيتها بالمخارجة المشروطة وتمييز هذه الملكية النفعية عن الملكية العدلية كان سيد الموقف من الناحية العملية (القري، ٢٠١٤م: ١٨-١٩)، كما لازمت الصكوك اختيارات تردد النظر الفقهي الجاد في قبولها مثل التبرع المشروط وضمنان الطرف الثالث والوعد الملزم، يُزاد على ما تقدم صعوبة التحقق عملياً من الالتزام بالضوابط

وجاء في قرار المجمع: "... أما التصكيك (التوريق الإسلامي) فهو إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والنقود والديون) قائمة فعلاً أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب، وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه" (مجمع الفقه الإسلامي الدولي، ١٤٣٠هـ: قرار رقم: ١٧٨ (١٩/٤). وإذا فالتصكيك آلية لتقسيم قيم الموجودات إلى أجزاء متساوية، وإصدار صكوك ممثلة لهذه الأجزاء وموثقة لها، قابلة للتسييل بالتداول في الأسواق المالية؛ وتتجم عن عملية التصكيك هذه ولادة أدوات مالية جديدة هي الصكوك الاستثمارية.

١-٢-٤-١: تداول الصكوك الاستثمارية الإسلامية

يقصد بتداول الصكوك: تباعها في الأسواق المالية. وحيث إنها حصص شائعة في موجودات مالية؛ فإن حق الملكية يتيح لحامل الصك متى ما نجز مُلكه، كل وجوه التصرف السائغة شرعاً مثل البيع والهبة والوقف والرهن، ووفق الضوابط الشرعية المتعلقة بكل صنف من صنوف المال التي تمثلها هذه الصكوك سواء أكان ذلك مع المُصدِر أو مع غيره، ومما أشير إليه في هذا السياق (حسان، ٢٠٠٣م: ٤٤؛ الأيوبي، ١٤٣٧هـ: ٤٧٩):

١. الأصل جواز تداول الصكوك إذا كانت تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات من أعيان أو منافع أو خدمات، بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط بحصيلتها.

٢. تُراعى أحكام الصرف إذا كانت حصيلة الاكتتاب ما زالت نقوداً، فلا يباع الصك إلا بقيمته الاسمية دون زيادة أو نقص.

الإسلامية الاستفادة من المبتكرات المستمدة من أنظمة قانونية أخرى ما دامت منضبطة بضوابط الشريعة، ومن أوضح الأمثلة على ذلك مسألة تقسيم الملكية إلى ملكية عدلية وملكبة رسمية المستمد من النظام القانوني الإنجلوسكسوني المشتهر باسم قانون العموم وهذا التقسيم أضحى عنصراً أساسياً في عدد من المعاملات المصرفية والمالية الإسلامية، وبخاصة الصكوك" (القرى، ٢٠١٤م: ٢، ٧).

والحق أن إشكالات مبحث ملكية الصكوك لا يمكن اختزاله إلى مسألة اصطلاحية وخطأ في الترجمة كما بدأ من بحث القرى حول تطبيق الملكية النفعية والملكية القانونية في التمويل الإسلامي الدولي، ولا في مسألة إجرائية حول تسجيل الملكية أو عدم تسجيلها كما يتضح من مرافعته المذكورة. إن حقيقة الأمر تتلخص في انفرط حزمة حقوق الملكية التي تثبت للمالك (حامل الصك) بفعل هيكلية الصكوك فلا يبقى له منها إلا العائد المضمون الذي التزم له به المصدر ليس غير!!، أما "الاختصاص الحاجز" و"الاستبداد بالتصرف" و"أصالة تأييد الملك واقتران الضمان به"؛ فكل هذه المعالم الواضحة في النظر الشرعي قد اختفت مع سُحْب الهندسة المالية.

٣. يجب أن تتضمن وثائق الصكوك؛ الآليات اللازمة لضبط التطبيق والتأكد من خلوه من الحيل والصورية ومعالجة الخلل المحتمل، والقيام بالمراجعة الدورية للتأكد من سلامة استخدام حصيلة الصكوك في الغرض المحدد لإصدارها، ومن تطبيق جميع مقتضيات العقود على الوجه المقصود شرعاً.

وهذه هي الأخرى توجهات عامة لا تغني عن ضرورة تشخيص مواطن الحيل والصورية في هندسة الصكوك بدقة ووضوح.

الفقهية في التطبيق عند إصدار هذه الصكوك وعند تداولها (لال الدين وبهراوة، ٢٠١٠م: ٢٨). وقد جاءت الضوابط العامة التي تضمنها قرار المجمع بشأن استكمال موضوع الصكوك الإسلامية تتحرز من ذلك (مجمع الفقه الإسلامي الدولي، ١٤٣٣هـ: رقم ١٨٨ (٣/٢٠)). وفيما يأتي عرض لأبرز اشتراطات قرار المجمع مع ما يمكن أن يرد عليها من ملاحظات:

١. يجب أن تحقق الصكوك الإسلامية مقاصد التشريع من حيث: تعزيز التنمية ودعم النشاطات الحقيقية وإقامة العدالة بين الطرفين.

ومما يرد على هذه الناحية من قرار المجمع أن مقصد تعزيز التنمية عنوان فضفاض لا يحتمل إناطة حكم شرعي به بالمنع أو الإباحة؛ فهل المقصود به تنمية موارد الجهة المصدرة للصكوك أم موارد الجهات المكتتبه بها؟ أم المقصود هو تنمية ناتج المجتمع الحقيقي؟. ثم إن إقامة العدل بين الطرفين هو الآخر عنوان عريض لا يحتمل إناطة حكم به؛ فهو مطلب عام لا يتحصل إلا بتنفيذ الأحكام التفصيلية في البيوع والعقود الإسلامية جملة.

٢. يجب أن تحقق العقود الخاصة بالصكوك مقتضاها من حيث ثبوت الملكية شرعاً وقانوناً، وما يترتب عليها من القدرة على التصرف وتحمل الضمان.

والذي يرد هنا أن الهندسة المالية احتاطت لمثل هذا الموقف بالتمييز بين ما سمته الملكية الرسمية أو القانونية الظاهرة والملكية العدلية أو الحقيقية المستترة. ولما لم يسعها الموروث الفقهي في التأصيل لهذا التمييز على نحو مقنع؛ وجدت ضالتها في التشريع الإنجلوسكسوني؛ يقول القرى: "... ومع أن الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية هو الأصل ... إلا أن ذلك لم يمنع القائمين على المصارف

وعلى العموم فلا شك أن تنقية الصكوك الاستثمارية من العلل تتيح للمصارف الإسلامية وللمستثمرين المتعاملين في السوق مروحة واسعة من الأدوات المالية التي يمكن أن تسهم مع وثائق صناديق الاستثمار في الحد من مشكلات السيولة وإدارتها.

(٢)

الضوابط الإجمالية لمشروعية المعاملات المالية

١-٢: الضوابط الشرعية المتعلقة بالنوايا والقصود

لا شك أن سلامة النية شرط لصحة المعاملة إذ البواعث والنيات أصل معتبر في مشروعية المعاملات لقول النبي صلى الله عليه وسلم: "إنما الأَعْمَالُ بِالنِّيَّاتِ..." (البخاري، ١٤٠٧ هـ، ٣: ١)، وعلى هذا كانت القاعدة: "العبرة في العقود للمقاصد والمعاني وليس للألفاظ والمباني" (حيدر، د.ت. ١: ١٨). إن عموم الحيل المحرمة مثل بيع العينة ونكاح المحلل وهدية المتبرع من الصدقة ووصية المشرف على الموت عقود صحيحة المبني لكن نوايا المكلفين وقصودهم منها لا تتطابق مع قصد الشارع، لذا لم يلتفت الشرع إلى كمال المبني مع غياب الشرط الضروري للمشروعية وهو سلامة النية.

ويمكننا أن نلاحظ في الأسواق المالية المعاصرة إغضاء عن نية العملاء الذين يُطَوَّف بهم على نماذج من العقود تكتفي باستيفاء الإخراج الشكلي للمعاملات ولو كانت نوايا العاقدین المخالفة لمقاصد هذه المعاملات شاحصة ظاهرة كما هو الحال في استهداف حقيقة القرض من مباني بيع العينة والتورق المصرفي.

٢-٢: الضوابط المتعلقة بمباني العقود المالية

من استقراء أحكام المعاملات أمكن رصد شروط عامة لسلامة مباني العقود المالية كما يأتي:

٤. يجب أن تستوفي الصكوك الإسلامية الفروق الجوهرية بينها وبين السندات الربوية من حيث الهيكلية والتصميم والتركيب.

وهنا يلاحظ أن هندسة الصكوك لا تريد للمُلاك (حملة الصكوك) أن ينفذوا إلى الأصول المصككة (القائمة منها أو الأصول التي ستقام بحصيلة التصكيك) لا بصفتهم مُلَّاكًا ولا بصفتهم دائنين عبر التنظير للملكية النفعية التي تقدم ذكرها، وعبر توسط الشركة ذات الغرض الخاص، وقرار المجمع لم يفصل في ذلك.

وبالجملة يمكننا القول إن هذه الأداة المالية المستحدثة يتنازعها توجهاً: الأول يريد لها أن تأخذ أبعادها الحقيقية كاملة؛ كونها وثائق إثبات ملكية تتيح للمالكها وجوه التصرف السائغة في محل العقد الذي صدرت هذه الصكوك بموجبه، والثاني يجنح بها نحو الصورية عبر رياضة عريضة تسعى إلى تفكيك حق الملكية وتوقيته استدراجاً للمغانم ودرءاً للمغرم؛ بتحريز الأصول من نفوذ تصرفات حملة الصكوك التي لا تتوافق مع رغبة المُصدِر، وتحريز ذمة المُصدِر من المتابعة في حال التفليس. ولسان حال هذه الرياضة يقول: لا لمخاطر الملك، ... لا لمخاطر الرهن، ... لا لمخاطر الاقتراض!!

والذي يبدو أن هذا التوجه المهني تقف خلفه مصالح نافذة في الأسواق المالية المحلية والدولية سعت إلى تفعيل الاستثمار الدولي ومأسسة إدارة السيولة عبر الحدود، وأنها تجتهد في استدراج ما تلُكَّأ أو تخَلَّف من أموال الأمة إلى حيث تريد بواسطة الصكوك، وما فورة "التمويل الإسلامي المزعوم" في مراكز المال العالمية التقليدية إلا قرينة واضحة تكشف عن هذه الحقيقة.

آتَسْتُمْ مِنْهُمْ رُشْدًا فَادْفَعُوا إِلَيْهِمْ أَمْوَالَهُمْ ﴿النساء: ٦﴾، وللفقهاء تفصيل بصدد تصرفات الصبي لجهة تمييزه، ولجهة إذن وليه، ولجهة نفع هذه التصرفات أو ضررها.

ثالثاً: أهلية العاقدین الحقوقية، كما تلزم الأهلية الحقوقية في المعاملات المالية، بأن يلي العقد (مالك) المال أو من ينوب عنه شرعاً (الكاساني، ١٩٨٢م، ٥: ١٤٨/النووي، ١٤٠٥هـ، ٣: ٣٥٣)، مثل الولي والقيم والوكيل، فلا يعتد بتصرف الغاصب والفضولي، إذ الإنسان مسلط على ماله بحكم الشرع ولا ينافي ذلك. والشرع يشترط كذلك خلوص هذه الأهلية بانتفاء المانع من التصرف في المال المملوك.

رابعاً: براءة محل العقد من الخبث ووجوب كونه مالاً متقوماً، وكل ما ليس كذلك فلا يجوز التعاقد عليه؛ فكل ما لم يبيع الشارع استهلاكه لا يجوز بيعه والانتفاع بثمره، مثل الميتات والخمر والخنزير وعموم المسكرات وعموم المخدرات ووسائل اللهو وأدواته، وكذا الحال في الإجراءات، فلا بد أن تطيب الخدمة حتى يحل العقد عليها، وفي هذا السياق اشتهر النهي عن مهر البغي وحلوان الكاهن (ابن حجر، ٤: ٤٢٦). قال (ابن العربي، د.ت. ٣: ٤٠٢): "كانوا يأمرن ولا تذهب فيباغين ...؛ فيأتينهم بكسهن"، ونقل (القرطبي، ٧: ٣) عن ابن عبد البر قوله: "من المكاسب المجتمع على تحريمها الربا ومهور البغايا والسحت والرشا وأخذ الأجرة على النياحة والغناء وعلى الكهانة وادعاء الغيب وأخبار السماء وعلى الزمر واللعب والباطل كله".

خامساً: معلومية محل العقد علماً ينتفي معه الغرر، والغرر ضروب:

(أ) غرر الوجود، وفيه يتطرق الاحتمال بالوجود أو عدمه إلى محل العقد، ومثال ذلك: بيع المضامين والملاقيح وحبل الحبل؛ فهو عند الحنفية ما استوى (تكافؤ) فيه

أولاً: رضا العاقدین في دائرة الإباحة الشرعية، والرضا حالة نفسية يُستدل عليها وتُستظهر بالإيجاب والقبول، وكل منهما إرادة جادة جازمة مصحح بها متجهة لإبرام العقد، ويصح أن يعبر عن هذه الإرادة بكل ما دل على مقصودهما على نحو واضح (الزرقا، ١٤٢٥هـ، ١: ٤١١-٤١٦). وحتى يتحقق الرضا لابد من براءة العقد من عيوب الإرادة؛ فالمعاملة المشروعة لا إكراه فيها ولا اضطراب، إذ الرضا ركن العقد الركين، قال تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ﴾ (النساء: ٢٩)، وروى أصحاب السنن قوله (ﷺ): ﴿إِنَّمَا الْبَيْعُ عَنْ تَرَاضٍ﴾ (ابن حبان، ١٤١٤هـ، ١١: ٣٤٠)، وقوله: "لا يفترق ببيعان إلا عن رضا" (البيهقي، ١٤١٤هـ، ٥: ٢٧١)، والإشكالية الرئيسة في هذا الباب أن الوعد الملزم الذي أصبح من مقدمات العقود التمويلية له كلفة مالية لها وزنها في توجيه إرادة المتعامل إلى حيث يريد الطرف الآخر وهذا أمر يخل بالرضا لأنه يعيب الإرادة.

ثانياً: أهلية العاقدین المعرفية، فيلزم في المعاملات التي يعتد بها شرعاً أن يلمها من استكمل الأهلية المعرفية أو ما سَمَّاه القرآن رشداً، قال الشيخ الزرقا: "والرشد عند الفقهاء في هذا المقام ... ليس الورع والتقوى، بل هو البصيرة المالية التي يكون بها الشخص حسن التصرف بالمال من الوجهة الدنيوية، ولو كان فاسقاً من الوجهة الدينية. وهو التفسير المنقول في هذا الموضوع عن ابن عباس" (مرجع سابق ٢: ٨١٩)، ويعرف الرشد بالبلوغ والعقل، فلا يُعتد بتصرفات القاصر والمجنون والسفيه. والمجتمع المسلم مأمور بمنع من لا يملك الأهلية المعرفية من التعامل بالمال، قال تعالى: ﴿وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا﴾ (النساء: ٥)، والمجتمع بعد مأمور بدفع المال إليهم بعد التحقق من رشدهم: ﴿فَإِنْ

يخالطها، وهو ما أكدته الأحاديث التي نهت عن الغرر بمختلف صورته.

سادساً: السلامة من الربا، والربا علة منكراً سعت أحكام المعاملات إلى التحرز منها، وهو أبواب كثيرة يهمن في سياق هذا البحث منها:

(أ) ربا النسئنة أو ربا الديون، قال تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ. فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُؤُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلُمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ﴾ (البقرة: ٢٧٨، ٢٧٩)؛ وربي النسئنة هو الزيادة المشروطة لفظاً أو عرفاً على أصل ما ثبت في الذمة نظير التأجيل؛ وما يثبت في الذمة قد يكون ناتجاً عن قرض أو عن بيع مؤجل الثمن، وقد يكون ناتجاً عن ضمان متلف أو أي سبب من أسباب شغل الذمة؛ فإذا حلَّ الأجل خيَّر الدائن المدينَ بين (أن يقضي أو أن يربي) أي يسدد الدين أو يقبل جدولة الدين بشروط الدائن؛ فيُتمهل ويُزاد عليه مبلغ الدين. وقد يكون من يطلب الجدولة هو المدين الذي يقول لدائنه: (أنظرنى ... أزدك). وقد ينعقد القرض ربوياً ابتداءً: أقرضك مائة لسنة على أن ترد لي مائة وعشرين.

(ب) ربا البيوع، وله وجهان أولهما ربا الفضل: وهو الزيادة في مقدار أحد البدلين الربويين المتحددين جنساً؛ فالإجماع منعقد على وجوب التماثل قدرًا عند مبادلتهم: "مَثَلًا بِمِثْلٍ"، "وَلَا تُشَقُّوا بَعْضَهَا عَلَى بَعْضٍ"، وثانيهما هو ربا النساء: وهو تأجيل قبض أحد البدلين المتحددين جنساً أو علة؛ فالإجماع منعقد على وجوب تقابضهما في مجلس العقد: "يَدًا بِيَدٍ" "هَاءٌ وَهَاءٌ"، لما صححت به أحاديث الربويات الستة على تفصيل للفقهاء بصدد استنباط علة النهي الوارد فيها، والصورة المعاصرة الأبرز لربي البيوع هي ربا الصرف.

طرفاً (احتمالاً) الوجود والعدم (الكاساني، ٥: ١٦٣)، وحقيقته عند المالكية: "التردد بين أمرين أحدهما على الغرض والثاني على خلافه" (الدسوقي، ٣: ٥٥)، وعند الشافعية: "ما تردد بين جوازين أخوفهما أغلبيهما" (الماوردي، ١٨: ١٤٧)، وعند الحنابلة: "ما تردد بين أمرين ليس أحدهما أظهر" (ابن مفلح، ٤: ٢٣).

(ب) غرر الحدود أو الصفات، وفيه يتطرق الاحتمال إلى القدر أو الصفة المعتبرة في المعقود عليه عند التعاقد، ومثال ذلك الغرر: بيع الملامسة وبيع المنابذة وبيع الصوف على الغنم وبيع السمن في اللبن وبيع الثنبا غير المعلمة (ما يستثنيه العاقد من محل العقد دون أن يعينه كقوله بعتك القطيع إلا عشرًا ولا يعينها). وربما خص بعض الفقهاء هذا النوع من الغرر بمصطلح الجهالة: ما علم حصوله وجهلت صفته.

(ج) غرر التقبيض، وفيه يتطرق الاحتمال لا إلى وجود محل العقد ولا إلى صفته، إنما إلى إمكانية تقبيضه وتسليمه، ومثال هذا الضرب من الغرر بيع السمك في الماء والطير في الهواء وبيع الحيوان الشارد. وكل هذا الكلام في الغرر ينصرف إلى واقع كان الناس فيه يستهدفون من البيع التملك والتمليك، أما السوق المالي اليوم فالأمر فيه مختلف؛ فالقبض من أساسه ما عاد مستهدفًا في كثير من أنشطته لأنه يمثل كلفة زائدة لا يحتملها منطلق السوق. والمحل قد لا يهتم به العاقد فهو في كثير من العقود بمثابة حريرة التحليل كما في العينة والتورق.

(د) غرر المواعيد أو الأجال، فيما كان تسمية الأجل شرط لصحته كما في السلم.

وواضح مما تقدم أن الغرر علة معرفية تقدح بالعقود التي ينبغي أن تُرسى على أساس من المعرفة التامة؛ فهذه المعرفة شرط للرضا، ومن لا يعلم قد يرضى بما لا يرضى به حال علمه، ولذلك يطيح الغرر بمشروعية البيوع التي

وإعمالاً للمنطق المتقدم يحكم بدفع الضرر ولو لم ينو المتسبب فعله، ويستدفع الضرر العام بالضرر الخاص، ويُقدّم دفع المفسد على جلب المصالح، وكل هذا يترك القول الفصل فيه للقضاء وللسياسة الشرعية؛ فتقييد المباح أو منعه هو المتعين شرعاً إذا آل المباح إلى ضرر أو مفسدة، ومن أمثلة ما تقدم: منع بيع السلاح وقت الفتنة، ومنع بيع العنب لمن يعصره خمراً، وهو مسوغ ما ذهب إليه سيدنا عمر رضي الله عنه في منع أهل المشورة من الصحابة من مفارقتهم إلى الأمصار، وفي منعه زواج المسلمين من الكتابيات، واعتزامه تحديد المهور دفعاً لعقاييل المغالاة فيها.

والخلاصة إذاً، أنه لا بد لمشروعية المعاملات المالية من: سلامة النية أولاً، ثم سلامة المبني ثانياً، ثم سلامة المآل ثالثاً.

٢-٤: مَنْ الْمُحَكَّم فِي سَلَامَةِ النُّوَايَا وَالْمَبَانِي وَالْمَالَات؟

يبدو من الأهمية بمكان أن نشير إلى المرجعية المُحَكِّمة في النوايا أو البواعث أو القصود، وتلك المُحَكِّمة في مباني العقود والثالثة المُحَكِّمة في مآلاتها، وأحسب أن إغفال هذه الحقيقة جر على الأمة بلاء كثيراً، وأدخل المعاملات في غَبَش لا يسوغ قبوله. إن المكلف هو المحكّم في نواياه وهو الأعرف ببواعثه وقصوده فلا يستفتي فيها غيره، ولا تغني عنه فيها فتوى المفتي أو قضاء القاضي إذا عَلِمَ من نفسه خلاف ما أقام عليه المفتي فتواه، والقاضي قضاءه؛ فعن أُمِّ سَلَمَةَ رضي الله عنها أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ: "... إِنَّمَا أَنَا بَشَرٌ وَإِنَّهُ يَأْتِينِي الْخَصْمُ فَلَعَلَّ بَعْضَهُمْ أَنْ يَكُونَ أَبْلَغَ مِنْ بَعْضٍ فَأُخِيبُ أَنَّهُ صَادِقٌ فَأَقْضِي لَهُ فَمَنْ قَضَيْتُ لَهُ بِحَقِّ مُسْلِمٍ فَإِنَّمَا هِيَ قِطْعَةٌ مِنَ النَّارِ فَلْيَحْمِلْهَا أَوْ يَذَرْهَا" (مسلم، د.ت. ٣: ١٣٣٧).

أما مباني العقود فيُستفتى فيها الفقيه بأحكام المعاملات المالية؛ فهو الأعرف بالعقد ومقوماته: ركنه ولوازمه وما يمكن أن يخالفها من علل تطيح بمشروعية المعاملة بطلاناً أو فساداً.

(ج) ربا الصرف، الصرف بيع مخصوص كلا عوضيه من جنس الأثمان، وربي الصرف هو زيادة قدر أحد البدلين مع اتحاد جنسهما (فضل)، أو تأجيل قبض أحدهما (نساء)؛ إذ يشترط لصحته شرطان: أولهما الحلول والتقابض مطلقاً، وثانيهما: وجوب التيقن من التماثل وزناً عند اتحاد جنسهما لقول النبي (ﷺ): "لَا تَبِيعُوا الذَّهَبَ بِالذَّهَبِ إِلَّا مِثْلًا بِمِثْلٍ، وَلَا تُشَفُّوا بَعْضَهَا عَلَى بَعْضٍ، وَلَا تَبِيعُوا الْوَرِقَ بِالْوَرِقِ إِلَّا مِثْلًا بِمِثْلٍ، وَلَا تُشَفُّوا بَعْضَهَا عَلَى بَعْضٍ، وَلَا تَبِيعُوا مِنْهَا غَائِبًا بِنَاجِزٍ" (البخاري، ٢: ٧٦١).

ولما تقدم؛ اشترط الفقهاء نفي الخيار والأجل في الصرف يطرد ذلك مع اتحاد الجنس ومع اختلافه، كما اشترطوا نفي الجهالة والجفاف إذ الجهل بالمماثلة كالعلم بالمفاضلة فلا يجوز (القفال، ١٩٨٨م، ٤: ١٩١؛ السمرقندي، ١٩٨٤م، ٣: ٣١). وواضح مما تقدم أن ربا الصرف صورة لربا البيوع؛ وإنما أفرد ذكره لخطورة شأنه في الاقتصادات المعاصرة حيث انحسرت المقايضات، وعمّ التعامل بالنقود وفي النقود.

٢-٣: الضوابط المتعلقة بسلامة المآلات والنتائج

لا يكفي أن تكون قصود المتعاملين وبواعثهم مشروعة، وأن تكون مباني العقود صحيحة، لاكتمال المشروعية ونجوزها، إنما يلزم بعد النظر في مآل المعاملات ونتائجها؛ فإن آلت إلى مفسدة أو ضرر بين حكم بمنعها ولو كانت سليمة الباعث وسليمة المبني مراعاةً للمناط الخاص وتقديماً له على المناط العام، قال (الشاطبي، د.ت. ٤: ١٩٥): "النظر في مآلات الأفعال معتبر مقصود شرعاً... وذلك أن المجتهد لا يحكم على فعل من الأفعال الصادرة عن المكلفين بالإقدام أو الإحجام إلا بعد نظره إلى ما يؤول إليه ذلك الفعل... وهذا مجال للمجتهد صعب المورد إلا أنه عذب المذاق محمود الغب جارٍ على مقاصد الشريعة".

أما المآل فيُستفتى فيه طرفان:

(١) القضاء؛ للنظر في الأضرار والمفاسد الخاصة التي قد تلحق بأحد الناس من جراء تصرفات المكلف المالية ولو لم يكن يقصدها.

(٢) السياسة الشرعية التي تنظر في الأضرار العامة أو المفاسد التي تلحق بالمجتمع جراء التصرفات المالية للأفراد والمؤسسات ولو كانت هذه التصرفات والأنشطة سليمة في بواعثها وسليمة في مباني عقودها، والمتعين عندئذ الحكم بمنعها أو تقييدها سياسةً إذا كان الناس بذلك إلى الصلاح أقرب وعن الفساد أبعد.

والمشكلة المعضلة تكمن في أن السياسة الشرعية تركت الأسواق والمؤسسات المالية لفتاوى لجان الرقابة الخاصة التي حصرت اهتمامها بمباني العقود واجتهدت في الذب عن صحتها كما يفعل محامي الدفاع في المرافعات القضائية، أما السياسة الشرعية التي تمثل المصلحة العامة (الادعاء العام) فقد غابت من المشهد تمامًا؛ وهكذا ترك الحق العام بلا مدع أو نصير.

لقد أثبت الواقع أن إطلاق نشاط الأسواق والمؤسسات المالية يترك ضرراً على الجمهور وعلى الاقتصاد الحقيقي؛ فإن كان الحال كذلك، أفلا ينبغي تقييد هذا النشاط وتوجيهه بما يدرأ ضرره؟! إن مما ينبغي أن تفهمه لجان الرقابة الخاصة بالأسواق والمؤسسات المالية أن صحة المباني لا تغني عن صحة المآلات، والفقرة التالية تكشف عن فداحة الخلل في مقارنة هذه المسألة.

٥-٢: تداول الأسهم بين الحكم الشرعي والسياسة الشرعية
١-٥-٢: تداول الأسهم فقهاً؛

يقصد بتداول الأسهم توالي (تعاقب) بيعها في سوق الأوراق المالية. وحيث إن السهم حصة شائعة معلومة في

الشركة ترتب لمالكها حقاً في الربح، وتوجب عليه الخسارة بحسب نسبة هذه الحصة إلى مجموع قيم الأسهم، وحيث إن الشركة المساهمة بطبيعتها لم تقم على أساس العنصر الشخصي في المساهم، إنما قامت على أساس وحدة مالية يتقدم بها هي السهم، لذا فالأصل أن لا مانع من إعادة بيع هذه الأسهم بما تمثله من حصص في سوق الأوراق المالية، وما يعنيه ذلك من حلول المشتري في المركز القانوني للبائع بكل ما يرتبه هذا المركز من مغنم أو مغارم.

وبهذا المعنى جاء في القرار الأول لمجلس المجمع الفقهي الإسلامي بمكة المكرمة حول سوق الأوراق المالية والبضائع: "أن العقود العاجلة على أسهم الشركات والمؤسسات حين تكون تلك الأسهم في ملك البائع جائزة شرعاً..." (القرارات، ١٣٩٨-١٤٢٤ هـ: ١٣٤)؛ إذ من المقرر فقهاً، جواز بيع حصة الشريك لشريكه، أو لغير شريكه إذا أمن الضرر، وجواز تداول الأسهم مقيد أيضاً بمشروعية النشاط الذي تمارسه الشركة التي أصدرتها، ثم هو مقيد بمراعاة حال المحل الذي تمثله؛ هذا ما تقرر فقهاً بصدد حكم تداول الأسهم من حيث الأصل، ولكن هنا ينبغي التعرف على واقع هذه الممارسة وآثارها وما يترجح القول به سياسةً.

٢-٥-٢: تداول الأسهم مالياً؛

مكنن آليات التسييم وإطلاق تداول الأسهم من استثناء المضاربات المالية. إن المضاربات يهتم بأسعار الأسهم الآنية أكثر من اهتمامه بغلتها السنوية (الأرباح التي يتوقع توزيعها)، بل وأكثر من اهتمامه بما تكون عليه قيمتها على المدى البعيد، وهذا السلوك يترك أثراً سلبية على كفاءة سوق رأس المال، وعلى الشركات المساهمة ذاتها إذ إن اشتغال حَمَلَة الأسهم بمتابعة تقلبات الأسعار يضعف الشعور الانتمائي للمساهمين تجاه شركاتهم، ويكرس بقاء الإدارات غير الكفؤة بعيداً عن المراقبة والمحاسبة (تاج الدين، ١٤٠٥ هـ: ٧٣-٧٤).

المالية الذي يركز اهتمامه في تصحيح مباني العقود المالية ويتغاضى بالكلية عن مآلاتها، يبدو أكثر تسامحاً مع المضاربة من الوضعيين أنفسهم؛ فقد اجتهد (أبو غدة، ٢٠٠٥م: ٦٦٦-٦٦٩) في بيان محاسن المضاربة وفوائدها، وأشار أن ليس من قائل بتأييد المشاركة وتقييد تداول الأسهم، كما دافع عن تمحض استهداف ما سماه ربحاً رأسمالياً بتعقب فروق الأسعار، ورأى في ذلك مصلحة تتمثل في تحريك الأنشطة المختلفة، وأن ذلك مما ينطبق عليه الحديث: "دعوا الناس يرزق الله بعضهم من بعض"، وأن ما يُخشى وقوعه من ضرر أو ما وقع فعلاً، مبعثه إهمال ضوابط المضاربة لا المضاربة نفسها!!.

والذي أراه والله أعلم، أن الوصول إلى استنتاجات عريضة على هذا النحو الذي يسوّغ منطق الأسواق المالية، ويضفي عليها المشروعية بعد كل ما تكشف من عبثيتها وأنانيتها، أمر في غاية الخطورة، وفيه افتئات على السياسة الشرعية التي ينبغي أن تجتهد في صيانة المصلحة العامة، لا مصلحة المضاربين وصانعي السوق، ولا أحسب أن أحداً يجحد مخاطر المضاربة، ولو التزمت بأحكام الربا وأحكام الدين، ولو ابتعدت عن التضليل والإشاعات.

أما حديث جابر رضي الله عنه وفيه: قال قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: "لَا يَبِيعُ حَاضِرٌ لِبَادٍ دَعَا النَّاسَ يَرْزُقُ اللَّهُ بَعْضُهُمْ مِنْ بَعْضٍ" (مسلم، ٣: ١١٥٧)؛ فيصعب توقيع دلالة على المضاربات المالية؛ فهو يشير إلى عمليات بيع حقيقية تظهر آثارها في محلات العقود وتحقق كل مقاصد البيوع، وترتبط بها فعاليات الاستهلاك والتجارة الحقيقية، وليس في المضاربة شيء من هذا؛ بل إن المتمعن في الحديث يجد فيه تأصيلاً لتوجه عام في التشريع الاقتصادي الإسلامي يمنع المضاربة، يتأكد ذلك بالنهي عن هذا النوع من السمسرة مع حل جنس الوكالة، وباختزال

وفي المضاربة أيضاً تحتل الاستخدامات قصيرة الأجل للموارد المالية المقام الأول على حساب الاستثمار الحقيقي، وهو أمر رآه (كينز) سبباً للأزمات، ولذلك فهو يدعو إلى تحصين الاستثمار منها لتتحقق له الجدية والاستقرار فيقول: "إذا جعلت عمليات الاكتتاب (تملك الأسهم) مؤبدة (كزواج كاثوليكي) لا تقوض (بالتداول)، إلا في حال موت المساهم أو لأسباب قاهرة، فإن ذلك سيكون حصانة من الأزمات، لأنه يجبر المستثمرين على تركيز انتباههم على الفرص الاستثمارية طويلة الأجل" (Keynes, 1973: 160). والمطلوب إذاً، شركة دائمة تنطوي على استثمار حقيقي طويل الأجل، ويتحقق فيها انتماء المساهمين لشركاتهم، لا مضاربة تتسمّ عيون المساهمين فيها والمضاربين على شاشات المصافق، وتجعل المساهم يتبرأ من أسهمه وشركائه عند أول سانحة مضاربة لجني الأرباح.

إن الارتباط بين النشاط المضاربي والأزمات المالية والاقتصادية قد أصبح أمراً مؤكداً ومعللاً؛ فسلوك السواد الأعظم من المتعاملين في السوق المالي كما يقول (كينز) يستند إلى استقراءات سطحية، ويكون عرضة لتحولات شديدة ومفاجئة ومتعاكسة، بسبب تبدل قناعاتهم وعدم رسوخها، مما يقود إلى زعزعة النشاط الاقتصادي (Keynes, 1973: 154). ويشير (آليه، ١٤١٣هـ: ١٤) إلى تفاقم المضاربة: "أضحى العالم ملهى (كازينو) رحباً وزعت فيه موائد اللعب (المقامرة) طويلاً وعرضاً... يمكنك أن تشتري بدون أن تدفع وأن تباع بدون أن تحوز"، وبسبب هذه المضاربة لم يكف القطاع المالي، ولن يكف عن تصدير المشكلات إلى القطاع الحقيقي.

٦-٢: فقه الأسواق والمضاربة؛ غياب كلي للنظر في المآلات برغم الشهادات المتقدمة ونظائرها التي لا يحصرها بحث كهذا، وبرغم شهادة واقع الحال؛ فإن فقه الأسواق

جهاز مختص لجمهور المتعاملين، وكلا الأمرين يعزز فكرة المراقبة الواعية لسوق الأسهم والقوامة الراشدة عليها من قبل السياسة الشرعية.

والخلاصة أن جواز بيع الحصة الشائعة فقهاً لا يعني إطلاق إجازة التداول لا من الناحية الشرعية ولا من الناحية الاقتصادية، وهذا يجعلنا أكثر إيماناً بفكرة تقييد هذه الإجازة درءاً للمفاسد الواضحة وتحقيقاً للمصالح الراجحة، ومما يمكن أن يرد في هذا السياق:

(أ) السماح ببيعة واحدة للسهم في نهاية السنة المالية وبعد صدور بيانات الشركة. وهذه أفضل وسيلة للحد من المضاربة وللتقريب بين القيمة السوقية والقيمة (العادلة).

(ب) اشتراط مرور مدة زمنية معينة بين موعد شراء السهم وموعد بيعه التالي، وكلما طالت هذه المدة كان ذلك أدعى للاقتراب من القيمة العادلة.

(ج) تحميل السهم برسم تداول تصاعدي يتناسب مع عدد المرات التي يباع بها يعمم ريعه لصالح المجتمع.

إن الحقيقة التي يجب أن لا ننساها ولا تلفتنا عنها الكتابات التي تمجد السوق الثانوي وتعدد بركاته هي أن النشاط المضاربي نشاط طفيلي عقيم لا يضيف قيمة إلى الناتج ولا يحرز رفاهية للمجتمع، لكنه نشاط مُكسب لكبار المضاربين وصانعي الأسواق. وأنه ينبغي أن نفعل أحكام المعاملات للحد من هذا النشاط؛ فلا نشترى دون أن نقبض، ولا نبيع قبل أن نملك، وأن لا نستحل ربح ما لم نضمن. يجب أن نتذكر هندستنا المالية جيداً توجيه النبي (ﷺ): "لَا تَبِعْ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ" (الترمذي، ٣: ٥٣٤)، وتذكر نهيه (ﷺ): "عن بيع ما لم يقبض" (البيهقي، ١٤١٤هـ، ٥: ٣١٢). وأن ننظر بعد في مآلات هذا النشاط حتى لا تُدخلنا جحر الضَّب الذي دخله الآخرون وعلقوا فيه!!

الوساطة غير المنتجة، ويتعزز هذا التوجه، بتواتر النبي عن بيع الطعام قبل قبضه كما ثبت في مصنفات الحديث، وهو نبي رأى ابن عباس أنه يعم جميع العروض (مالك، ١٩٦٧م: ٢٧٠). وما قرره حبر الأمة، ينطبق من باب أولى وأكد على الأسهم التي أُتخذت متجراً.

لقد توالى شهادات الواقع حول الآثار السلبية للمضاربة والتي لا أحسب أن الشرع يتسامح مع شيء منها. وإذا كان الأمر كذلك، فينبغي أن ينزه الحديث عن أن ينزل هذا المنزل؛ فالشريعة تدافع عن المسترسلين؛ "فغبن المسترسل حرام" (الطبراني، ١٤٠٤هـ: ٨، ١٢٦)، وتحتاط للمخلوبين: "...إِذَا بَايَعْتَ فَقُلْ لَا خِلَافَةَ" (البخاري، ٢: ٧٤٥)؛ وإذا كان البيع على (الفرد) الضعيف استدعى تشريعاً لحمايته، فكيف يكون الأمر مع الجمهور الضعيف (ذي الاستقرار السطحية الذي يستغفله كبار المضاربين) ... ألا يستدعي وقفة لحمايته؟!

إن المضاربة سلوك تلبس بالمقامرة إلى حد كبير (أحمد، ١٤١٥هـ: ٤٨٨)، والموقف منها مسألة تتعلق بسياسة حكومية تقدر المصلحة العامة وتحتاط لها وليس فقط بأحكام فقهية افتراضية تقضي بإطلاق إجازة بيع المالك لحصته الشائعة. ترى؛ أليس في أحكام الشفعة التي قيدت إجازة تصرف الشريك بعدم لحوق الضرر بشريكه ما يسند الاحتراز من لحوق الضرر العام بالمجتمع حكماً أو سياسة؟!

لقد لاحظ تاج الدين (تاج الدين: ٦٧، ٨٣) أن الأسهم وهي محل العقد في المضاربات ليست سلعة عادية، يحسن عموم المتعاملين التعرف عليها، الأمر الذي يقتضي وجود ضوابط تعالج الغرر والجهالة المتعلقة بتداولها، وإن الحد الأدنى من التقييد الذي لا بد منه، يقضي بسد الذرائع؛ وذلك بتسعير الأسهم من قبل خبراء محايدین على ضوء أداء الشركات، أو اعتماد خدمة استشارية مجانية يقدمها

(٣)

الهندسة المالية الإسلامية ومساراتها

١-٣: في مفهوم الهندسة المالية وأهدافها

الهندسة المالية عمومًا حقل من حقول المعرفة التطبيقية يهتم بابتكار أدوات وتطوير حلول لمشكلات التمويل. ولقد كانت عملية ابتكار الأدوات والحلول المالية تنتج عن تراكم المعرفة العملية ثم تتحول ابتداءً إلى أعراف مالية مستقرة، ثم تتحول تاليًا إلى صيغ قانونية تعتمد عليها التشريعات المالية. ومع تطور الأسواق المالية تحولت الهندسة المالية إلى مهنة احترافية محددة يمتثلها متخصصون؛ ففي ثمانينيات القرن الماضي انتدبت (وول ستريت) أكاديميين وماليين لتفعيل الأسواق المالية وتنويع أدواتها؛ فكانت الفورة اللاحقة للاقتصاد "المالي" ممثلة بالمشترقات. وقد أسهم التطور في تقنيات الاتصال والمناخ الأيديولوجي المواتي لاستطالة نظام السوق في ترويج هذه المنتجات حول العالم. وعلى العموم تهتم الهندسة المالية بإنتاج قوالب مالية عقدية (حقوقية) منمطة وجاهزة تستهدف منها الآتي:

١. تحقيق المكاسب لصنّاع الأسواق والعاملين فيها.
 ٢. تخفيض تكاليف الوساطة بين وحدات العجز ووحدات الفائض.
 ٣. تعبئة الموارد المالية وتوسيع فرص المشاركة في النشاط المالي.
 ٤. تأمين المرونة في إدارة الأصول تحقيقًا لمطلب الربحية والسيولة.
 ٥. تأمين المرونة اللازمة لإدارة المخاطر تعزيزًا لمطلب التحوط والأمان.
- وسنرى أن الهندسة المالية الإسلامية (التي كانت قد سبقت اسمها المعاصر) كانت هي الأخرى معنية بابتكار

الأدوات وإيجاد الحلول المالية؛ يقول (العززي، ١٤٣٦هـ: ٤٢، ٤٨): "تمتاز الأدوات التي تبتكرها أو طورها الهندسة المالية الإسلامية بميزتين: الميزة الأولى: المصادقية الشرعية ... (و) الميزة الثانية: الكفاءة الاقتصادية"، وعقد مبحثًا للفروق بين الهندسة المالية الإسلامية والهندسة المالية التقليدية ذكر فيه: أن الانضباط في الأولى أكبر من الثانية لعمق حافز التدبّر عند المسلمين، وأن المحافظة على الأحكام الشرعية أيسر من المحافظة على الأحكام الوضعية لكمال الأولى وقصور الثانية. والحق أن ما ذكره الباحث يعكس نظرة معيارية تلخص ما ينبغي أن يكون عليه حال الهندسة المالية الإسلامية وليس نعتًا تقريريًا لحالها الكائن فعلاً؛ وكل الحيل والتلفيق التي أريد منها الالتفاف على الأحكام الشرعية قديمًا وحديثًا، وصريح الموقف منها، تقتضي تقييد كلام الباحث وصرفه نحو مسارها الإيجابي حصراً. إذ سنرى أن الهندسة المالية الإسلامية قد اتخذت مسارين مختلفين كما يتضح من الآتي.

٢-٣: الهندسة المالية الإسلامية ومسارها السلبي

كانت الهندسة المالية الإسلامية واقعًا مستحثة بالبحث عن مخارج للمعاملات من الأحكام الناهية؛ وهذه الحقيقة هي التي تفسر المسار السلبي الذي سلكته الهندسة المالية الإسلامية القديمة والمعاصرة. ولعل أبرز مظاهر هذا التوجه التي يجدر الانتباه إليها:

(أ) اللجوء إلى الصورية والاحتتيال مثل التذرع بمبنى عقد البيع لتمير المدائنة الربوية كما في بيع العينة. وحقيقة الحيل: "تقديم عمل ظاهر الجواز لإبطال حكم شرعي...؛ فمآل العمل فيها خرم قواعد الشريعة" (الشاطبي، د.ت. ٤: ٢٠١). جاء في الفتاوى الكبرى: "التذرع إلى المحرمات بالاحتتيال أولى أن يكون حرامًا ... وأعلم أن تجويز الحيل يناقض سد الذرائع مناقضة ظاهرة؛ فإن الشارع سد

الطريق إلى ذلك المحرّم ... والمحتال يريد أن يتوسل إليه. ولهذا لما اعتبر الشارع في البيع والصرف والنكاح وغيرها شروطاً سد ببعضها التدريع إلى الزنا والربا وكمل بها مقصود العقود، ...؛ فإذا أراد الاحتيايل ببعض هذه العقود على ما منع الشارع منه أتى بها مع حيلة أخرى توصله بزعمه إلى نفس ذلك الشيء الذي سد الشارع ذريعته فلا يبقى لتلك الشروط ... فائدة ولا حقيقة بل يبقى بمنزلة العبث واللعب وتطويل الطريق إلى المقصود" (ابن تيمية، د.ت. ٣: ٢٦٥).

ويقول ابن القيم: "... فأين من يمنع الجائر خشية الوقوع في المحرّم إلى من يعمل الحيلة في التوصل إليه ... ومن تأمل أحاديث اللعن وجد عامتها لمن استحل محارم الله وأسقط فرائضه بالحيل كقوله لعن الله المُحِلَّ والمُحَلَّل له. لعن الله اليهود حرمت عليهم الشحوم؛ فَجَمَلُوهَا وَبَاعُوهَا وَأَكَلُوا ثَمَنَهَا..." (ابن القيم، د.ت. ١٩٧٣ م، ٣: ١٥٩). إن ضابط التمييز بين الحيل الممنوعة والحيل السائغة هو - والله أعلم - اندفاع العلة؛ فإن اندفعت العلة التي لأجلها كان الحكم؛ كانت الحيلة منتجة ومثلت مخرجاً شرعياً غير مقدوح فيه، وإلا فهي تمويه وتعمية تضم إلى فساد المعاملة فساد الاعتقاد بمخاتلة رب العباد والله لا يخدع.

(ب) التدريع بالشروط لنقض مقتضيات العقود في التفاف واضح على مقاصد الشارع مسيطرة لنوازع العاقدین أو لنوازع الطرف الأقوى منهما. إن العقد تصرف إرادي مختار لكنه سبب لوقوع آثاره لازمة؛ فإذا أبرم العقد بإرادة العاقدین ترتبت آثاره بحكم الشرع لا بإرادتهما، ولا يملك العاقدان تعطيلها؛ فالسبب (العقد) من المكلف والحكم (الأثر) من الشارع (الشاطبي، د.ت. ١: ٢١٤؛ الزرقا، ١٤٢٥ هـ: ١: ٣٩١).

إن ما قضت به العقود لا ينبغي أن تعطله الشروط، ولعل في حديث (بريرة) دلالة واضحة على هذا المعنى؛ ففي

الصحيحين أن أم المؤمنين عائشة رضي الله عنها أرادت أن تشتري بريرة لتعتقها، لكن أهلها اشترطوا لهم الولاء (ميراث المولى العتيق)، فقال النبي صلى الله عليه وسلم: "لا يمنعك ذلك فإنما الولاء لمن أعتق" (البخاري، ٢: ٧٦٠). وفي رواية الإمام مسلم قال مخاطباً السيدة عائشة: "ابْتَاعِي فَأَعْتِقِي فَإِنَّمَا الْوَلَاءُ لِمَنْ أَعْتَقَ، ثُمَّ قَامَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ فَقَالَ: مَا بَالُ أَنْاسٍ يَشْتَرِطُونَ شُرُوطًا لَيْسَتْ فِي كِتَابِ اللَّهِ، مَنْ اشْتَرَطَ شَرْطًا لَيْسَ فِي كِتَابِ اللَّهِ فَلَيْسَ لَهُ وَإِنْ شَرَطَ مِائَةَ مَرَّةٍ. شَرَطَ اللَّهُ أَحَقُّ وَأَوْثَقُ" (مسلم، د.ت. ٢: ١١٤١)؛ إذ لما كان عقد البيع ينقل ضمان المبيع وغنمه إلى المشتري حكماً فلا يجوز تغيير شيء من هذه الآثار أو تعطيلها باشتراطات العاقدین.

وهنا ينبغي التمييز بين شروط العقد والشروط فيه؛ أما شروط العقد فهي ما يشترطه الشرع في المعاملات والعقود، مثل شروط الانعقاد التي تقتضي توفر الأهلية المعرفية للعاقد بتحقيق البلوغ والعقل. ومنها شروط النفاذ؛ فإذا نولي شرط لتصرف الصبي وإذن المالك شرط لتصرف الفضولي، ومنها شروط الصحة بسلامة محل العقد من الخبث والغرر، ومنها شرط اللزوم بنفي الخيار.

وكل ما تقدم شروط لها أصولها الشرعية وهي ليست موضوع كلامنا هنا، أما الشروط في العقد فهي شروط جُعلية مصدرها إرادة العاقدین. وتنقسم هذه الشروط إلى: شروط توكيدية وشروط توثيقية وشروط تبينية وشروط تعويضية، وكل ذلك يمكن قبوله إذا لم يتعارض مع جوهر العقد ومقتضاه، لكن الشروط التقييدية هي مظنة المحذور لأنها تستهدف تغيير آثار العقد التي ثبتت شرعاً بتواضع من العاقدین، وما لم يكن الشارع قد أذن بهذا القيد فلا يمكن الدفاع عن مشروعيتها.

الشرعية وفيه تدرج شبكة عريضة من العقود والمنتجات المالية، مصدر بعضها الأعراف المالية المستقرة بعد تمحيصها وتنقيتها، وبعضها الآخر جاء ابتكاراً خالصاً متميزاً للنظام المالي الإسلامي الذي قام على الأسس والمبادئ العقدية التي وضعها الشارع لتحكم حركة المال بين الناس وترك للمؤمنين بهديه في أمصارهم وأعصارهم المختلفة اختيار الوسائل والأدوات المناسبة.

ولقد حفل الفقه الإسلامي بمنظومة واسعة من العقود كلها تستهدف ضبط المعاملات المالية على أسس المبادئ الشرعية والمقاصد المرعية، ومن ذلك:

(١) عقود تملكيات غايتها تملك المال للغير بعوض مثل البيع والإجارة، ومنها ما هو تملك بغير عوض مثل الصدقة والهبة.

(٢) عقود إسقاطات غايتها إسقاط حق للمكلف في ذمة الآخر ومن هذه الإسقاطات ما يكون بعوض مثل العفو عن القصاص نظير العوض المالي وكذا الخلع. ومنها ما يكون إسقاطاً محضاً بلا عوض مثل التنازل عن الشفعة وإبراء ذمة المدين بحط الدين عنه كلياً أو جزئياً.

(٣) عقود مشاركات غايتها ضم الأموال أو الأعمال إلى بعضها بهدف التنمية والربح ومن ذلك شركات الأموال وشركات الأعمال ومن ذلك أيضاً عقود المضاربة.

(٤) عقود إطلاقات غايتها تفويض الغير في تصرف هو ممنوع منه في الأصل، مثل التوكيلات التي تطلق يد الوكيل في التصرف فيما وكل به، والإذن للصبي المميز في التجارة، والإذن للمحجور عليه في التصرف.

(٥) عقود تقييدات غايتها تقييد من أطلقت يده في التصرف ابتداءً مثل عزل الوكلاء وعزل الأوصياء والنظر.

(ج) التذرع بالوعود: ومن المظاهر السلبية في الهندسة المالية "الإسلامية" المعاصرة إيرادها الوعود على ما كان محله العقود؛ فحين لا يستطيع العاقدان الوصول إلى مقاصدهما بالعقود ولا بالشروط لمخالفتهما مقتضيات العقود خاصة المسماة منها؛ فإنهما يتحولان إلى الوعود التي يوجبون بها (الوعد الملزم) ما لا توجبه العقود كما في بيع المواصفة والمواعدة على الصرف.

(د) تطويع البيوع والمشاركات والإجازات لتكون محض وسائل لإثبات مديونات صفرية المخاطرة كما هو حال البيوع والإجازات التمويلية والمشاركات المنتهية بالتمليك؛ فأحكام كل من هذه العقود المركبة تفتقر عن أحكام العقود الأصلية ومقاصدها.

(هـ) ومن العقود التي جنح إليها كثير من الممولين والمتمولين عقود التورق والتورق المعاكس الذي يكون فيه المصرف الإسلامي متمولاً، والتورق الدوار الذي يجهز آلية تسدد بها المديونية السابقة بمديونية تورقية لاحقة، وكل تطبيقات التورق المصرفي كانت محل اعتراض النظر الفقهي الجاد كما بدأ من قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم ١٧٩ (١٩/٥)، بشأن التورق: (الفقهي المعروف والمصرفي المنظم، ١٤٣٠هـ).

(و) السعي إلى استدفاع مخاطر الاستثمار والتجارة عبر تعطيل الضمان أو ترحيله إلى الغير بالمعاوضة أو بالشرط أو بالوعد، وربما اقتضى الأمر وجود الطرف الثالث المتبرع بالضمان لمقصد لا يجهله قريب من السوق المالية ولا بعيد عنها!!

٣-٣: الهندسة المالية الإسلامية ومسارها الإيجابي

أما المسار الثاني للهندسة المالية الإسلامية؛ فهو المسار الإيجابي الذي يتحقق فيه الغرض المالي مع المصادقية

اهتمامه بضبط هذا العقد على نحو معجز تقصر عنده كل التشريعات الوضعية.

✓ البيع الآجل والبيع منجّم الثمن لحل مشكلة نقص السيولة لدى المشتري.

✓ بيع السّلم ليحل مشكلات تمويلية وتسويقية للبائع وذلك بتعجيل الثمن وتأجيل المثمن. وتالياً جاء السّلم الموازي ليؤمن كفاءة اعتماد السّلم كصيغة استثمارية.

✓ قبولها لمبدأ تسهيم رأس المال (تجزئته) لحل مشكلات حجوم التمويل الكبيرة بتبنيها آلية التسهيم أو التصكيك أو التوريق أو التقطيط، والقط هو النصيب: "وَقَالُوا رَبَّنَا عَجِّلْ لَنَا قِطَّنَا قَبْلَ يَوْمِ الْحِسَابِ" (ص: ١٦).

✓ قبولها لمبدأ التداول في الأسواق المالية بالضوابط التي تحكم مبادئه ومآلاته لحل مشكلات السيولة.

✓ تحويل جهة الالتزام وتحويل مكان إبرائه بالحوالات وبالسفاتيح وبالكيميالات؛ فالدين في الإسلام علاقة مالية لا شخصية، ومن أحيل على مليء فليتبّع.

✓ الوكالة التي تقيم الوكيل الملتزم محل الأصيل الذي يوكله في الحدود التي يرضيها في ما أقره الشارع.

✓ الكفالة التي تضمّ ذمة الغير الخالية من الالتزام إلى ذمة الملتزم تعضيدياً لها وتدعيماً للمعاملات المالية.

✓ رقاع الصيارفة أو السندات الإذنية، التي توثق إقراراً بمدىونية محددة وتعهداً بسدادها لحامل الرقعة أو السند، في تنميط لعلاقة ثنائية بين الدائن (حامل الرقعة أو السند) والمدين (محررها).

✓ الصك أو ما صار يعرف اليوم بالشيك، وهو أمر من المالك إلى المستودع بدفع مبلغ للمستفيد، في تنميط لعلاقة ثلاثية أطرافها المحرر (المحيل) والمستفيد

(٦) عقود توثيقات غايتها توثيق الديون ثبوتاً واستنداءً مثل الرهن والكفالة والحوالة.

(٧) عقود استحقاقات غايتها حفظ المال عند الغير بعوض مثل عقد الاستحقاق بالأجرة، أو الاستحقاق أمانة دون عوض مثل الوديعة.

(٨) العقود غير المسماة وهي عقود لم يرد لها اسم محدد في الشرع ولم تخص بحكم محدد على سبيل التصريح، إنما تعرف أحكامها من عمومات الشريعة وقواعدها (الزرقا، ١٤٢٥ هـ: ١، ٦٣٢، ٦٣٥). ومثلها العقود المركبة وهي منظومات متكاملة تضم عقوداً وشروطاً ووعوداً تشكل بمجموعها وارتباطها وحدة عقدية واحدة غير قابلة للتجزئة.

لقد استطاعت الهندسة المالية الإسلامية الصحيحة، والتي سبق وجودها وجود هذا المصطلح، أن تنتج سيلاً من الحلول الفعّالة والمشروعة في عوالم التمويل والتجارة الحقيقية، قبل أن تزداد عليها منتجات وأدوات أخرى جديدة ومن ذلك:

✓ الكتابة والإشهاد والرهن لحل مشكلات التوثيق الذي يستلزمه الائتمان والتجارة.

✓ شركات الأموال المختلفة برسومها القديمة والحديثة (مثل شركة العنان المفاوضة والمساهمة) لتحل مشكلة الحاجة إلى حجوم التمويل الكبيرة.

✓ عقد المضاربة ليحل مشكلة الحاجة المتبادلة بين العمل والمال، وليوحد بينهما في إطار عقدي تحقيقاً لمصالح العاقلين ومصالح الهيئة الاجتماعية من بعد.

✓ عقد البيع الذي ارتضاه المولى تعالى أسلوباً لانتقال الأعواض استجابة لحاجات المتبادلين إلى الأعيان والأثمان بعيداً عن الغصب والنهب، ويسجل للإسلام

- ✓ (المحال) والمكلف (المحال عليه) أو المسحوب عليه. ومثال ما تقدم ما تعامل به عبد الله وأخوه مصعب رضي الله عنهما من رقاع وصكوك. هذا ويلاحظ أن هذه الأدوات المالية تناظر البكرات في عالم الفيزياء الحركية ووظيفتها توفير المرونة الكافية للتعامل مع الالتزامات ضمن القواعد العامة للمعاملات لجهة ضبط ذمة الالتزام أو تاريخه أو مكان إبرائه.
- ✓ تنقيد المبادلات لإخراج المتعاملين من صعوبات المقايضة وقيودها ومن دائرة ربا الفضل كما في حديث التمر الجمع والجنيب.
- ✓ الترخيص في العرايا في خمسة أوسق أو ما دون خمسة أوسق، كما ثبت في الصحيح عند النهي عن المزبنة ترفقاً للحاجة، مع تعذر التيقن من العلم بالمماثلة.
- ✓ الكوبونات الأجرية أو صكوك الطعام التي اعتمدها الدولة الإسلامية إذ كانت تخصص لموظفيها العموميين: أجورهم معرفة بكميات معلومة من صنوف معلومة من الطعام دفعاً لمشكلة نقص السيولة.
- ✓ ومن الحلول المالية التي عرفها الفقه الإسلامي مما يندرج في باب الحيل المشروعة، حل محمد بن الحسن الذي وافقه ابن القيم، لمشكلة نكول المواصف بأن يشترط الموعد عند شرائه المبيع على مالكة خياراً يمكنه من رد المبيع إن نكل الواعد خلافاً لما ذهب إليه التنظير الفقهي المعاصر الذي أقر إلزامية الوعد.
- ✓ ومن الحلول المالية العملية التي تبنتها المصارف الإسلامية، ما كان يفعله الزبير (رضي الله عنه) إذ كان يقبل المال من الناس على أنه قرض لا وديعة تحقيقاً لمشروعية الضمان ومشروعية الربح الذي يتولد عن التصرف فيه.
- ✓ واستحدث الحنفية عقد الاستصناع وأفردوه عن السلم وخصوه بشروط وقيود تحقيقاً لمقاصد إنتاجية وتمويلية.
- ✓ نشرت الهندسة المالية الإسلامية المعاصرة مروحة من الصكوك الاستثمارية، ولا شك أن وجود هذه الصكوك بشرط سلامة إصدارها وتداولها يخفض المخاطر بتنوع الأصول ويسر إدارة السيولة.
- ✓ ومن النظم المستحدثة التي تبنتها الهندسة المالية الإسلامية، عقود الإجازات والمشاركات التمويلية المنتهية بالتملك، وهي منظومات عقدية وشرطية مركبة ينبغي تمحيصها قبل البت بمشروعيتها وهو ما كان للقرارات الجمعية والمعايير الشرعية فيه نظر وتفصيل.
- ✓ ومن الحلول المقترحة في الهندسة المالية المعاصرة التعديل الذي اقترحه (السويلم: د.ت. ١٨) على بيع المرابحة للأمر بالشراء، وذلك بدخول المصرف شريكاً للتاجر في ملكية بضاعة تُعدُّ للبيع مرابحة، فيتولى التاجر إدارتها تخزيناً وبيعاً، ويتولى (المصرف) تسلم الأقساط ومتابعة السداد، وبذلك يتخفف المصرف من إجراءات القبض والتسليم ويكون شريكاً للتاجر لا منافساً له.
- ✓ ومن هذه النماذج مقترح (عطية، ١٤٠٩هـ: ١١١-١٢١) حول تكييف علاقة المصرف الإسلامي مع أصحاب الحسابات الاستثمارية على أساس الوكالة المأجورة بدلاً من اعتباره مضارباً مشتركاً.
- ✓ نظام النُمر (الأعداد) الذي يمزج وحدات المال بوحدات الزمن في محاسبة أرباح المضاربة وفي القروض المتبادلة، وهو أمر أفاض به النظر الفقهي ولم يزل.
- ✓ القروض المتبادلة حلاً لمشكلة السيولة لتعذر الاستفادة من ملجأ السيولة الأخير.

منتجات مالية مزعومة لا تعدو أن تكون تشقيقات جديدة لذلك الثالوث القديم بأسماء جديدة: بيوع خيارات وعقود مستقبلات ومبادلات... إلخ.

وقد انزلت الهندسة المالية الإسلامية أو كادت أن تنزل إلى منزل الهندسة المالية التقليدية، وكان المدخل الساذج لهذا التوجه هو التوكيد على موقف الإسلام الصحيح من المال ووجوب حفظه وصيانته، لتصل إلى استنتاج سريع وخطير يتلخص في أن التحوط من المخاطر بواسطة المشتقات أمر سائع بل واجب، لأنه وسيلة لبلوغ الواجب (حفظ المال)!!

ومع هكذا تصور؛ كان لا بد من السعي إلى تأهيل المشتقات فقهاً؛ وهكذا وبقدر بادٍ من التكلف تم تخريج عقود الخيارات على بيع العربون أو على خيار الشرط، كما تم تخريج المستقبلات على عقود السلم والاستصناع، كل ذلك دون التوقف عند القضية الأساسية؛ أعني ماهية المخاطرة التي يسوغ شرعاً التحوط منها، أو التي يجوز ترحيلها إلى الغير ليخلص لنا الغنم والخراج والربح بعيداً عن ملازماتها، وكأننا لم نسمع شيئاً عن استحقاق الغنم بالغرم عملاً بقول النبي صلى الله عليه وسلم: "الْخَرَجُ بِالْضَّمَانِ" (أبو داود، ٣: ٢٨٤) وبنييه صلى الله عليه وسلم عن ربح ما لم يضمن (البيهقي، ٥: ٣٤٨).

نعم لقد أسدلت الهندسة المالية المعاصرة الستار على هذه الأسس الحاكمة للتمويل الإسلامي لصالح القول بحفظ المال وتنميته بما تتيحه الأسواق المالية من أدوات التحوط وآلياته، وانساق كثير من المسلمين المسترسلين وراء مشورة أئمة التحوط؛ فركبوا قطار الهندسة المالية التقليدية متحوظين ومضاربين!!، واستدرج السمان منهم إلى مصائد المغفلين أو ما كان يسوق على أنه صناديق تحوط، وهي أوعية مالية انتقائية عملاقة تنشط في حيز

✓ البطاقات المصرفية كوسيلة للدفع، أو للاقتراض والدفع، وغير ذلك من الموضوعات الجديدة التي يتعين إنعام النظر فيها لاستبيان حكمها أولاً وعمليتها ثانياً.

وعلى العموم يمكن القول إن الهندسة المالية الإسلامية في عصورها الأولى كانت جادة في اهتمامها بمشكلات التمويل والتجارة العملية، أما الهندسة المالية المعاصرة فقد بدت معنية بتوليد وتسويق منتجات تحقق مصالح صنّاع السوق والمضاربين والناشطين في الاقتصاد المالي بعيداً عن القطاع الحقيقي واحتياجاته، وبعيداً عن مصالح الأمة المعتبرة نظراً وشرعاً، ولعل فيما عرف بصناعة التحوط والمشتقات المالية ما يكشف هذا المسخ في أهداف الهندسة المالية وفي مخرجاتها كما يتضح جلياً في الفقرة التالية.

٣-٤: الهندسة المالية وصناعة التحوط

يقصد بالتحوط اتقاء المخاطر وتخفيف آثارها، وحين يكون الحديث عن الاستثمار؛ فإن المخاطر تتلخص في: فوات ربح متوقع أو تآكل رأس المال. والملاحظ أن التحوط، وهو هدف من أهداف الهندسة المالية التقليدية المعاصرة، قد طغى على أهدافها الأخرى حتى أصبحت وكأنها معنية فقط بالبحث عن حلول افتراضية للتحوط كان أبرزها المشتقات المالية، ولكي تروج هذه البضاعة كان لا بد من تصنيع الحاجة إليها بالدعاية والإعلان، وبإذكاء الخوف وإذاعته وتفعيل تقلبات الأسواق وهي مخاطر تحت السيطرة تلجئ المتعاملين إلى التحوط!!

وهكذا انصرف الاهتمام في الربع الأخير من القرن الماضي وبجدية عجيبة إلى استحداث سيل من المنتجات التي تحتل الغرض التحوطي وتُسوّق تحت شعاره، لكنها واقعياً متجهة للغرض المضاربي، وذلك عبر تصنيع الغرر والميسر والربا في توليفات جديدة وأجيال مستحدثة من

وذلك الدجل المالي أن يتحمل غُصَّة تلك الأصول السامة التي تتشردق بها البنوك وشركات التأمين والمؤسسات المالية والتي تتكلف الحكومات ومن ورائها دافعوا الضرائب أعباءها الهائلة بينما انسحب اللصوص والصابون إلى كهوفهم يستمرون التمتع بوافر جنهم تاركين العالم يتقلب في بلائه.

والمطلوب من الهندسة المالية الإسلامية وقفة نقدية تخرجها من مدار الهندسة المالية التقليدية خاصة وأن القوم صاروا يتلفتون إلى الإسلام ونظامه المالي والاقتصادي، ...، الحديد ساخن وينبغي أن نبادر فنحسن الطرق، ولا أحسب أن من الحكمة في شيء أن نؤجل الدعوة إلى النظام المالي والاقتصادي الإسلامي أو أن نؤخر عرضه على الناس بحجة عدم نضجه، وأحسب أن من أول ما ينبغي فعله في هذا السياق هو تنزيه هذا الفكر من سلسلة التطويعات المتعاقبة التي قربته من الفكر التقليدي حتى لا يُفجع المتطلعون إليه بالمسخ الذي فعلته الهندسة المالية "الإسلامية المعاصرة" مسaire للأسواق المالية والمصرفية التقليدية أو تأثراً بها.

إن ميزة النظام المالي الإسلامي تكمن في أمرين:
■ الأول هو توسيع قاعدة المخاطرة وعدالة اقتسامها بإشراك الممول مع المستثمر في المغام والمغرم.

■ أما الثاني فهو الشجاعة في قبول المخاطرة الضرورية اقتصادياً وفي التعامل معها بعيداً عن روح الأنانية والخور الذي يدفع إلى تدارؤ المخاطر والسعي إلى ترحيلها إلى الغير بحق وبغير حق. إن غياب هذه الشجاعة والموقف الملتزم أسس لتجارة طفيلية واسعة هي تجارة الغرر (التأمين)، وهي تجارة إن أفلحت حيناً في إنقاذ بعض مؤسسات النظام المالي فإنها لم تفلح في إنقاذ هذا النظام برمته بل ربما كانت سبباً في انهياره.

من الفراغ القانوني ولا تخضع لأي تشريعات وطنية أو دولية، ومسوّج مشروعيتها المتفلتة على هذا النحو: أنها تخدم الاقتصادات المضيفة!!

وهنا كان ينبغي للهندسة المالية الإسلامية الواعية الأمانة أن تحرر معنى المخاطرة وتحدد موقف أحكام المعاملات منها، ومنه ندرك الخطأ الذي وقعت فيه عندما دعت إلى وأد المخاطرة بالمعنى الإيجابي كموقف شجاع ملتزم يلج به المستثمر غيب الاستثمار الضروري للمجتمع راضياً بقدره، وسعت إلى تحجيمها أو ترحيلها إلى الغير بذريعة حفظ المال، ومن هنا جاء التنظير لمشروعية الوعد الملزم في بيع المواصفة ومشروعية التأمين التجاري ومشروعية الخيارات والمستقبليات كأساليب لإدارة المخاطر المصرفية والاستثمارية، وهو تنظير في غاية العقم والخطورة على الصعيدين المالي والشرعي.

وقد جاء الواقع مبرهنًا على سلامة المبادئ المالية الإسلامية الأصيلة؛ فما إن بدأت الأزمة تعصف بالأسواق المالية وباقتصادات العالم في ٢٠٠٨م حتى اكتشف المتحوطنون بالمشتقات المالية وبصناديق التحوط، الحقيقة المرة وأدركوا أنهم كانوا في مساعهم التحوطي كمثل العنكبوت اتخذت بيتاً، وإن أوهن البيوت لبيت العنكبوت لو كانوا يعلمون.

لقد بني النظام المالي التقليدي المعاصر على عقيدة فاسدة مالياً قبل أن تكون فاسدة شرعياً، ومن وجوه فسادها السعي إلى فك الارتباط بين مغنم الاستثمار ومغارمه (مخاطره)، ومن وجوه فسادها سماحها بنقل المخاطر إلى الغير عبر عقود وعود يتوافق عليها العاقدون عبر أدوات مالية كثيرة، ونسوا أن المخاطر محكومة بقانون ربما له دقة قوانين الفيزياء، فهي تلد مع الاستثمار ولا تموت إلا بموته، وكان على النظام الذي شرّع تلك الأنانية

وبقدر ما يسمح المجتمع بـ"تحرير" هذه الأسواق عليه أن يستسلم لأقداره وينتظر الأزمات.

• إن الذي استحث النظر الفقهي المعاصر للجان الرقابة الشرعية وهيمن عليه في مجال الأسواق والمؤسسات المالية، هو منطق البحث عن مخارج فقهية لأنشطة تلك المؤسسات التي لم تشأ أن تذهب بعيداً عن المنطق السائد في الأسواق المالية التقليدية الأمر الذي أعاق بناء تصور كلي بديل لسوق مالي إسلامي وظيفي وغيب فيه دور السياسة الشرعية.

(ب) التوصيات:

• إن الأدب مع الله تعالى يحتم على المعنيين بالهندسة المالية الإقلاع عن المنطق السائد في التعامل مع الأحكام الشرعية؛ فما منعه عنا العقود نحتال لبلوغه بالشروط أو بالوعود، ولا أحسب أن ما تقدم يستقيم مع منطق الإيمان، ولنتذكر جميعاً أن المريض الذي يخاتل طبيبه (ولله المثل الأعلى) إنما يخون مصلحته، لنرجم الشيطان ولنتواص جميعاً بالكف عن تغيير خلق الله وعن تبتيك آذان العقود!!

• ضرورة النظر في المآلات عند تقدير أنشطة الأسواق والمؤسسات المالية في إطار سياسة شرعية حازمة وراشدة تجمع بين الفقه بأحكام الشريعة والوعي بالواقع بما يحمي الأمة ومصلحتها من الاجتهادات النسبية ومن طغيان المكاسب الضيقة والمصالح الذاتية للعاملين في الأسواق والمؤسسات المالية. ولا شك أن تقييد المباح هو المتعين شرعاً دفعاً للمفاسد العامة واستجلاً للمصالح العامة.

• إن وسطية اقتصاد الأمة "الوسط" والشهادة على الناس (وسطية الاقتصاد الإسلامي) تحتم ضرورة الضبط الوظيفي لنشاط الأسواق بما يعيدها إلى وظائفها الضرورية ويمنع الجنوح بها نحو الاقتصاد الرمزي والمضاربات؛ فليس

ولا ينبغي أن يفهم من كلامنا أننا نستهدف المخاطر أو الخسائر، ولا ينبغي أن يفهم من كلامنا تسفيه الشعور الفطري نحو الأمان المالي والتحوط؛ فهذا ما لا يقول به عاقل؛ غاية ما نقول إننا نريد تحوطاً مشروعاً، وإذا كانت نظرية العقد تسوّغ للأغيار كل ما يتراضون عليه، فإن نظرية العقد الإسلامية تشترط أن يكون ذلك في دائرة الإباحة التي حددت تخومها أحكام الشريعة.

الخاتمة

(أ) النتائج:

• إن غالب النظر الفقهي المعاصر يتركز في مباني العقود المعتمدة في عالم التمويل، وقد جنحت الهندسة المالية بهذا النظر في أحيان كثيرة إلى الصورية والاحتيال؛ فأحالت بذلك البيوع المطلقة إلى بيوع تمويلية، وأحالت المشاركات والإجازات إلى عجالات يتمحض دورها في تمرير المدائبات، وكأننا لم نسمع بقاعدة العبرة للمقاصد والمعاني لا للألفاظ والمباني.

• إن النظر في المآلات قد غاب تماماً عند الحكم على مشروعية المعاملات؛ ففي الوقت الذي يدعى فيه القضاء لدفع الضرر الخاص الذي يلحق بأحاد الناس؛ فإن الجمهور لا بواكي له مع غياب السياسة الشرعية. إن توطين رؤوس الأموال الإسلامية السائلة وتوجيهها إلى الاستثمار الحقيقي الذي يحقق للأمة أمنها وكفايتها هو المتعين شرعاً لا مأسسة ترحيل تلك الأموال إلى السوق الدولية وتدويرها من هناك.

• إن ضبط الأسواق ضرورة شرعية وضرورة اقتصادية؛ فالأزمات المالية ليست قدرًا مقدورًا لكنها نتيجة حتمية للانفلات في عمل المؤسسات الخاصة وطغيان الاقتصاد الرمزي؛ فكل عمليات المضاربة والتوريق وتبايع الديون والمقامرات تمارس في الأسواق بعيداً عن أي قوامة اجتماعية،

• ولعل أهم ما ينبغي أن تهتم به السياسة الشرعية هو وجوب السعي إلى توطين رأس المال والسعي لتوجيهه إلى الاستثمار في الاقتصاد الحقيقي الذي به ترتهن كفاية الأمة وبه يرتهن أمنها. وهذا يستدعي إعادة النظر في نشاط المؤسسات المالية التي تُسهم في ترحيل رؤوس الأموال إلى السوق الدولية لا لجهة سلامة الموضوعات أو مباني العقود التي تتعامل هذه المؤسسات بها فقط؛ بل لجهة سلامة مآلات أنشطتها على الأمة درءًا للمفاسد العامة ولو تعارضت مع المصالح الخاصة للمنتفعين منها.

كل نشاط مُكسب لأحد الناس هو نشاط ضروري للاجتماع الإنساني. إن تضخم الصناعة المالية المعاصرة ما عاد سمنة بغیضة ينبغي التخفف منها؛ إنما أصبح ورمًا خبيثًا يجب المبادرة إلى استئصاله.

• ضرورة التمييز بين نطاق عمل لجان الرقابة الشرعية في الأسواق والمؤسسات المالية باعتبارها مرجعيات خاصة معنية بالبت في سلامة مباني العقود، ومرجعيات الأمة: السياسة الشرعية؛ التي ينبغي أن تستولد نفسها وتفرض قوامتها على اللجان الخاصة وتستكمل النظر في سلامة النتائج التي يؤول إليها حال الناس كشرط كاف لمشروعية نشاط تلك الأسواق والمؤسسات المالية.

المراجع

أولاً: المراجع العربية

- ابن العربي، أبو بكر محمد بن عبدالله (د.ت.): *أحكام القرآن*، تحقيق محمد عبد القادر عطا، بيروت: دار الفكر.
- ابن القيم، محمد بن أبي بكرين أيوب بن سعد الزرعي الدمشقي (١٩٧٣م): *أعلام الموقعين عن رب العالمين*، تحقيق طه عبد الرؤوف سعد، بيروت: دار الجيل.
- ابن تيمية، تقي الدين أحمد بن عبد الحلیم الحراني (د.ت.): *الفتاوى الكبرى*، تحقيق حسنين محمد مخلوف، بيروت: دار المعرفة.
- ابن تيمية، تقي الدين أحمد بن عبد الحلیم الحراني (د.ت.): *مجموع الفتاوى*، تحقيق العاصمي النجدي، الطبعة الثانية، الرياض: مكتبة ابن تيمية.
- ابن حبان، محمد بن حبان التميمي البستي (١٤١٤هـ/١٩٩٣م): *صحيح ابن حبان*، تحقيق شعيب الأرناؤوط، الطبعة الثانية، بيروت: مؤسسة الرسالة.
- ابن حجر، أحمد بن علي بن حجر العسقلاني (د.ت.): *فتح الباري شرح صحيح البخاري*، تحقيق محب الدين الخطيب، بيروت: دار المعرفة.
- ابن عابدين، محمد أمين (١٤٢١هـ): *حاشية رد المختار على الدر المختار: شرح تنوير الأبصار*، بيروت: دار الفكر.
- ابن عبد البر، يوسف بن عبدالله (١٣٨٧هـ): *التمهيد*، تحقيق العلوي والبكري، المغرب: وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية.
- ابن مفلح، أبو إسحاق إبراهيم بن محمد الحنبلي (١٤٠٠هـ): *المبدع في شرح المقنع*، بيروت: المكتب الإسلامي.
- أبو داود، سليمان بن الأشعث السجستاني الأزدي (د.ت.): *سنن أبي داود*، تحقيق محمد محيي الدين عبد الحميد، بيروت: دار الفكر.
- أبوغدة، عبدالستار (٢٠٠٥م): "صناديق الاستثمار الإسلامية: دراسة فقهية تأصيلية موسعة"، بحوث المؤتمر السنوي الرابع عشر، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية.
- أحمد، أحمد محي الدين (١٤١٥هـ/١٩٩٥م): *أسواق الأوراق المالية وأثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي*، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية.
- آليه، مويرس (١٤١٣هـ/١٩٩٣م): *الشروط النقدية لاقتصاد الأسواق*، جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية.
- الإمام مالك (١٩٦٧م): *موطأ الإمام مالك برواية محمد بن الحسن الشيباني*، القاهرة: لجنة إحياء التراث الإسلامي.
- البخاري، محمد بن إسماعيل (١٤٠٧هـ/١٩٨٧م): *الجامع الصحيح المختصر*، تحقيق: مصطفى ديب البغا، بيروت: دار ابن كثير، الطبعة الثالثة.
- بني عامر، زاهرة (٢٠١٧م): *تجربة الصكوك الإسلامية: دراسة وتقويم*، أطروحة دكتوراه بقسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك.
- البهقي، أحمد بن الحسين بن علي بن موسى (١٤١٤هـ/١٩٩٤م): *سنن البهقي الكبرى*، تحقيق محمد عبد القادر عطا، مكة المكرمة: مكتبة دار الباز.
- تاج الدين، سيف الدين إبراهيم (١٤٠٥هـ/١٩٨٥م): "نحو نموذج إسلامي لسوق الأسهم"، *مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي*، جامعة الملك عبدالعزيز، جدة، م٣، ع١، ص: ٨٧-٦١.
- الترمذي، محمد بن عيسى أبو عيسى (د.ت.): *سنن الترمذي*، تحقيق أحمد محمد شاكر ...، بيروت: دار إحياء التراث العربي.

- حسان، حسين حامد (٢٠٠٣م): صكوك الاستثمار، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.
- حيدر، علي (د.ت): درر الحكام: شرح مجلة الأحكام، تحقيق المحامي فهد الحسيني، بيروت: دار الكتب العلمية.
- الدسوقي، محمد عرفه (د.ت): حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، تحقيق محمد عليش، بيروت: دار الفكر.
- الدمياطي، أبو بكر ابن السيد محمد شطا (د.ت): حاشية إعانة الطالبين، بيروت: دار الفكر.
- الزرقا، مصطفى أحمد (١٤٢٥هـ / ٢٠٠٤م): المدخل الفقهي العام، الطبعة الثانية، دمشق: دار القلم.
- زيتوني، عبدالقادر وناصر، سليمان (يونيو ٢٠١٢م): التصكيك الإسلامي كآلية لإدارة السيولة في المصارف الإسلامية، مجلة *إسراء الدولية للمالية الإسلامية*، م ١٤٣، كوالالمبور: الأكاديمية العالمية للعلوم الشرعية.
- السمرقندي، علاء الدين (١٩٨٤م): تحفة الفقهاء، بيروت: دار الكتب العلمية.
- السويلم، سامي (د.ت): صناعة الهندسة المالية؛ نظرات في المنهج الإسلامي، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، الكويت: بيت المشورة للتدريب.
- الشاطي، إبراهيم بن موسى اللخمي الغرناطي المالكي (د.ت): الموافقات في أصول الفقه، تحقيق عبد الله دراز، بيروت: دار المعرفة.
- شحاته، حسين (١٩-٢٣ محرم ١٤٣٢هـ / ٢٠١٠م): إدارة السيولة في المصارف الإسلامية؛ المعايير والأدوات، المجمع الفقهي الإسلامي/رابطة العالم الإسلامي، الدورة (٢٠).
- الطبراني، سليمان بن أحمد بن أيوب (١٤٠٤هـ / ١٩٨٣م): المعجم الكبير، تحقيق حمدي عبدالمجيد، الموصل: مكتبة الزهراء،
- عطية، جمال الدين (١٤٠٩هـ / ١٩٨٩م): المشاركة المتتالية في البنوك الإسلامية، مجلة *جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي*، جدة: م ١٤، ص ١١١-١٢١.
- العززي، مرضي بن مشوح (١٤٣٦هـ / ٢٠١٥م): فقه الهندسة المالية الإسلامية، الرياض: كنوز أشبيلية.
- العياشي، زرار (١٤٣٦هـ / ٢٠١٥م): ضرورة إنشاء سوق للأوراق المالية الإسلامية: تجربة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، مجلة *بيت المشورة*، ع ٣.
- القرطبي، أبو عبدالله محمد بن أحمد الأنصاري (د.ت): الجامع لأحكام القرآن، القاهرة: دار الشعب.
- القره داغي، علي (١٩-٢٣ محرم ١٤٣٢هـ / ٢٠١٠م): إدارة السيولة في المؤسسات المالية الإسلامية، المجمع الفقهي الإسلامي/رابطة العالم الإسلامي، الدورة (٢٠).
- القري، محمد علي (١٠-١١ نوفمبر، ٢٠١٤م): تطبيق الملكية النفعية والملكية القانونية في التمويل الإسلامي الدولي، المؤتمر العلمي التاسع لعلماء الشريعة، كوالالمبور، ماليزيا: الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية (إسراء).
- القطان، عبدالستار (أكتوبر، ٢٠٠٤م): البدائل المشروعة لتداول الديون، المؤتمر الرابع للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين.
- القفال، أبو بكر محمد الشاشي (١٩٨٨م): حلية العلماء في معرفة مذاهب الفقهاء، تحقيق ياسين درادكة، عمان: الرسالة الحديثة.
- الكاساني، علاء الدين (١٩٨٢م): بدائع الصنائع، بيروت: دار الكتاب العربي.
- لال الدين، أكرم وبهراوة، سعيد (١٩-٢٣ محرم ١٤٣٢هـ / ٢٠١٠م): إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، المجمع الفقهي الإسلامي/رابطة العالم الإسلامي، الدورة (٢٠).

مسلم بن الحجاج القشيري النيسابوري (د.ت.): صحيح مسلم، تحقيق محمد فؤاد عبد الباقي، بيروت: دار إحياء التراث العربي.

النووي، أبو زكريا يحيى بن شرف الشافعي (١٤٠٥هـ): روضة الطالبين بيروت: المكتب الإسلامي.

النووي، أبو زكريا يحيى بن شرف الشافعي (١٩٩٧م): المجموع، بيروت: دار الفكر.

هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (١٤٣٧هـ): المعايير الشرعية، الرياض: دار الميمان للنشر والتوزيع.

هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (٢٠٠٠م): معيار المحاسبة المالية رقم (١٤) صناديق الاستثمار.

الماوردي، علي بن محمد بن حبيب البصري (١٤١٩هـ): الحاوي الكبير، تحقيق علي معوض وعادل عبدالموجود، بيروت: دار الكتب العلمية.

مجمع الفقه الإسلامي الدولي (١٤٠٨هـ / ١٩٨٨م)، الدورة الرابعة، جدة، قرار رقم: ٣٠ (٤/٣) بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار.

مجمع الفقه الإسلامي الدولي (١٤٣٠هـ / ٢٠٠٩م)، الدورة التاسعة عشرة، الشارقة، قرار رقم: ١٧٨ (١٩/٤) بشأن الصكوك الإسلامية/القرار رقم ١٧٩ (١٩/٥) بشأن التورق.

مجمع الفقه الإسلامي الدولي (١٤٣٣هـ / ٢٠١٢م)، الدورة العشرين، وهران، القرار ١٨٨ (٣/٢٠)، بشأن استكمال موضوع الصكوك الإسلامية.

المجمع الفقهي الإسلامي (١٣٩٨-١٤٢٤هـ / ١٩٧٧-٢٠٠٤م): قرارات المجمع الفقهي الإسلامي، رابطة العالم الإسلامي بمكة المكرمة، القرارات من الأول إلى الثاني بعد المائة.

ثانياً: المراجع الأجنبية

J.M. Keynes (1973) The General Theory of Employment, Interest and Money, U.K: Macmillan.

Translation of Arabic References

Abu Dawud, Sulayman Ibn al-Ash'ath al-Sijistani al-Azdi (N.D): Sunan Abi Dawood, Tahqiq: Muhammad Mohieddin Abdulhamid, Beirut: Dar al-Fikr.

Abu Gouda, Abdulsattar (2005g): "Islamic Investment Funds; an Extensive Jurisprudence Study", Proceedings of the Fourteenth Annual Conference, College of Sharia and Law, UAE University.

Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (1437h): Shariah Standards, al-Riyadh, Dar Al- Maiman Publishing and Distribution.

Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (2000g): Financial Accounting Standard No. (14): Investment Funds.

Ahmed, Mohieddin (1995g): Stock Markets and their Development Impacts in the Islamic Economy, Saleh Kamel Series of University Thesis.

Al-Ayashi, Zerzar (1436h/ 2015g): The Need to Establish an Islamic Stock Market; the experience of the Islamic capital market in Malaysia, *Bayt al-Mashora Journal*, No, 13.

Al-Bayhaqi, Ahmed ibn al-Hussein ibn Ali ibn Musa (1414h/ 1994g): Sunan al-Bayhaqi al-Kubra, Tahqiq: Muhammad Abdulqader Atta, Makkah: Maktabat Dar al-Baz.

Al-Bukhari, Muhammad ibn Ismail (1407h/ 1987g): al-Jamie al-Sahih al-Mukhtasir, Tahqiq: Mustafa Deeb Al-Buga, Beirut: Dar ibn Katheer, 3rd ed.

Al-Dessouki, Mohamed Arfa (N.D): Hashiat aldessouki ala al-Sharah al-Kabir, Tahqiq Muhammed Aliash, Beirut: Dar al-Fikr.

Al-Dumayati, Abu Bakr ibn al-Sayyid Muhammad Shata (N.D): Hashiat 'iieanat al-ttalin, Beirut: Dar al-Fikr.

Al-Enezi, Mishri ibn Mashouh (1436h/ 2015g): Faqah Alhindasat Almaliat al'iislamia, Riyadh: Kunuz Tishbilia.

Al-Imam Malik (1967g): Mu'ta 'al-Imam Malik, narrated by Muhammad ibn al-Hasan al-Shaibani, Cairo, lajnat 'iihya' alturath al'iislamii.

- Al-Kasani, Ala'eddin** (1982g): Badi' al-Sona', Beirut: Dar al-Kitab al-Arabi.
- Allais, Maurice** (1993g): Monetary Conditions for the Market Economy, Jeddah: Islamic Research and Training Institute, Islamic Development Bank.
- Al-Maawardi, Ali ibn Mohamed ibn Habib al-Basri** (1419h): Al-Hawi al-Kabir, Tahqiq Ali Moawad & Adel Abdulmawjud, Beirut: Dar al-kutub al-eilmia.
- Al-Mjme' al-Faqahi al-'Islamiu** (1398-1424h /1977-2004g): Qararat Al-Mjme' al-Faqahi al-'Islamiu, Rabitat alealam al'iislami bi Makah al-Mukramati (No. 1-102).
- Al-Nawawi, Abu Zakaria Yahya ibn Sharaf al-Shafei** (1405 h): Rawdat al-Ta'alibayn, Beirut: al-Maktab al-'Islami.
- Al-Nawawi, Abu Zakaria Yahya ibn Sharaf Al-Shafei** (1997g): al-Majmueu, Beirut: Dar Al-Fikr.
- Alqaffal, Abu Bakr Muhammad Al-Shashi** (1988g): Hilyat Alulama' fi Maerifat Madhahib Alfuqaha', Yaseen Daradkeh, Amman: Dat Alrisalat Alhadithah.
- Al-Qura Daghi, Ali** (19-23 Muharram 1432h/ 2010g): Liquidity Management in Islamic Financial Institutions, Almjme' Alfuqhiu Al'Islamiu / Islamic World League, Session (20).
- Al-Qurtubi, Abu Abdullah Muhammad ibn Ahmad al-Ansari** (N.D): Aljami'e Li'ahkam Al-Quran, Cairo: Dar alsha'b.
- Al-Samarqandi, Alaeddin** (1984h): Tuhfatu al-Fuqaha', Beirut: Dar al-Kuttab al-elmiyya.
- Al-Shatibi, Ibrahim ibn Musa al-Lakhmi al-Garnati** (N.D): Al-Muafaqat fi 'Usul al-Fqih, Tahqiq: Abdullah Daraz, Beirut: Dar al-Ma'rafah.
- Al-Suwailem, Sami** (N.D): Financial Engineering Industry: An Islamic Approach, Al Rajhi Banking Investment Company, Kuwait: Al-Mashora Training House.
- Al-Tabarani, Sulaiman ibn Ahmad ibn Ayoub** (1404h/ 1983g): Almo'jam Alkabir, Hamdi Abdulmajeed, Mosul: Alzahra Library.
- Al-Tirmidhi, Muhammad ibn Issa** (N.D): Sunan al-Tirmidhi, Tahqiq:, Ahmed Mohammed Shaker and others., Beirut: Dar 'i'hiya' alaturath alarabi.
- Al-Zarqa, Mustafa Ahmed** (1425h/ 2004g): al-Madkhal al-Faqhi al-aam, 2nd ed, Damascus: Dar Al-Qalam.
- Attia, Jamal al-Din** (1409h/ 1989g): The Successive Participation in Islamic banks, *Journal of King Abdul Aziz University: Islamic Economics*, Jeddah, Vol.1, No. 1, pp. 111-121.
- Beni Amer, Zahra** (2017g): Experience of Islamic Sukuk; study and evaluation, PhD thesis, Department of Islamic Economics and Banking, Yarmouk University.
- El-Ghari, Mohamed Ali** (10-11 November, 2014g): Application of Utilitarian, Legal Ownership in the International Islamic Finance, 9th Scientific Conference of Shari'a Scholars, Kuala Lumpur, Malaysia: International Academy of Shari'ah Research (ISRA).
- Haidar, Ali** (N.D): Durar al-Hukkam: Sharah Majalat al'ahkami, Tahqiq: Fahami al-husayni, Beirut: Dar al-kutub al-eilmia.
- Hassan, Hussein Hamid** (2003): Investment Sukuk, Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions.
- Ibn Aabidin, Muhamad 'Amin** (1421h): Hashiat Rad Almukhtar Aalaa Aldur Almukhtar Sharah Tanwir Al'absar, Beirut: Dar al-Fikr.
- Ibn Abdalbarr, Yusuf ibn Abdullh** (1387h): Al-Tamhid, Tahqiq: al-Alawi & Bakri, Morocco: the Ministry of the General Endowments and Islamic Affairs.
- Ibn al-Arabi, Abu Bakr Muhammad ibn Abdullah** (N.D): Ahkam Alquran, Tahqiq: Mohammed Abdulkader Atta, Beirut: Dar al-Fikr.
- Ibn al-Qayyim, Muhammad ibn Abi Bakr ibn Ayyub ibn Sa'ad al-Zara'i al-Dimashqi** (1973g): A'alam Almuqiein Ean Rab Ala'lamin, Tahqiq: Taha Abdulraouf Saad, Beirut: Dar al-Jil.
- Ibn Hajar, Ahmad ibn Ali al-Askalani** (N.D): Fath al-Bari: Sharh Saheeh al-Bukhari, Tahqiq: Muhib al-Deen al-Khatib, Beirut: Dar al-Maarifah.
- Ibn Hibban, Muhammad ibn Hibban al-Tamimi al-Basti** (1414h/ 1993g): Saheeh Ibn Habban, Tahqiq Shu'ayb al-Arnaout, 2nd ed, Beirut, Muasasat Alrisala.
- Ibn Mufleh, Abu Ishaq Ibrahim al-Hanbali** (1400h): Al-Mubdi' fi sharah al-Muqn', Beirut: Islamic Office.
- Ibn Taymiyyah, Taqial-Din Ahmad ibn Abdulhalim al-Harani** (N.D): Alfatawaa Alkubraa, Tahqiq: Hassanein Muhammad Makhlof, Beirut: Dar al-Maarifah.
- Ibn Taymiyyah, Taqial-Din Ahmad ibn Abdulhalim al-Harani** (N.D): Majmue Alfatawaa, Tahqiq: al-Aasmi al-Najdi, 2nd ed, Riyadh: Maktabat ibn Taymiyyah.
- International Islamic Fiqh Academy** (1408h/ 1988g), Session 4, Jeddah, Qarar raqm: 30 (3/4) bishan Sanadat al-Muqaradat wa Sanadat al-Istithmar.

International Islamic Fiqh Academy (1430h/ 2009g), Session 19, al-Shaariqah, Qarar raqm: 178 (4/19) bishan al-Sukuk al'iislamia/ Qarar raqm 179 (5/19) bishan al-Twrq.

International Islamic Fiqh Academy (1433h/ 2012g), Wahran, Session 20, Qarar raqm: 188 (20/3) bishan aistikmal mawdue al -Sukuk al'iislamiah.

Laluddin, Akram & BoHarawah, Said (19-23 Muharram 1432h/ 2010g): Liquidity Management in Islamic Banks, Almjme' Alfquhiu Al'Iislamiu/ Islamic World League, Session (20).

Musallim ibn al-Hajjaj al-Qayshiri al-Nisabouri (N.D): Saheeh Muslim, Tahqiq: Mohamed Fouad Abdelbaqi, Beirut: Dar 'iihya' alturath al'Arabii.

Qattan, Abdul Sattar (October, 2004h): Legal Alternatives for Debt Handling, 4th Conference of

Shari'ah Boards of Islamic Financial Institutions, Bahrain.

Shehata, Hussain (19-23 Muharram 1432h/ 2010g): Liquidity Management in Islamic Banks; Standards and Tools, Almjme' Alfquhiu Al'Iislamiu / Muslim World League, Session (20).

Taj al-Din, Saif al-Din Ibrahim (1405h/ 1985g): "Towards an Islamic model of the stock market", *Islamic Economics Research Journal*, Jeddah, Vol.3, No.1.

Zeitouni, Abdelkader & Nasser, Sulaiman (June 2012): Islamic Sukuk as an Instrument for Liquidity Management in Islamic Banks, *ISRA International Islamic Finance Journal*, Vol. 3, No.1, Kuala Lumpur: International Academy of Islamic Sciences.

عبدالجبار حمد عبيد السبهاني: من مواليد حديثة/ الأنبار/ العراق / ١٩٥٧م، دخل كلية الإدارة والاقتصاد جامعة بغداد عام ١٩٧٤م وتخرج من قسم الاقتصاد فيها عام ١٩٧٨م، نال الماجستير من قسم الاقتصاد عام ١٩٨٥م بعد إجازة رسالته الموسومة: "الاستخلاف والتركيب الاجتماعي في الإسلام"، ونُسب للتدريس فيه، ثم التحق ببرنامج الدكتوراه بقسمه ونالها فيه بعد إجازة أطروحته الموسومة: "الأسعار وتخصيص الموارد في الإسلام"، واستمر بالعمل في قسمه حتى نهاية عام ١٩٩٥م. يعمل حالياً أستاذاً في قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية/ كلية الشريعة والدراسات الإسلامية/ جامعة اليرموك في الأردن. نشر العديد من الأبحاث العلمية والمقالات المتخصصة، ساهم في برامج الدراسات العليا إعداداً وإشرافاً وتدريباً، حَكَمَ لمجلات علمية عربية متخصصة، وشارك في ندوات ومؤتمرات علمية ذات صلة بموضوعات الاقتصاد والتمويل الإسلامي. لاحظ حاجة التخصص في مرحلة الدراسة الأولية (البكالوريوس) إلى كتب تدريسية منهجية؛ فألف لهذا الغرض: الوجيز في مبادئ الاقتصاد الإسلامي، والوجيز في المصارف الإسلامية، والوجيز في الفكر الاقتصادي الوضعي الإسلامي، والوجيز في التمويل والاستثمار وضعياً وإسلامياً، والوجيز في اقتصاديات الزكاة والوقف، ومدخل إسلامي إلى النظرية الاقتصادية الكلية، ومدخل إسلامي إلى النظرية الاقتصادية الجزئية. حررت هذه الخلاصة في ١٩/٦/٢٠١٩م. البريد الإلكتروني: sabhany@gmail.com.

الروابط الشخصية:

<http://al-sabhany.com>

<https://faculty.yu.edu.jo/Sabhany/SitePages/Home.aspx>

<https://scholar.google.com/citations?hl=ar&user=Ve27fFUAAAAJ>

Revision in the Jurisprudence of Markets and Financial Engineering

Abduljabbar Hamad Obaid Al-Sabhany

Department of Islamic Economics and Banking

Faculty of Al-Sharee'a and Islamic Studies/ Yarmouk University, Jordan

Abstract: Financial markets, alongside with commercial banks, have been the most important financial intermediaries in different societies. Muslim communities must, by virtue of their faith, abide by Shari'a controls in their financial markets and in all their transactions. This paper reveals institutional shortcomings and a lack of social guardianship that caused a complete omission of the final results and effects while evaluating the activity of the financial markets. Moreover, the paper identified a clear trend towards formalism stamping the path of Islamic financial engineering in its effort looking for solutions and exits for transactions by resorting to the terms and promises. In the End, The paper concluded on many recommendations based on its main conclusions considering the state of the contemporary markets in light of the recent American financial crisis (2007-2008).

Keywords: Financial Markets, Islamic Financial Engineering, Transaction controls, Beneficial Ownership, Speculation.

JEL Classification: B590, G010, G190

KAUJIE Classification: C3, C59, K1