

## " الصكوك التمويلية في الشركات المساهمة "

عقاب بن صلفيق بن عايد الشمري

الرقم الجامعي: 1801905

إشراف الأستاذ الدكتور

عبد الهادي محمد الغامدي

1440 هـ - 2019 م

## المستخلص

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة دور صكوك التمويل التي تصدرها شركات المساهمة العامة في النمو الاقتصادي، وتحقيق أرباح كبيرة؛ وتبين الفرق بين هذه الصكوك والسندات من جهة والصكوك والأسهم من جهة أخرى. استعرضت الدراسة أنواع الصكوك التمويلية، وضمانات مالك الصكوك وحقوقه، وطريقة توزيع الأرباح الناتجة عن هذه الصكوك والرقابة عليها. واتبع الباحث في هذه الدراسة المنهج الوصفي الوثائقي الذي مكنه من الوصول إلى نتائج في نهاية الدراسة أهمها أنّ لصكوك التمويل دور كبير في زيادة حجم الاستثمارات المالية التي تنعكس بشكل إيجابي على دخل الفرد والدخل القومي بشكل عام، ويساعد كذلك في تقليل نسب البطالة في البلاد. وهي تساعد أيضاً في تقوية رأس المال وتمويل التنمية ومكافحة البطالة. وهذه النتائج جعلت الباحث يحث شركات المساهمة على إصدار مزيد من صكوك التمويل، وتنظيم تداولها، وإحكام الرقابة عليها حتى تظل متسقة مع مقاصد الشريعة الإسلامية والأنظمة في المملكة وتعود بالنفع المرجى لمالكي الصكوك وشركات المساهمة، والدولة والمجتمع ككل.

**الكلمات الدالة:** صكوك، شركات مساهمة، ضمانات، أرباح، رقابة .

## المقدمة

تعد الصكوك من أفضل وسائل التمويل ويقصد منها تنمية الاقتصاد من ناحية، وتحقيق أرباح كبيرة من ناحية أخرى، وفي الوقت الذي ساد فيه النظام الربوي في العالم باتخاذ السندات كإحدى أهم الأدوات المالية والنقدية في التمويل الاقتصادي تتجلى أهمية الصكوك كبديل عن هذه السندات، يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية في تمويل المشاريع الضخمة، فهي أداة مالية ظهرت على أيدي علماء التمويل الإسلامي، والغرض من ورائها هو جمع الأموال الكبيرة من أجل الاستثمار وتحقيق الأرباح.

إنّ هذه الصكوك تساعد المؤسسات المالية والشركات في توسيع عمق السوق المالي وزيادة اللجوء إليه وبالتالي لا تعاني مشاكل أو مخاطر من عدم توفر سيولة مالية كما أنّ لها دور كبير في زيادة حجم الاستثمارات المالية التي تنعكس بشكل إيجابي على اقتصاد الدولة، وهذا بالتالي ينعكس إيجاباً أيضاً على دخل الفرد والدخل القومي بشكل عام، ويساعد كذلك في تقليل نسب البطالة في البلاد، وكلّه مترابط ويساعد في زيادة الطلب على السلع والخدمات التي تقدمها الدولة، مما يسهم في زيادة الإنتاج، وبالتالي ينعش اقتصاد الدولة بشكل عام، ويحسن موقعها الاستراتيجي من جميع النواحي الأخرى.

هنالك أسباب كثيرة لاتساع سوق الصكوك منها ظهور أسواق الأوراق المالية وتداول الصكوك فيها وتوسع نطاقها. والحاجة إليها في تمويل التوسع في مشاريع البنية التحتية بدول الخليج، فضلاً عن قدرة الصكوك على توفير التحويل المستقر طويل الأجل وقدرتها على الوفاء بتغطية العجز المالي.

#### أهمية البحث

لقد صارت صكوك التمويل واقعاً لا يمكن تجاوزه في سوق الأوراق المالية وقد لجأت إليها شركات المساهمة العامة لتوفير قدر كبير من المال لزيادة رأس مالها بغرض تمويل المشاريع التي هي بصدد تنفيذها، وزيادة الأرباح الناتجة عن استثماراتها، لكن لاتزال هذه الصكوك تحتاج لمزيد من الضبط والتنظيم منعاً لتداخلها مع ما يشتهر بها من أوراق مالية، وحفظاً لحقوق الأطراف ذات الصلة بها.

تكمن أهمية هذا البحث في أنه يبيّن الفروق الأساسية بين الأوراق المالية المتشابهة الأسماء، كما يبيّن أنواع صكوك التمويل ويشرح حقوق مالكيها والرقابة عليها وطريقة توزيع العوائد الناتجة عنها.

#### منهج البحث

اتبع الباحث المنهج الوصفي الوثائقي، حيث اعتمد على المصادر والمراجع المتعارف عليها، ووثق الأقوال من مصادرها الأصلية، كما وثق المعاني من معاجم اللغة المعتمدة، وراعي قواعد اللغة العربية واعتني بعلامات الترقيم والتصحيح، وجعل الخاتمة التي في نهاية البحث مشتملة على أهم النتائج والتوصيات.

#### خطة البحث

يتكوّن البحث من مقدّمة ومبحثين اثنين وخاتمة وقائمة تضم المراجع والمصادر، وذلك على النحو التالي:

#### المقدّمة:

1- أهمية البحث

2- منهج البحث

3- خطة البحث

المبحث الأول: ماهية الصكوك التمويلية في شركات المساهمة.

ويشتمل على ثلاثة مطالب:

المطلب الأول: مفهوم الصكوك التمويلية وخصائصها.

المطلب الثاني: أنواع الصكوك التمويلية.

المطلب الثالث: تمييز الصكوك التمويلية عما يشتهر بها.

المبحث الثاني: الآثار القانونية لتملك صكوك التمويل

ويشتمل على أربع مطالب:

المطلب الأول: ضمانات مالك صكوك التمويل.

المطلب الثاني: حقوق مالك صكوك التمويل.

المطلب الثالث: توزيع العوائد الناتجة عن صكوك التمويل.

المطلب الرابع: الرقابة على الصكوك التمويلية.

الخاتمة: وفيها أبرز النتائج والتوصيات.

المبحث الأول

المطلب الأول: مفهوم الصكوك التمويلية وخصائصها

تعريف الصكوك

الصكوك لغة:

الصكوك جمع صك، وهو الكتاب الذي يكتب للعهد في المعاملات، ويجمع أيضاً على أصك، وصكاك، وهو معرب أصله بالفارسية جك. وتقول: صك الرجل للمشتري صكاً إذا كتب له الصك بذلك، ومنه حديث النهي عن شراء الصكاك، وذلك أن الأرزاق كانت تكتب صكاً فتخرج مكتوبة فتباع قبل قبضها فنهوا عن شرائها.<sup>(1)</sup>

والصكوك اصطلاحاً:

الصك عند أهل الاختصاص من القانونيين والاقتصاديين قريب من معناه اللغوي؛ حيث يطلق على الوثيقة التي تتضمن إثباتاً لحق من الحقوق، كما يطلق أيضاً على الكتاب الذي يكتب فيه وقائع الدعوى وما يتعلق بها من الإقرارات.<sup>(2)</sup>

<sup>1</sup>تهذيب اللغة 318/9، المحكم والمحيط الأعظم 640/6، مختار الصحاح ص 154، المصباح المنير.

<sup>2</sup> الشيخ. عبد الله بن سليمان المنيع، الصكوك الإسلامية تجاؤراً وتصحيحاً، ص3.

ومن تعريفاتها أيضاً أنها:

- 1- أوراق مالية متساوية القيمة تمثل أعياناً ومنافع وخدمات معا أو إحداهما مبنية على مشروع استثماري يدر دخلاً<sup>(3)</sup>.  
وقيل: هي شهادات أو وثائق (أوراق مالية) اسمية أو لحاملها، متساوية القيمة، تمثل حقوق ملكية شائعة في أصول أو أعيان أو منافع أو خدمات أو حقوق مالية، أو خليط من بعضها أو كلها، حسب شروط معينة، عند إصدارها أو بعد استخدام حصيلتها بالاكتتاب فيها.<sup>(4)</sup>
- 2- هي الأوراق المالية التي تثبت حقا لصاحبها في ملكية شائعة لموجود أو موجودات.<sup>(5)</sup>
- 3- صك التمويل هو وثيقة ثبوتية تشهد لحاملها بملكيته جزءاً مشاعاً لمحتويات وعاء هذه الصكوك من أصول ونقود وديون والتزامات ومنافع وخدمات.<sup>(6)</sup>
- 4- (تعريف إجرائي):

وهذه التعريفات متقاربة وإن اختلفت ألفاظها؛ إذ مردها أن الصكوك: عبارة عن أوراق مالية تثبت لصاحبها حقاً شائعاً في ملكية المال المراد نقله في مشروع تجاري من أجل الحصول على الأرباح.

خصائص الصكوك<sup>(7)</sup>

من أهم الخصائص المميزة للصكوك التمويلية ما يلي:

- (1) يتكون رأس مال الصكوك (مقدار التمويل المطلوب) من وحدات استثمارية متساوية القيمة يخول لصاحبها حصة شائعة في موجودات العملية أو المشروع موضوع التمويل بنسبة ملكيته من صكوك إلى إجمالي قيمة الصكوك.
- (2) قد تكون الموجودات أعياناً أو حقوقاً معنوية أو نحو ذلك ولا يكون أغلبها نقوداً.

<sup>3</sup> د. علي محيي الدين القره داغي، الصكوك الإسلامية "التوريق" وتطبيقاتها المعاصرة، ص2.

<sup>4</sup> د. معيد علي الجارحي، د. عبد العظيم جلال أبو زيد، الصكوك قضايا فقهية واقتصادية، ص5.

<sup>5</sup> د. محمد عبد الحليم عمر، الصكوك الإسلامية "التوريق" وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، ص4.

<sup>6</sup> الشيخ. عبد الله بن سليمان المنيع، الصكوك الإسلامية تجاوزاً وتصحيحاً، مرجع سابق، ص2، 4.

<sup>7</sup> د. عبد الله بن محمد المطلق، الصكوك، 9 صفر 1436 . <http://almoslim.net/node/221059>

(3) يتم تداول الصكوك بأي وسيلة من وسائل التداول الجائزة شرعاً ونظاماً، حيث إن لمالك الصك حق نقل ملكيته أو رهنه أو هبته أو نحو ذلك من التصرفات المالية من خلال شركات الوساطة المالية، من خلال الأسواق المالية أو ما في حكمها.

(4) تحديد عائد الصك بنسبة شائعة من الربح يتم اتفاق الأطراف عليها ومن أبرز خصائص الصكوك ومزاياها ما يأتي:  
أولاً: كونها ورقة مالية منضبطة بالضوابط الشرعية ما من شك بأن موضع التميز الأكبر في الصكوك كونها منضبطة بالضوابط الشرعية، حيث إن هيكله الصكوك لا بد وأن تكون مبنية على العقود الشرعية.

ثانياً: كونها بديلاً للسندات لما كانت المجامع الفقهية وهيئات الفتوى الجماعية على امتداد رقعة العالم الإسلامي قد أفتت وقررت حرمة السندات لكونها من الربا المحرم؛ فقد بُذلت جهود كبيرة لاستحداث أداة شرعية بديلة للسندات؛ حيث إنه لا يخفى على كلٍ مهتم بالاقتصاد وأسواق المال الأدوار والوظائف المهمة جداً التي تؤديها السندات التقليدية في الاقتصاد عموماً، وفي أسواق المال خصوصاً ومن أهم مزايا الصكوك كونها بديلاً شرعياً يمكن استخدامها في أداء الوظائف والأدوار المهمة للسندات، ومنها: الصكوك أداة للتحكم في السياسة النقدية

وتتميز الصكوك وبالأخص صكوك إجارة الأعيان المؤجرة بأنها أداة تمويل خارج الميزانية؛ حيث إن ملكية الأعيان المؤجرة المصككة، والموعود بتمليكها في نهاية مدة الصكوك مملوكة لحملة الصكوك طوال مدة التصكيك، والواجب في ذمة الشركة المتمولة بالصكوك إنما هو دفع الأجرة لحملة الصكوك فحسب وهي نفقة إيرادية. وعليه فإن حصول الشركة على تمويل عبر الصكوك يفتح لها أبواباً انتمانية جديدة للباحث في المصرفية الإسلامية، والمتخصص في الصكوك الإسلامية.

#### المطلب الثاني: أنواع الصكوك التمويلية

للصكوك أنواع عديدة، ويمكن توليف مختلف الصيغ لابتكار صيغ جديدة بما لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية؛ وقد ذكرت هيئة المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية منها خمسة عشر نوعاً ومن أنواع الصكوك ما يلي:<sup>(8)</sup>

##### 1. صكوك الإجارة:

<sup>8</sup> د. عبد الفتاح محمد فرح، الصكوك وتمويل التنمية، 2017. <https://www.kantakji.com>

صكوك الإجارة تتعلق بالأعيان والأصول المؤجرة، وتحمل قيمة متساوية، ويصدرها مالك العين المؤجرة أو وكيله. ومقصود المعاملة هو بيع العين المؤجرة عن طريق الصكوك ليصبح حاملوها هم ملاك الأصل وكذلك المستفيدون من ريع تأجيرها، بقدر أنصبة الصكوك التي يحملها كل واحد في الأصل المؤجر.

وعلى سبيل المثال يمكن أن تكون هنالك بناية مؤجرة، ويكون دخلها الشهري أو السنوي هو عائد حملة الصكوك الذين يعتبرون شركاء في ملكية البناية، وبالإضافة إلى عائد الإيجار فإن حامل الصك يمكنه بيع الصك.

وفي حالة بيع الصك فإن قيمة الصك تتوقف على عوامل سوقية كثيرة منها ما يلي:

أ. قوى العرض والطلب:

تتأثر قيمة خدمة الأصل المستأجر ارتفاعا وانخفاضا بقوى العرض والطلب على تلك الخدمة في السوق. فإذا كان معدل الزيادة في الطلب على الخدمة موضوع الصك أكبر عن معدل الزيادة في عرضها، فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع قيمة الصك، والعكس بالعكس.

ب. عمر الخدمة:

تتأثر قيمة الأصل بالعمر الافتراضي للأصل أو المدة الإيجارية المتبقية للخدمة المستأجرة. فمن المتوقع أن تتناقص قيمة الصك بتناقص العمر الافتراضي للأصل، والذي يتأثر بمجموعة العوامل التي تؤثر على قيمة الأصل سلبا وإيجابا.

إن طول أو قصر المدة الزمنية المتبقية للأصل المعاد استجاره يؤثر على قيمة الصك؛ فإذا كان معدل الزيادة في قيمة الخدمة أكثر عن معدل النقص في القيمة من جراء انقضاء جزء من عمر الأصل فإن من المتوقع أن ترتفع قيمة الخدمة باعتبار باقي المؤثرات ثابتة.

ت. كفاءة أداء الأصل:

إن كفاءة أداء الأصل يؤثر على قيمة الصك وسعره السوقي. فإذا كانت الكفاءة أعلى زادت قيمة الصك والعكس صحيح. ومما يزيد من الكفاءة توفر الصيانة اللازمة للأصل، وتوفر الخدمات المصاحبة وفعاليتها. وعلى سبيل المثال فإن حسن صيانة المبنى تزيد من قيمة الأصل بحسب ما يضيف إلى العقار من القيمة. فالعقار المصان يؤجر بقيمة أعلى من غير المصان غير أن التكاليف الناجمة عن الصيانة تخفض من قيمة الصك بمقدار المنصرفات على الصيانة ومن الخدمات المصاحبة التي تؤثر على قيمة العقار توفر الكهرباء والماء أو القرب من الأسواق أو من وسائل الانتقال أو توفر خط الهاتف الأرضي أو خط الإنترنت وغير ذلك من الخدمات. وتختلف طبيعة الصيانة ونوعية الخدمات المصاحبة بحسب طبيعة الأصل الذي قد يكون عقارا يستخدم كفندق أو كمسكن أو كمتجر أو كمستودع...إلخ.. أو يكون وسيلة نقل كسيارة أو باخرة أو طائرة...إلخ. فكل منها لها من الخدمات المصاحبة التي تزيد من قيمتها، وما يزيد من قيمة شيء

قد يخفض من قيمة آخر.. فالمخازن البعيدة من البحر أفضل من القريبة منها من ناحية تعرض المخزون إلى الرطوبة والغنادق التي على البحر أفضل من تلك البعيدة عنها، وهكذا.

ويتأثر الإيجار بما يحيطه من البيئة القانونية والاقتصادية وغيرها، ومن ثم يمكن للإيجار أن يرتفع أو ينخفض بتلك البيئة ومن مجالات صكوك الإجارة كل أنواع المنقولات القابلة للإيجار كالسيارة أو الطائرة أو البيت.

#### 2. صكوك المنافع:

هذه الصكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها المالك لعين موجودة، أو معيد الاستئجار من الباطن برضا المالك، خلال فترة الإيجار، أو وكليهما، وذلك بغرض تملك المنفعة -دون العين- لحاملي الصكوك من خلال تأجير الخدمة لهم خلال فترة معينة هي فترة صلاحية الصك. فيحق لهم ريع الأصل.

ويمكن أن يقوم مستأجر الأصل بموجب عقد الإيجار الأول بإصدار الصكوك خلال فترة الإيجار المحددة لإعادة التأجير من الباطن لحاملي الصكوك، طالما أن المالك لا يمانع من ذلك، أو في ملكية المنفعة للأصل المؤجر.

#### 3. صكوك منافع الأعيان الموعودة (الموصوفة في الذمة):

هذه الصكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها المالك أو المستأجر أو وكليهما عن عين موصوفة في الذمة موعودة بإيجارها وذلك بغرض تملك المنفعة لحاملي الصكوك من خلال تأجير الخدمة لهم خلال فترة صلاحية الصك.

ويتم إصدار الصكوك للأصول غير المستأجرة -في لحظة إصدار الصكوك- باعتبار الوعد بإيجارها في وقت مستقبلي يشار إليه في العقد ويكون ذلك بناء على مبدأ المؤمنون عند شروطهم ما لم يحل حراماً أو يجرم حلالاً، وقياساً على السلم مع تقديم الثمن في التعاقد على موصوف في الذمة وعلى ظرف مستقبل من الزمان.

#### 4. صكوك الخدمات من المتعهد:

هذه الصكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها متعهد بتوفير أو بيع خدمات موصوفة في الذمة ويتم بيع تلك الخدمات في شكل صكوك ليصبح حاملوها هم ملاك تلك الخدمات ويحصلون على عوائد بيعها في الأسواق. والمثال على ذلك هو توفير برامج تعليمية أو صحية في الجامعات أو المستشفيات ويسهم حملة الصكوك في تمويل البرامج التعليمية أو الصحية ومتطلباتها حتى تكون جاهزة لطلابها من طلاب العلم أو المرضى وتكون حصيلة بيع تلك البرامج للمستفيدين منها هو الريع العائد لحملة الصكوك.

5. صكوك الخدمات المتاحة:

هذه الصكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها متعهد أو وكيل تتوفر لديه خدمات تباع لحاملي الصكوك ويصبح من حق مالكيها بيعها.

6. صكوك السلم:

هذه الصكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها بائع منتجات السلم أو وكيله ويحصل بذلك على رأس مال السلم فتصبح سلعة السلم مملوكة لحاملي الصكوك ويكون بتقديم كامل قيمة السلعة المتفق عليها لاستلامها مستقبلا وفقا لوقت ومواصفات متفق عليها ويساعد تقديم التمويل بكامله المنتج على توفير المال اللازم لتمويل العمليات الإنتاجية وتوفير المنتج في جانب العرض، وتقليل السعر في جانب الطلب. فيسهم بذلك في توفير أسباب الرخاء الاقتصادي بزيادة الإنتاج وتخفيض السعر بما يحقق الربح للمشتري والبائع.

وهناك ما يسمى بالسلم المتوازي وهو اتفاق المشتري مع جهة أخرى على بيعها المنتج المتفق عليه في اتفاقية السلم الأول.

7. صكوك الاستصناع:

هذه الصكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها الصانع أو المتعهد أو وكيل أي منهما كمنتج موصوف في الذمة ويحصل على قيمة الصكوك ثم يباشر بتصنيع المنتج بحسب المواصفات ويقوم بتسليمها خلال المدة المتفق عليها، ويمكن للمتعهد أن ينفق مع الصانع على صيغة تمويلية مختلفة مثل الدفع بالأقساط. ويصبح حاملو الصكوك هم ملاك المنتج المستصنع.

وينطبق الاستصناع على تشييد المباني وبناء السفن والطائرات والجسور والطرق ومحطات توليد الطاقة الكهربائية والماء وغيرها وفقا لمواصفات محددة في العقد وتاريخ للاستلام وقيمة محددة يتم الاتفاق حولها. ويمكن توليف صيغ أخرى معها للاستجابة لمتطلبات العمل والتمويل. وهي من الصيغ النشطة في عالم الصكوك.

وهناك ما يسمى بالاستصناع الموازي، وهو تعاقد المتعهد مع جهة ما لاستصناع سلعة لها ثم يقوم المتعهد بالتعاقد مع جهة أخرى لتقوم تلك الجهة بتصنيع المنتج المطلوب له ليقوم بتقديمه إلى طالب السلعة في الوقت المطلوب.

8. صكوك المرابحة:

هذه الصكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها التاجر أو وكيله بغرض شراء سلعة ما ثم بيعها بمرابحة معلومة مثل معدات مطلوبة ضمن عقد استصناع مثلا فيتم شراء المعدات مرابحة ويكون حاملو الصكوك هم ملاك المعدات وثنم بيعها بالمرابحة..

9. صكوك المشاركة:

هذه الصكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها المتعهد أو وكيله بغرض تمويل مشروع أو مشاريع يكون حاملو الصكوك هم أصحاب تلك المشاريع وهي مشابهة لشركات المساهمة وقد يختلف عنها إذا تم تفويض مصدر الصكوك باختيار المشاريع التي يتم تحويلها وإنشائها..

10. صكوك المضاربة:

هذه الصكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها المتعهد بتقديم التنظيم وإدارة المشروع المقترح بغرض تمويل ذلك المشروع أو مجموعة من المشروعات المفصلة أو المفوض له فيها بالعمل وبموجبه يكون حاملو الصكوك هم أصحاب رأس مال المشروع ويبقى المشروع مشاركة بينهم وبين المنظم بنسبة متفق عليها من الربح ويتحملون الخسائر المتوقعة في رأس المال.

11. صكوك المزارعة:

هذه صكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها مالك الأرض الزراعية بغرض تمويل تكاليف الزراعية بموجب عقد المزارعة ويتشارك حملة الصكوك في المحاصيل المنتجة بحسب الاتفاق المنصوص عليه في العقد..

12. صكوك المساقاة:

هذه صكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها مالك الأشجار محل التعاقد من أجل تمويل السقاية والرعاية ويتشارك حملة الصكوك في المحاصيل المنتجة بموجب عقد المساقات.

13. صكوك المشاركة في الوكالة الاستثمارية:

هذه صكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها وكيل استثماري وتمثل مشاريع أو أنشطة يتم تعيين الوكيل الاستثماري كمضارب يقدم بإدارة الاستثمار نيابة عن حملة الصكوك مقابل الحصول على نسبة من الربح.

#### 14. صكوك المغارسة:

هذه صكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها مالك الأرض محل التعاقد لتمويل تكاليف الغرس بموجب عقد المغارسة ويتشارك حملة الصكوك في الأشجار التي تم غرسها وفي الأرض التي تم الغرس عليها وفقا للعقد.

#### 15. صكوك أعيان وخدمات التمليك المتناقص:

هذه صكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها صاحب الفكرة محل التعاقد لتمويل مشروع بموجب عقد الإنشاء وينتهي الأمر بتمليك الأعيان أو الخدمات إلى أصحاب الفكرة، أو الشركاء المؤسسين بعد فترة زمنية محددة. يكون أصحاب الفكرة شركاء في المشروع بالعمل أو برأس المال أو بالائتين معا أي أن يكون الشريك عاملا يستحق بموجب عمله الأجر أو شريكا بالعمل ويبدأ في سداد قيمة المشروع لحملة الصكوك من نصيبه في الريح بطريقة تقلل من نسب حملة الصكوك وتجعله شريكا متزايد النصيب كلما تمكن من السداد من نصيبه. وبهذه الطريقة تتناقص نصيب حملة الصكوك ويتزايد نصيب الشريك العامل حتى ينتهي الأمر بتمليك العين وخدمته أو العين لوحدها أو الخدمة لوحدها لصالح الشركاء. وهذه صيغة تجمع بين المضاربة والمشاركة المتناقصة أو المنتهية بالتمليك. وتجمع بين صكوك التأجير محددة الفترة للأعيان أو الخدمات.

#### المطلب الثالث: تمييز الصكوك التمويلية عما يشتهر بها

وتختلف الصكوك عن الاسهم في الامتيازات التي تمنحها لصاحبها، فبينما حامل السهم له حقوق مستمدة من عقد المشاركة الصادر بموجب السهم ويكفل له حقوق مباشرة على إدارة الشركة المعنية مثل التصويت لاختيار مجلس ادارة الشركة وله صوت في إجازة الحسابات، وغيرها من الحقوق فان الصك يمثل ملكية شائعة لصاحبه في موجودات متنوعة وليست له حقوق إدارية كما أنها (أي الصكوك) تختلف عن السندات في أن السند عبارة عن دين ربوي والصك حق في موجودات مستمرة مستثمرة<sup>(9)</sup>

<sup>9</sup> د. صابر محمد الحسن، دور الجهات الرقابية في الضبط الشرعي للصكوك، ص1.

## الصكوك والأسهم

تشبه الصكوك الأسهم من حيث إن كليهما يمثل ملكية أصول مدرة لعائد، أو المشاركة في رأسمال مشروع مربح.<sup>(10)</sup>

أما الاختلاف فهو من نواحٍ، منها:

1. أن هيكل إصدار الصكوك يجعل العائد عليها وثنمها في السوق أقل تقلبا، ومن ثم يكون قابلا للتوقع ومظنة الاستقرار.
2. الصكوك ليست دائمة دوام الشركة المصدرة لها كما هو حال الأسهم، بل إن لها أجلا يجري تصفيتهما فيه بالطرق المنصوص عليها في نشرة الإصدار.
3. إن حامل السهم له عند التصفية نصيبه من أصول الشركة عند تصفيتهما (وتسديد ما عليها من ديون) قل أو كثر، أما الصكوك فإنها مصممة، حيث تمكن حملتها من استرداد رأسمالهم أو قريبا منه عند انتهاء مدتها بصرف النظر عن قيمة أصول المصدر للصكوك أو قدرته على سداد ديونه للآخرين.

ومن جهة ثانية، فإن الفرق بين الصكوك والسندات يتمثل فيما يلي:

1. أن الصكوك قيمتها الاسمية ليست مضمونة على المصدر، ومن ثم لا تكون دينا في ذمة المصدر، وذلك بخلاف السندات.
2. ما يدفع على الصكوك ليس فائدة مرتبة على القيمة الاسمية وإنما هي ربح مصدره النشاط الذي استخدمت فيه أموال حملة الصكوك. أو الإيراد المتولد من الأصول التي يملكونها بموجب الصكوك.

ولعل الخلط بين الصكوك والسندات راجع إلى:

- ما بينهما من شبه من ناحية أن كليهما يصدر بقيمة اسمية.
  - وأن للصكوك عائدا متوقعا مرتبطا بتلك القيمة الاسمية وأن هيكل الإصدار يتضمن ترتيبات تقلل مخاطر التقلبات في ثمن الصك وتؤدي إلى استقرار المبلغ الذي يمكن لحامل الصك أن يسترده في نهاية مدته.
- ولكن يبقى بينهما الفرق الجوهرى وهو أن السندات ديون ربوية والقروض وثائق ملكية لأصل مولد لعائد أو استثمار مدر لربح.

<sup>10</sup> معيدة. أسماء ناصر عبد الرحمن آل حمّود، الصكوك والأسهم.

إن ثمره الكشف عن هذه الفروق هو أن الصكوك بديل شرعي مقبول مرحليا في الصناعة المالية الإسلامية عن السندات التقليدية، وهي في الوقت نفسه تقريب لفكرة الأسهم، وهذا ما يوضح لنا طبيعة الصكوك بشكل واضح.

هناك فروق بين الصك والسند بفائدة كما يلي: (11)

- 1- يمثل الصك حصة في أصول (موجودات) مشروع معين فعلى بنظام المشاركة في الربح والخسارة أما الثاني يمثل قرضا (دين) بفائدة.
- 2- كما أن عائد الصك حلالاً بينما عائد السند فائدة ربوية حرام.
- 3- يضاف إلى ما سبق أن حامل الصك له الحق في المشاركة في إدارة المشروع وفي ربحه بينما هذا الحق ليس مكفولاً لحامل السند.
- 4- تتم كافة معاملات الصكوك وفقاً لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، بينما لا يتحقق ذلك للسندات بفائدة.

الفروق بين الصك والسهم (12)

من أهم الفروق هي خضوع كافة معاملات الصكوك وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، بينما أن القوانين الحاكمة للأسهم لا تتضمن هذا الالتزام، يضاف إلى ذلك أن الصكوك تصدر لمشروع معين لا يجوز تغييره، بينما يمكن لمجلس إدارة الشركة مصدرة الأسهم أن تغير من نشاطها، كما يجوز للدولة أن تقدم ضمانات على سبيل التبرع لحملة الصكوك للتحفيز بينما لا يتم ذلك بالنسبة لحملة الأسهم.

## المبحث الثاني

الأثار القانونية لتملك صكوك التمويل

المطلب الأول: ضمانات مالك صكوك التمويل

ضمانات لحملة الصكوك

11 د. حسين حسين شحاته، تساؤلات حول الصكوك الإسلامية والاجابة عليها، جامعة الازهر، جمهورية مصر العربية.

12 د. حسين حسين شحاته، تساؤلات حول الصكوك الإسلامية والاجابة عليها، جامعة الازهر، جمهورية مصر العربية، مرجع سابق.

من أهم ضمانات حملة الصكوك ما يلي:<sup>(13)</sup>

أولاً: ضمانات شرعية: حيث للمشروع الاستثماري للصكوك هيئة رقابة شرعية تضمن الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية وأن المعاملات شرعية وأن الربح حلالاً طيباً.

ثانياً: ضمانات حكومية: تحصيل مشروعات الصكوك من التأميم أو المصادرة أو الابتزاز ونحو ذلك وفقاً مما تقرها القوانين الحاكمة للصكوك.

ثالثاً: ضمانات اقتصادية: وتعني أن للمشروع دراسة جدوى اقتصادية وليس مشروعاً وهمياً أو شكلياً حيث يطمئن حامل الصك أن أمواله مستثمرة في مشروع فعلي.

رابعاً: ضمانات إدارية: ويقصد بها أن القائمون على أمر المشروع من ذوي الخبرة والكفاءة والامانة والمصداقية.

لا شك ان أهم فارق بين صكوك الاستثمار والسندات هو أن الأخيرة مضمونة بقيمتها إضافة إلى ضمان الفوائد المحددة لها، في حين ان الاستثمار في الفقه الإسلامي يقوم على قاعدة المشاركة في الغرم والغنم (الغنم بالغرم) ولذلك كانت مسألة ضمان الصكوك مسألة في غاية من الأهمية والخطورة، بل إن الكثيرين من الاقتصاديين الوضعيين يعتبرون أن ذلك أهم عائق أمام تطوير صكوك الاستثمار الإسلامية، حيث إن حملتها يخافون من الخسائر في حين أن حملة السندات آمنون مطمئنون، حيث الضمان لرأس المال، والفوائد.<sup>(14)</sup>

أما الضمانات التي أقرها الفقه الإسلامي للاستثمار فهي:<sup>(15)</sup>

1. ضمان المضارب أو نحوه من القائمين بالاستثمار في حالة التعدي، أو التقصير أو مخالفة القيود والالتزامات التي فرضها الشارع على المضارب في عقودهم وتصرفاتهم، أو إدارته للمشروع أو مخالفته للشروط، أو العرف التجاري.
2. ضرورة القيام بكل ما تقتضيه مستجدات كل عصر مثل دراسات الجدوى والاعتماد على أهل الخبرة ونحو ذلك، بحيث إذا خالف هذه الأمور التي تقتضيها قواعد الاستثمار في عصرنا الحاضر فإنه يكون ضامناً.

<sup>13</sup> "الصكوك وآفاق الاستثمار"، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد 427، يونيو 2016.

<http://www.uabonline.org/ar/magazine/158315851575158715751578/15751604158916031608160316081570160115751602157516/27540>

<sup>14</sup> د. على محيي الدين القره داغي، محاضرات في صكوك الاستثمار ودوره في تمويل البنية التحتية.

<sup>15</sup> المرجع السابق.

3. جعل إثبات عدم التعدي، أو التقصير، أو مخالفة الشروط أو العرف التجاري من طرف المضارب في حالة وجود قرائن تثير الريب حوله، بحيث إذا لم يستطع إثبات ذلك فإنه يكون ضامناً، وهذا عند المالكية حيث يشترطون في تصديق المضارب دعوى الخسارة شرطين:

أحدهما: أن يحلف اليمين على أنه قد خسر.

وثانيهما: ألا توجد قرائن تكذب هذه الدعوى، جاء في الشرح الكبير: (والقول للعامل... في دعوى خسره بيمين ولو غير متهم على المشهور إلا لقرينة تكذبه) وجاء في الحاشية: (قوله: إلا لقرينة تكذبه بأن سأل تجار بلد تلك السلع هل خسرت في زمان كذا أو لا، فإن أجابوا بعدم الخسارة....).

ويقول الدكتور حسان حامد: (ولا شك أن دراسة الجدوى المقدمة من المضارب والبيانات التي بنيت عليها هذه الدراسة وهي تتضمن الربح المتوقع من المشروع والتي أشار إليها في نشرة الإصدار تعد قرينة قوية على بطلان دعوى الخسارة المجردة عن الدليل، وهنا يحكم عليه بضمأن الربح المعلق المتوقع في دراسة الجدوى حتى يقدم هو الدليل على الخسارة التي يدعيها، ويثبت أن ما ورد في الدراسة لم يتحقق لسبب لا يد له فيه، ولظروف طارئة لم يكن من الممكن توقعها، أو قياس نتائجها).

4. ترتيب احتياطي لمواجهة مخاطر الاستثمار.

5. ضمان طرف ثالث. كما أقره مجمع الفقه الإسلامي الدولي السابق. سواء أكان دولة أم غيرها.

6. القيام بالرهن والكفالة والتوثيق لحالات التعدي أو التقصير أو مخالفة الشروط، أو العرف التجاري.

7. تأمين مخاطر الاستثمار لدى شركة تأمين إسلامية، وعلى الديون المشكوك في تحصيلها أو ترتيب صندوق خاص بالجهة المصدرة وحدها أو بالتعاون مع المؤسسات الاستثمارية.

وبالرغم مما ذكر، فإن لصكوك التمويل بعض الجوانب السلبية والعيوب، منها أن هذه الصكوك تعتبر عقود ملكية وعقود تأجير في الغالب، ويقل منها "عقود الأرباح، كما أن عدم وجود خطة واضحة واستراتيجية جيدة لاستعادة أصول هذه الملكية من الصك فإن الفرد لن يستطيع امتلاك الأصول أو المشروع الذي يرغب به وكذلك فإنه لا يوجد قيود لبيع الصكوك من فرد لآخر، وهذا قد يسبب بعض المشاكل في المشاريع التي لا يستطيع ملك الصك أن يفرض رأيه فيها. (16)

<sup>16</sup> د. سليمان ناصر، أ. ربيعه بن زيد، الصكوك الإسلامية أداة لتمويل البنية التحتية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، ورقة عمل، مؤتمر دولي 2014.

ويعتبر الضمان من أدوات الهندسة المالية الإسلامية، وفي نفس الوقت من الأدوات المتعارف عليها في الهندسة المالية التقليدية، ويعتبر من الأدوات الفاعلة في علاج مخاطر الصكوك الاستثمارية الإسلامية، وأحد عوامل نجاح عملية تسويق وبيع الصكوك في أسواق رأس المال ومن أبرز أنواع الضمان الكفالة والالتزام بالوعد وضمان طرف ثالث ويقصد به وجود طرف غير طرفي العقد يضمن ما يحصل من نقص أو خسران في مشروع معين، تم تمويله بحصيلة الصكوك الإسلامية.<sup>(17)</sup>

### المطلب الثاني: حقوق مالك صكوك التمويل

#### حقوق حملة الصكوك

تتمثل أهم حقوق حملة صكوك التمويل في الآتي:<sup>(18)</sup>

أولاً: حصة شائعة في موجودات المشروع الذي استثمرت فيه الأموال تزيد بزيادة قيمته وتقل بانخفاض قيمته.

ثانياً: حصة في الربح حسب الوارد في عقد الشركة المصدرة للصكوك.

ثالثاً: حق حضور الجمعية العامة لحملة الصكوك والترشيح لعضوية مجلس إدارتها.

رابعاً: حق تداول الصك في سوق الأوراق المالية.

خامساً: أي حقوق أخرى مثل الضمانات ضد التعدي والتقصير والاهمال.

### المطلب الثالث: توزيع العوائد الناتجة عن صكوك التمويل

يتم توزيع العوائد (الأرباح) التشغيلية، وكذلك العوائد (الأرباح) الرأسمالية الناجمة من المشروع أو من العملية المستثمر فيها رأس المال (قيمة الصكوك) بين الجهة المصدرة وبين المشاركين في الصكوك بنسبة شائعة يتم الاتفاق والتراضي عليها، والمشار إليها في نشرة الاكتتاب، ويجوز أن يعاد النظر فيها كل فترة باتفاق الطرفين.<sup>(19)</sup>

<sup>17</sup> السمرقندي أبي نصر أحمد بن محمد، الشروط وعلوم الصكوك، دار الشؤون الثقافية العامة "آفاق عربية"، 1987.

<sup>18</sup> د. حسين حسين شحاته، تساؤلات حول الصكوك الإسلامية والاجابة عليها، جامعة الازهر، جمهورية مصر العربية، مرجع سابق.

<sup>19</sup> د. حسين حسين شحاته، المصارف الإسلامية بين الفكر والتطبيق، دار النشر للجامعات، رقم تسلسلي عالمي 316977.

والأرباح الصافية في شركات المساهمة يقصد بها الأرباح المتحققة بعد احتساب الزكاة الشرعية وضرائب استثمار المال الأجنبي وهي توزع على عدة مراحل وفق ما تقرره الجمعية العمومية للمساهمين وفي إطار اللوائح والنظم والسياسات المعمول بها في نظام الشركات السعودي كما يلي: (20)

أولاً: الأرباح المدورة من العام السابق:

- 1- هو المبلغ الفائض عن التوزيعات التي اقتطعت من أرباح العام الماضي.
- 2- بما أن صافي ربح العام الماضي خضع لجميع الاقتطاعات المنصوص عليها في النظام فإن الرصيد المتبقي منه لا يخضع بالتالي لاقتطاعات هذا العام.

ثانياً: الاحتياطات:

- 1- الاحتياطي النظامي (الإجباري):
    - يجنب مجلس الإدارة كل سنة 10% من الأرباح الصافية لتكوين الاحتياطي النظامي ويحق للإدارة إيقاف التجنيب فيه متى ما بلغ الاحتياطي 30% من رأس المال.
    - يستخدم الاحتياطي النظامي في تغطية الخسائر أو زيادة رأس المال، وإذا تجاوز أكثر من نصف رأس المال يحق للشركة توزيع الفائض على المساهمين وذلك في السنوات التي لا تحقق فيها الشركة أرباحاً كافية لتوزيع على المساهمين.
  - 2- الاحتياطي الاتفاقي: وهو يكون بتجنيب نسبة من الأرباح يصدرها نظام الشركة.
  - 3- احتياطات أخرى: للجمعية العمومية الحق في تحديد احتياطات أخرى كنسبة من الأرباح بما يخدم الشركة .
- ثالثاً: التوزيع على المساهمين ويتم بعد خصم عدد من المخصصات وهي:
- مخصص ضريبة الدخل وهو المبلغ الذي يقتطع من الأرباح الصافية كضريبة على الشركات المساهمة، وهذا المخصص لا يتم اقتطاعه في الشركات المساهمة السعودية.

<sup>20</sup> نظام الشركات السعودي الصادر في عام 2016

- مخصص الرسوم الإضافية وهو المبلغ الذي يقتطع بنسبة 1% من الأرباح الصافية كرسوم إضافي يوزع على الجامعات.
  - مخصص البحث العلمي والتدريب المهني حيث يخصص ما لا يقل عن 1% من أرباح الشركة الصافية لإنفاقه على دعم البحث العلمي والتدريب المهني.
  - إذا كانت مكافأة أعضاء مجلس الإدارة نسبة معينه من الأرباح فيجب ألا تزيد عن 10% من الأرباح الصافية.
- يتم التوزيع على المساهمين بما لا يقل عن 5% من رأس المال المدفوع، وقد يكون هناك دفعة ثانية للمساهمين إذا قررت الشركة ذلك.

رابعاً: الأرباح المدورة للعام القادم:

تمثل قيمة الأرباح التي تبقى بعد التوزيعات السابقة ويتم ترحيلها لحساب الأرباح المبقة (المحتجزة) في الميزانية العمومية (قائمة المركز المالي) جانب حقوق الملكية.

#### المطلب السابع: الرقابة على الصكوك التمويلية

قامت النظرية المالية الاسلامية على مبادئ الشريعة الاسلامية في إدارة ونماء المال التي تنصّ على تحريم الربا، ومنع الاستغلال، والغرر والتدليس، ونفى الجهالة. كما اعتمد تحقيق الارباح في الشريعة الاسلامية على العمليات الانتاجية الحقيقية المبنية على الأصول الملموسة الحقيقية مراعيًا في ذلك مبادئ الاخلاق والقيم السلوكية للفرد المسلم هذه المبادئ والمفاهيم اقتضت أن تخضع صكوك التّمويل التي تصدرها شركات المساهمة العامة للرقابة حتى لا تنزلق إلى تعاملات منافية لمبادئ الشريعة الإسلامية.

تعرف الرقابة الشرعية بانها فحص واختبار مدي التزام الشركة بأحكام الشريعة الاسلامية في جميع أنشطتها، ويشمل ذلك فحص العقود والاتفاقيات والسياسات والمنتجات والمعاملات والقوائم المالية والتقارير، ووفقاً لهذا يحق لهيئة الرقابة الشرعية الاطلاع على كافة الاعمال والمستندات والدفاتر والسجلات والمعاملات التي أجرتها شركة المساهمة العامة للتوصل إلى مدي اتساقها مع الاحكام الشرعية، ولذلك لا بد أن يكون لكل شركة مساهمة هيئة للرقابة الشرعية، تتعاون مع إدارات وأجهزة الشركة المختلفة لأداء المهمة المذكورة أعلاه.<sup>(21)</sup>

<sup>21</sup> محمد، الحسن صابر، "دور الجهات الرقابية في الضبط الشرعي للصكوك والأوراق المالية الأخرى"، مركز أبحاث فقه المعاملات

الإسلامية. <https://www.kantakji.com/>

ويعمل المساهمون الرقابة على حسابات الشركة حيث منح نظام الشركات السعودي الجديد في المادة (100) للمساهمين الذين يمثلون (5%) على الأقل من رأس المال، الحق في أن يطلبوا من الجهة القضائية المختصة الأمر بالتفتيش على شركة المساهمة، إذا تبين لهم من تصرفات أعضاء مجلس الإدارة أو مراجع الحسابات في شؤون الشركة ما يدعو على الريبة.

ولقد أوجب النظام الجديد الساري المفعول منذ 1437/7/25 هـ الموافق 2016/5/2 في المادة (101) على شركة المساهمة العامة تشكيل لجنة مراجعة، بقرار من الجمعية العامة العادية، على ألا يقل عدد أعضائها عن ثلاثة ولا يزيد عن خمسة، ويشترط أن يكون أعضاء اللجنة من غير أعضاء مجلس الإدارة التنفيذيين.

كما أوجب النظام في المادة (133)، على الجمعية العامة العادية تعيين مراجع حسابات أو أكثر، من المرخص لهم، بشرط ألا تتجاوز مدة تعيينه خمس سنوات متصلة، وأجاز النظام الجديد لمن استنفد هذه المدة، أن يعاد تعيينه بعد مضي سنتين من تاريخ انتهائها.

وأشارت بعض مواد النظام إلى بعض صلاحيات الجهات الرقابية حيث جاء في المادة (186)

"تضع الجهات الرقابية المعنية قواعد حوكمة الشركات الخاضعة لرقابتها، بما يحقق أفضل حماية وتوازن بين مصالح إدارة الشركة والمساهمين فيها، وأصحاب المصالح الأخرى المرتبطة بها، كما تبين الشروط الواجب توافرها في أعضاء مجلس الإدارة المستقلين."

أما المادة (187) فقد ورد فيها " للجهات الرقابية أن تلزم الشركات الخاضعة لرقابتها بأن يكون من بين أعضاء مجلس الإدارة عضواً أو أكثر من الأعضاء المستقلين من ذوي الخبرة والكفاءة تختارهم الجمعية العامة العادية وتحدد مكافآتهم وفقاً لقواعد الحوكمة، على ألا يزيد عددهم على نصف أعضاء المجلس، ولا يشترط أن يكون العضو المستقل من بين المساهمين في الشركة".<sup>(22)</sup>

<sup>22</sup> نظام الشركات السعودي الصادر في عام 2016، مرجع سابق

## الخاتمة

تناول هذا البحث صكوك التمويل في شركات المساهمة العامة ودورها في تمويل المشاريع الضخمة وزيادة فرص الاستثمار وبالتالي إنعاش اقتصاد الدولة بشكل عام، وتحسين موقعها الاستراتيجي في النواحي كافة.

وعالج المبحث الأول ماهية الصكوك التمولية في شركات المساهمة متناولاً مفهوم الصكوك، وخصائصها، وأنواعها، وما يميزها عما يشتهر بها أما المبحث الثاني فقد تطرق للأثار القانونية لتملك صكوك التمويل؛ مستعرضاً ضمانات مالك هذه الصكوك، وحقوقه، وتوزيع ما ينتج عنها من عوائد إضافة إلى الرقابة عليها.

وخلص الباحث إلى نتائج وتوصيات أهمها ما يلي:

### أولاً: النتائج:

- 1- لصكوك التمويل دور كبير في زيادة حجم الاستثمارات المالية التي تنعكس بشكل إيجابي على دخل الفرد والدخل القومي بشكل عام، ويساعد كذلك في تقليل نسب البطالة في البلاد.
- 2- صكوك التمويل تساعد في تقوية رأس المال وتمويل التنمية ومكافحة البطالة.
- 3- تبين أن لصكوك التمويل عيوباً يجب مراعاتها عند التصكيك.
- 4- هناك عناصر عديدة تميز بين الصك والسهم من جهة والصك والسند من جهة أخرى، وأهمها أن الصك لا يقوم على صيغة الفائدة التي تسمى ربا في الإسلام.
- 5- لصكوك التمويل أنواع عديدة أهمه صكوك الإجارة والمنافع والسلم والخدمات والاستصناع والمرابحة والمشاركة والمضاربة والمزارعة والمساقاة والمغارسة وصكوك الأعيان.
- 6- لمالك صكوك التمويل ضمانات شرعية واقتصادية وحكومية وإدارية تحفظ حقوقه.
- 7- هناك معايير معينة يجب مراعاتها عند اقتسام أرباح صكوك التمويل.
- 8- الرقابة على صكوك التمويل تتم من خلال الفتوى الشرعية ومن خلال مراجعة العمليات الاستثمارية بالتفصيل.

ثانياً: التوصيات

- 1- حث شركات المساهمة العامة على إصدار مزيد من صكوك التمويل وتنظيم تداولها لتقوية رأس مالها لتمويل مشاريع التنمية وزيادة دخل الفرد ومكافحة البطالة.
- 2- إجراء مزيد من الدراسات لمواجهة تحديات سوق صكوك التمويل.
- 3- تشجيع التداول الإلكتروني لصكوك التمويل والبعد عن الإجراءات الورقية المعقدة.
- 4- إحكام الرقابة على هذه الصكوك حتى تظل متسقة مع مقاصد الشريعة الإسلامية ولكي تعود بالنفع المرجى لمالكي الصكوك وشركات المساهمة من جهة، والدولة والمجتمع ككل من جهة أخرى.

## قائمة المراجع

### أولاً: مراجع باللغة العربية

- اسماء ناصر عبد الرحمن آل حمّود، الصكوك والأسهم.
- السمرقندي أبي نصر أحمد بن محمد، الشروط وعلوم الصكوك، دار الشؤون الثقافية العامة "آفاق عربية"، 1987.
- الصكوك وآفاق الاستثمار، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد 427، يونيو 2016.
- تهذيب اللغة 318/9، المحكم والمحيط الأعظم 6/640، مختار الصحاح ص 154، المصباح المنير.
- حسين حسين شحاته، تساؤلات حول الصكوك الإسلامية والاجابة عليها، جامعة الازهر، جمهورية مصر العربية.
- سليمان ناصر، ربيعه بن زيد، الصكوك الإسلامية أداة لتمويل البنية التحتية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، ورقة عمل، مؤتمر دولي 2014.
- شحاته، حسين حسين، المصارف الإسلامية بين الفكر والتطبيق، دار النشر للجامعات، رقم تسلسلي عالمي 316977.
- صابر محمد الحسن، دور الجهات الرقابية في الضبط الشرعي للصكوك، ص 1.
- عبد الفتاح محمد فرح، الصكوك وتمويل التنمية، 2017.
- عبد الله بن سليمان المنيع، الصكوك الإسلامية تجاوزاً وتصحيحاً، ص 2، 3، 4.
- عبد الله بن محمد المطلق، الصكوك، 9 صفر 1436.
- على محيي الدين القره داغي، محاضرات في صكوك الاستثمار ودوره في تمويل البنية التحتية.
- علي محيي الدين القره داغي، الصكوك الإسلامية "التوريق" وتطبيقاتها المعاصرة، ص 2.
- محمد، الحسن صابر، "دور الجهات الرقابية في الضبط الشرعي للصكوك والأوراق المالية الأخرى"، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية.
- محمد عبد الحليم عمر، الصكوك الإسلامية "التوريق" وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، ص 4.
- معيد علي الجارحي، عبد العظيم جلال أبو زيد، الصكوك قضايا فقهية واقتصادية، ص 5.

- نظام الشركات السعودي الصادر في عام 2016.

ثانياً: روابط الكترونية

- <http://almoslim.net/node/221059> -
- [http://blakesfiles.com/Guides/Saudi\\_Company\\_Law\\_Digital\\_AR.pdf](http://blakesfiles.com/Guides/Saudi_Company_Law_Digital_AR.pdf) -
- <https://fac.ksu.edu.sa/aalhmoud/publication/120237> -
- <https://www.kantakji.com/> -
- <http://www.uabonline.org/ar/magazine/158315851575158715751578/15751604158916031608160316081570160115751602157516/27540> -

## Financial Instruments in Joint Stock companies

### Abstract

The purpose of this study is to know the role of finance Sukuk issued by public shareholding companies in the growth of the economy, and the achievement of significant profits; The difference between sukuk and bonds on one hand and the sukuk and shares on the other. The study reviewed the types of finance sukuk, the sukuk-owner guarantees and rights, the methods of distributing the profits derived from these sukuk and then called for more legal measures that regulates the lawful dealing in sukuk. In this study, the researcher followed the descriptive documentary approach which enabled him to come out with specific findings, the most important of which is that finance sukuk have a significant role in increasing the volume of investments which have positive impact on per capita income and national income in general, and the reduction of unemployment rates in the country in particular. They also help increase the company's capital, finance development and combat unemployment. These results have led the researcher to urge the shareholders to issue more financing instruments, regulate their circulation, and tighten control over them so that they remain consistent with the principles of Islamic Sharia and useful to both sukuk-owners and shareholding companies as well as the state and society at large.

### Keywords:

Sukuk, shareholding companies, guarantees, profits, monitoring.