

Prevention of loss in Mudarabah Sukuk Philosophical: Jurisprudence Study

Dr. Sawsan M. Al-Ajami^{(1)*}

Prof. Magdy A. Ghaith⁽²⁾

Received: 01/03/2023

Accepted: 30/05/2023

published: 03/06/2024

Abstract

The aim of this paper is to clarify the major reasons for losses, prevention methods, and ways to address them by employing a descriptive-analytical approach. The paper initially discusses the concept of loss and its types, and primarily focuses on the causes of loss in Mudarabah Sukuk and ways to prevent and address them. The results of the study suggest that trading in Sukuk is a type of liquidity management and hedges against losses and disperses risks. The paper also recommends the establishment of a market for Islamic securities and the development of a legislative framework to address losses and prevent the collapse of its institutions.

Keywords: Mudarabah sukuk, loss.

الوقاية من الخسارة في صكوك المضاربة: دراسة فقهية تأصيلية

أ.د. مجدي علي غيث

د. سوسن محمد العجمي

ملخص

تهدف هذه الورقة إلى: بيان أهم أسباب الخسارة، والوقاية منها، وطرق معالجتها، وذلك باتباع المنهج الوصفي التحليلي، فتحدثت بداية عن مفهوم الخسارة وأنواعها، وتركز ثقل البحث في الحديث عن أسباب الخسارة في صكوك المضاربة، وطرق الوقاية منها ومعالجتها.

وكان من نتائج الدراسة: أنّ التعامل بالصكوك يعد نوعاً من أنواع إدارة السيولة والتحوّط من الخسارة وتفتيت المخاطر. ومن توصياتها: إنشاء سوق للأوراق المالية الإسلامية، وإيجاد تشريع قانوني لمعالجة الخسارة للحيلولة دون انقضاء مؤسساته. الكلمات المفتاحية: صكوك المضاربة، الخسارة.

(1) Researcher, University of Jordan, Amman, Jordan.

(2) Prof., Section of Islamic Banks - University of Jordan, Amman, Jordan.

* **Corresponding Author:** sawsanmutaz96@hotmail.com

DOI: <https://doi.org/10.59759/jjis.v20i2.448>

المقدمة:

بسم الله والحمد لله والصلاة والسلام على من جعل ربح الحرام خسارة الحلال، أما بعد:
لقد أولى الإسلام المال عناية فائقة؛ لأنه عصب الحياة وأحد شقي زينتها، وجعل حفظه من الضروريات الخمسة، ولهذا كان حريصاً على وضع الضوابط التي تنظم استخداماته.
ومن منطلق توظيف العلوم الشرعية في دراسة المعاملات المستجدة، برزت الصكوك الإسلامية كبديل عن الأسهم والسندات، والتي تتأثر كغيرها من الأوراق المالية، بالمناخ الاقتصادي، وتواجه مخاطر مختلفة قد تكون أقل من غيرها؛ إذ إن ما نتج عن الدراسة هو: اعتبارها نوعاً من أنواع إدارة السيولة، والتحوط من الخسارة، وتفتيت المخاطر، ومعالجة فجوة الموارد الداخلية.

مشكلة البحث:

تمثلت مشكلة الدراسة في المخاطر التي تواجه صكوك المضاربة الإسلامية، وآليات إدارتها. ومن هنا تنشأ الأسئلة الآتية:

- ١- ما أنواع صكوك المضاربة؟
- ٢- ما مسببات الخسارة في صكوك المضاربة؟
- ٣- ما وسائل الوقاية من الخسارة؟

أهداف البحث:

- إن أهم ما تنشده الدراسة هو:
- ١- بيان أنواع صكوك المضاربة.
 - ٢- بيان أسباب الخسارة في صكوك المضاربة.
 - ٣- بيان وسائل الوقاية من الخسارة.

أهمية الدراسة:

تأتي أهمية الدراسة من: ضرورة تشريع ضمانات تحمي صكوك المضاربة من الخسارة، لتهيئة المؤسسات المناسبة لإصدار هذه الأوراق وتيسير التعامل بها، وفتح المجال للباحثين بتطويرها، وتعميق وسائل وقايتها.

الدراسات السابقة:

استندت الورقة على دراسات عدة بحثت في ذات الإشكالية، لإثراء المحتوى العلمي للورقة، وكان أقربها الدراسات الآتية:
(١) سليمان ناصر، وربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية: دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، مج ٢٠، ع ١٤، السعودية، ٢٠١٤م.

تناولت الدراسة الصكوك الإسلامية في السودان، كأبرز منتج للهندسة المالية الإسلامية، التي تعمل على تعبئة الموارد وتغطية العجز في الموازنة العامة، وتمويل المشاريع، للفترة: ٢٠٠٥-٢٠١٠ م.

(٢) نجلاء بنت محمد البقمي، مخاطر الصكوك وآليات التحوط منها: مع دراسة تطبيقية لصكوك شركة متعترّة، بحث مكمّل للمجستير لبرنامج دعم أبحاث ورسائل طلاب الدراسات العليا في كرسي سابق لدراسات الأسواق المالية الإسلامية (المشروع رقم ٠٥-٢١) (١٤٣٤هـ-٢٠١٣م).

تناولت الدراسة المخاطر التي تتعرّض لها الصكوك غيرها من الأوراق المالية، كعملية الخصم المفروضة على العملاء على القيمة الاسمية للصكوك عند دخول المؤسسة حالة التعرّض المالي، أو التمديد الزمني لوقت استحقاقها، أو تحويل الصكوك لأسهم ملكية، وفرّقت بين تبعات الصكوك المدعومة بالأصول وتبعات الصكوك المبنية على الأصول حال التعرّض.

(٣) أحمد بن محمد أحمد كليب، الخسارة مفهومها ومعايير احتسابها وتطبيقاتها في الفقه الإسلامي، أطروحة دكتوراه في الفقه وأصوله، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، (٢٠٠٩م-١٤٣٠هـ).

تناول فيها الباحث المفاهيم المتعددة للخسارة وأوجه الاختلاف بينها، ووسائل معالجة الشارع لها. وإن مما تميزت به دراستنا هو أنها:

١. أحصت أغلب مسببات الخسارة، الاقتصادية منها وغير الاقتصادية، وأنواعها.
٢. تناولت أهم ما يصيب صكوك المضاربة، وهما: طرق الوقاية من الخسارة، وطرق علاجها.

منهج البحث:

اتبع الباحثان المنهج الوصفي التحليلي لدراسة مسببات الخسارة، وإيجاد الحلول المناسبة لمنعها.

خطة البحث:

تتكون خطة البحث من مقدمة ومبحثين وخاتمة كالاتي:

المقدمة وفيها: مشكلة البحث، وأهدافه، والدراسات السابقة، ومنهجية البحث، والخطة.

المبحث الأول: أنواع الخسارة في صكوك المضاربة، وأسبابها.

المطلب الأول: مفهوم الخسارة في صكوك المضاربة.

المطلب الثاني: أنواع الخسارة في صكوك المضاربة وأسبابها.

المبحث الثاني: طرق الوقاية من الخسارة في صكوك المضاربة، وطرق معالجتها.

المطلب الأول: طرق الوقاية من الخسارة في صكوك المضاربة.

المطلب الثاني: طرق معالجة الخسارة في صكوك المضاربة.

الخاتمة وفيها: النتائج والتوصيات.

المبحث الأول:

أنواع الخسارة في صكوك المضاربة، وأسبابها.

تتعدد أنواع الخسائر التي يمكن أن يتعرض لها المستثمر في صكوك المضاربة، كما تتعدد أسبابها، وسنبين ذلك بعد بيان مفهوم الخسارة كالاتي:

المطلب الأول: مفهوم الخسارة في صكوك المضاربة:

لا يختلف مفهوم الخسارة من حيث المعنى والمضمون في اللغة، عمّا هو في الاصطلاح الفقهي والاقتصادي إلا من حيث اللفظ والتعبير، كالاتي:

١- الخسارة لغة: الخسر والخسران: النقص، والخاسر: من لم ينتفع بتجارته، وخسره: أهلكه^(١).

٢- الخسارة اصطلاحاً على اتجاهين:

أ. الخسارة عند الاقتصاديين: هي نقص الربح الفعلي عن الربح المتوقع، أو المقرّر في دراسة الجدوى، وذلك بعد تنضيق^(٢) الموجودات وقسمة الربح^(٣).

ب. الخسارة عند المحاسبين: هي النقص في الإيراد المحقّق عن المصروفات المرتبطة به خلال فترة معيّنة^(٤). ويمكن الجمع بين التعريفين بقولنا: إن الخسارة هي النقص في مخرجات العمل التجاري عن مدخلاته بما في ذلك رأس المال بمكوناته، قلّ ذلك النقص أو كثر، وله معايير شرعية محددة لاحتساب نسبة توزيعه بين المضارب ورب المال، لا مجال لذكره هنا^(٥).

وبشكل عام: يشير مصطلح الخسارة إلى فقدان أو الضرر في قيمة شيء ما، ويمكن استخدامه في سياقات مختلفة بحسب المجال الذي يتم استخدامه فيه، فيشير في الاقتصاد إلى فقدان رأس المال أو عدم تحقيق الأرباح المتوقعة أو تحمّل خسائر من تذبذبات السوق، ويشير في المحاسبة، للإشارة إلى الفرق بين القيمة الدفترية للأصول والقيمة السوقية الفعلية لها، أو بين الإيرادات والتكاليف.

المطلب الثاني: أنواع الخسارة في صكوك المضاربة وأسبابها:

تتعرض مشاريع الصكوك الإسلامية عامة، وصكوك المضاربة مدار بحثنا، لمسببات للخسارة كغيرها من المشاريع الاستثمارية، ومن تلك المسببات:

الفرع الأول: الخسارة لأسباب ائتمانية:

يمثل الائتمان وعد بدين تحت سقف معيّن يعطى من البنك للعميل لتقته به، وتكون الخسارة الائتمانية بمعنى عجز العملاء عن الوفاء بالتزاماتهم المالية التعاقدية، أو تأخيرها، أو إلغائها؛ لأسباب منها:

- ١- عدم دراسة الوضع المالي للعميل دراسة جيّدة، بالإضافة لعدم متابعة القروض^(٦)؛ إذ إنّ الإهمال في هذه المسائل قد يؤدي بالمؤسسة لتحمل لمخاطر كبيرة فيما يتعلق بعمليات الإقراض والتمويل، والأداء المالي للمؤسسة ككل.
- ٢- أن يدفع أحد أطراف العملية الاستثمارية أصولاً مقابل النقود، ثم يعجز الآخر عن السداد في الوقت المحدد، أو يرغب بتأخير الوفاء لمصلحة يراها، مما يؤدي إلى العجز الكلي أو الجزئي^(٧).
- يشير هذا البند إلى خطر تبادل الأصول على أساس من الثقة، أو عدم الدفع الفوري، فعندما يتم دفع السلع أو الخدمات مقابل نقود قد يتعذر على المشتري سدادها، وبالتالي يتعرض الطرف الذي دفع بالأصول للعجز الكلي أو الجزئي، وهذا ما يلزم دفعه بعدد من الإجراءات القانونية لحماية حقوق الأطراف المختلفة.
- ٣- عدم وجود رقابة داخلية لقياس مقدرة المؤسسة الائتمانية، أو رقابة خارجية لقياس أرباح أو خسائر المشاريع الممولة على أساس المضاربة^(٨).
- تعد الرقابة، سواء الداخلية: بما تشمله من تقييم للمخاطر وتحديد للحدود القصوى التي يمكن تحملها منها. أو الخارجية: بما تحمله من تقييم الأداء المالي والمحاسبي للمشاريع. عملاً مساعداً في تحديد المخاطر وتقليلها؛ إذ إنّ التأكد من صحة استخدام الأموال، ومطابقة ذلك مع الأهداف المحددة، يعدّ ضماناً لاستمراريتها في تقديم الخدمات المالية وتحقيق الأرباح المستدامة.
- ٤- تعثر الطرف المستفيد، وهو ما يكثر في الشركات الموسمية كشركات الطيران، ومدّ الجسور، وتلك التي تنتج سلعاً تتقادم بسرعة كشركات البرمجيات^(٩).
- إنّ عدم قدرة الطرف المستفيد من الخدمة أو المنتج على سداد مستحقّاته للطرف المزود لها، يعدّ مؤثراً كبيراً على تدفق النقد في الشركة، وعلى قدرتها على تمويل العمليات الحالية والمستقبلية، ولذلك يتوجب على هذه الشركات تقليل هذا الخطر عن طريق وضع سياسات صارمة لمتابعة الدفعات، وتأمين السيولة المالية الكافية لمنع أي تعثرات وخسائر محتملة.
- ٥- نقص السيولة بما تمثله من قصور في التدفّقات النقدية الداخلة للمؤسسة الاستثمارية، مقابل التدفّقات النقدية الخارجة منها^(١٠).
- إنّ عدم توافر السيولة النقدية للزمة في المؤسسة الاستثمارية، سواء كانت ديوناً مستحقة أو احتياجات تمويلية، والتي قد تنتج عن تدني الأداء الاقتصادي، أو انخفاض قيمة الأصول، وارتفاع التكاليف، إلى تعثر في سداد الالتزامات، ومن ثم لإفلاس الشركة، وهو ما يتطلب إجراءات فورية من مثل البحث عن مصادر جديدة للتمويل، أو البيع السريع للأصول.

الفرع الثاني: الخسارة لعوامل السوق:

وهي الخسارة الطارئة على أسواق الأصول الحقيقية، أو المالية؛ وذلك لعوامل اقتصادية وغير اقتصادية، كالاتي:

البند الأول: الخسارة لعوامل اقتصادية:

وهي التي تنتج إما عن البيئة الاستثمارية، أو من داخل المشروع نفسه، كالاتي:

أولاً: الخسارة الناتجة عن البيئة الاستثمارية: وتشمل الآتي:

- ١- اختلال العرض والطلب لعدم اقتناع الجمهور بجدوى السلعة، والاضطراب في أسعار الأوراق المالية.

٢- عدم حصول العائد المتوقع من المنتج، أو لتركز الخطر بقطاع معين يصعب معه التسويق، وهو ما ينتج عنه التسويق بالكلفة، أو بالأقل، والخطأ في طريقة التسويق^(١١).

إن ارتباط النشاط التجاري بقطاع واحد، يمكن أن يزيد من مستوى الخطورة التجارية، خاصة إذا كان هذا النشاط معرضاً لتغييرات في الطلب، أو ارتفاع في تكاليف إنتاجه، أو تأخر في تسويقه، بالإضافة لوجود تحديات أخرى، وهو ما يؤدي للخسارة، أو نقص العائد المتوقع، ويمكن معالجة ذلك بتتبع النشاطات التجارية، وتحسين الإدارة، ودراسة متطلبات السوق.

٣- منافسة الدولة للأفراد، الأمر الذي يضيق على التجار ويفقدهم أموالهم^(١٢)؛ وذلك لما للدولة من إمكانيات أكبر من الأفراد من حيث الموارد المالية والبشرية والبنية التحتية، وقدرة على تحمل المخاطر بشكل أفضل، عدا عن قدرتها على تعديل القوانين والتشريعات لتحسين بيئة الأعمال وتشجيع الاستثمار، وهذا ما لا يملكه الأفراد والشركات الخاصة.

٤- التقلبات الاقتصادية، كالتضخم والانكماش، والكوارث الطبيعية، وتغير سعر الصرف، والسعر المرجعي^(١٣)، حيث تؤثر هذه الاضطرابات في حركة السوق على الصكوك بشكل مباشر، خاصة أن مكوناتها من النقود والديون، وهو ما يرتبط طردياً بتأثرها بالتقلبات، وهو ما ينبغي أخذه بعين الاعتبار.

- فعند التضخم: تقل القيمة الحقيقية للعائد على الصكوك.

- وعند الانكماش: يحدث العكس، فتزداد القيمة الحقيقية للعائد على الصكوك^(١٤).

- وعند الكوارث الطبيعية: تختل أسعار السلع بسبب الفيضانات، أو الحرائق^(١٥).

تؤثر الظروف الاقتصادية من مثل التضخم والكوارث على الاستثمار بصكوك المضاربة، بشكل كبير، فهي تزيد من مخاطر هذا الاستثمار؛ لما يحدثه من تراجع القيمة الشرائية للأموال المستثمرة فيها. وعلى العكس في حالات الانكماش، فهي تزيد من جاذبية الصكوك؛ بسبب ارتفاع القيمة الشرائية للأموال المستثمرة فيها.

- وعند تغير سعر الصرف: ويظهر ذلك من خلال صورتين^(١٦):

أحدهما: أنه قد يترتب على انخفاض سعر السلع المشتراة بعملة أجنبية مقابل غيرها من العملات، خسائر بمقدار هذا الانخفاض.
ثانيهما: اختلاف عملة استثمار حصيلة الصكوك عن عملة إصدارها، أو: احتفاظ المنشأة المصدرة للصكوك بمواقع مفتوحة تجاه بعض العملات الأجنبية.

فيمكن أن يتسبب تغير العملة الأصلية إلى عملة أخرى بقيمة أقل، إلى الخسارة في الاستثمار، فلو قام مستثمر بشراء صكوك المضاربة بعملة أجنبية للاستثمار، وتغير سعر صرف هذه العملة مقابل العملة المحلية لدولة الاستثمار، فسيؤدي ذلك إلى تغيير قيمة الاستثمار وقيمة الأرباح المستحقة عليه، ويمكن التحوط لذلك بعقود العملات الآجلة، كحداً أو بيع العملات بأسعار محددة في وقت لاحق، وهذا ما سيمر معنا لاحقاً تحت مسمى: التحوط الاقتصادي، لتقليل تأثير هذه التغيرات، وتحقيق الحماية من الخسائر المحتملة.

- وعند تغير السعر المرجعي: إن الارتفاع في أسعار الفائدة، يعد سبباً مباشراً لارتفاع تكاليف الإنتاج، ومن ثم ارتفاع أسعار السلع، بسبب إضافة هذا الفرق إلى الكلفة الرئيسية للمنتج^(١٧).

وبذلك: فكلما ارتفعت أسعار الفائدة، انخفضت القيمة السوقية للصكوك، والعكس صحيح، وإن كان لا مجال في الصكوك لسعر الفائدة، إلا أنها تتأثر به لسيطرة النظام النقدي العالمي عليها.

ثانياً: **الخسارة الناتجة من داخل المشروع:** كسوء الإدارة، وعدم توظيف الإمكانيات المادية والبشرية، أو التخطيط وفق الظروف الراهنة والمتوقعة^(١٨)، وعدم الالتزام بالشروط والضوابط المتفق عليها.

إنّ عدم إدارة المشروع بشكل جيد، يؤدي إلى تبديد الموارد والجهود والوقت، وهو ما يزيد من التكاليف ويقلل من الإنتاجية، ويؤدي إلى الخسارة، كما أنّ عدم استخدام الموارد المتاحة بشكل جيد، يؤدي إلى تضييع الفرص والإمكانيات والوقت والمال، ويؤدي كذلك إلى الخسارة.

ومن مسببات الخسارة كذلك: عدم الاستعداد للتغيرات المحتملة، وعدم التخطيط والتنظيم والتنفيذ والمراقبة بشكل مستمر للظروف الراهنة أو المتوقعة؛ لأنه سيؤدي حتماً إلى التقليل من فرص النجاح، والزيادة من فرص الخسارة.

البند الثاني: الخسارة لعوامل غير اقتصادية:

وتمثل سلوك الأفراد وأساليبهم في دفع وتأخير نجاح العمليات التجارية والتبادلية، وتشمل الآتي:

أولاً: الخسارة الناتجة عن المخالفة الشرعية:

تحصل الخسارة للمخالفة الشرعية بعدم الالتزام بما ورد في نشرة الإصدار من التمسك بمبادئ الشريعة، أو تداول الصكوك في غير ما قبله الشريعة^(١٩)، كالمسرة التي تتحوّل لاستغلال المشتري الجاهل لسعر السوق، والدعاية والإعلان الكاذب، والغش والتدليس، والخيانة، وخفض الأسعار للإضرار ببقية التجار، وغير ذلك، كالاختكار والربا الذي يلحق تكاليف الإنتاج بسبب فائدته المضافة على القرض^(٢٠).

إنّ تداول الصكوك في غير ما قبله الشريعة يمكن أن يؤدي إلى الخسارة لقلة ثقة المتعاملين بها، وسوء سمعة المنشأة، وعدم جذب الاستثمارات الإسلامية، وبالتالي الافتقار إلى التمويل اللازم، ولمعالجة ذلك لا بدّ من وجود سلسلة أخلاقية تفاعلية بين الأفراد والخدمات والموارد والمنشأة والأنظمة الحاكمة، بعيدة عن الكذب والغش والتدليس، وكل ما من شأنه استغلال العميل، أو إضراره بدينه.

ثانياً: الخسارة لأسباب تشغيلية:

وهي ما ينجم عن إخفاق في العمليات الداخلية، أو عن الأحداث الخارجية كالتّي تنجم عن الأنظمة القانونية^(٢١)، وهي على التفصيل الآتي:

(أ) الخسارة لأسباب تشغيلية داخلية:

١. زيادة اعتماد المؤسسات المالية الإسلامية على الخدمات الإلكترونية مع قلة الخبرة، الأمر الذي يؤدي إلى حدوث أخطاء وإهدار الوقت والجهد، وعدم القدرة على تحسين العمليات وتقليل التكاليف وفقدان المنافسة.
٢. ضعف كفاءة المؤسسات المالية الإسلامية في مجال تقييم المشروعات وتقنياتها، الأمر الذي يؤدي إلى تقييم الخطر بشكل غير دقيق، وبالتالي يزيد من فرص الخسارة، ويؤثر على ثقة المستثمرين في المؤسسات المالية الإسلامية.

٣. قلة أمانة العميل المضارب، مع عدم قدرة المؤسسة الماليّة على ضمان أموالها منه^(٢٢).
- تؤدي قلة أمانة العميل المضارب، وعدم احترامه للشروط والقواعد التي تم الاتفاق عليها مسبقاً مع المؤسسة المالية الإسلامية، إلى عدم تحمله للمخاطر المترتبة على إخلاله بالاتفاقيات الموقعة. وبذلك تتحمل المؤسسة الخسائر الواقعة، في حالة عدم قدرتها على استرداد أموالها من هذا العميل.
٤. تكبيل المشرع التجاري بغير ذوي الكفاءة، أو تكبيله برأي مذهب واحد قد يمنع ما يجيزه غيره، أو التسرع باتخاذ أي قرار دون النظر إلى عواقبه^(٢٣).
- عندما يتم اختيار من ليس لديه الخبرة الكافية أو المؤهلات اللازمة لإدارة مشروع المضاربة، يمكن أن يؤدي إلى عدم تحقيق الأرباح المتوقعة أو حدوث الخسائر، ومثل ذلك عند تكبيل المشروع برأي مذهب واحد، قد يختلف عن المذهب الذي اتبعته مؤسسة أخرى، ويمكن معالجة ذلك بوضع معايير وقواعد من جميع المذاهب المعترف بها، تجعل ما تقبله مؤسسة معينة، توافق عليه المؤسسة الأخرى بغير حرج؛ لئلا يمنع إحداهما من الاستفادة من فرص استثمارية متاحة.
- كما أن التسرع في اتخاذ القرارات يمكن أن يؤدي إلى اتخاذ قرارات خاطئة، أو إهمال التحليل الدقيق والشامل الأوضاع الاقتصادية والمالية المحيطة بالمشروع، وهو بدوره قد يؤدي إلى الخسارة، وقد يعالج باتخاذ معايير واضحة قبل اتخاذ القرارات والالتزام بها، التركيز على البيانات والمعلومات المتاحة قبل اتخاذ القرار النهائي.
٥. التهاون في توثيق عمليات النشاط التجاري بيعاً وشراءً، أو التقصير في إعداد التقارير الدورية عن حالة الموجودات، وعدم متابعة الديون والإهمال في تحصيلها^(٢٤).
- إن الإهمال أو التقصير في أي من عمليات النشاط التجاري، من تحليل للبيانات، وإعداد للتقارير والتوثيق، سيؤدي إلى تراكم الأخطاء، وعدم القدرة على تحديد نقاط الضعف في العملية التجارية، وفقدان فرص الاستثمار الجيدة، وانخفاض مصداقية المشروع في أعين المستثمرين والعملاء، وبالتالي خسارة مشروع المضاربة.
٦. الجهل بالمعلومات التجارية الضرورية، وعدم دراسة جدوى المشروع أو تحديد سقف الخطر^(٢٥).
- يجب على المستثمر أن يكون على دراية بأهم ما يتعلق بالمعلومات التجارية قبل الاستثمار في صكوك المضاربة، ومن بين هذه المعلومات: نوع الصكوك، والجهة الصادرة، وشروط الاكتتاب، والمدة والعوائد، والمخاطر، ونحو ذلك.
- كما أنّ عدم إجراء دراسة جدوى المشروع، يمكن أن يؤدي إلى عدم تحديد المخاطر التي قد تترتب عليه بشكل صحيح، كما أن عدم تحديد سقف المخاطر، سيؤدي إلى تجاهل الخطر المحتمل للمشروع، وبالتالي تكبد خسائر كبيرة.
٧. عدم الاعتبار بما قد يطرأ من أحداث مؤثرة في قيمة الموجودات، أو عدم جعل الربح نسبة شائعة لكلا العاقدين، أو عدم تضمينه لأحد المضاربيين؛ لئلا يتهاونوا في تحصيله^(٢٦).
- إنّ ما يطرأ من تغيرات في الأسعار العالمية، أو الأحداث السياسية والاقتصادية، أو الكوارث الطبيعية، يمكن أن يكون سبباً في تقلبات الأسعار، وبالقيمة السوقية لها، وبالتالي قيمة الاستثمار وعوائد المضاربة، وإنّ عدم تقييم هذه العوامل وتحليل تأثيراتها المحتملة، سيؤول إلى الخسارة المفاجئة، والتي قد يخفف منها: جعل الربح نسبة

شائعة بين الأطراف، وتضمن الربح لأحد المضاربيين، الأمر الذي يؤدي إلى تحفيزه على بذل الجهد اللازم لنجاح المشروع ككل، وتحقيق المكاسب لجميع الأطراف، وتعزيز مشاركتهم في المخاطرة، وتحفيزهم على تحقيق أقصى قدر من الأرباح.

٨. عدم دراسة حال السوق وحاجته للمنتج وتقبل المستهلكين له سعراً وكماً وكيفاً^(٢٧).
- ويختلف ذلك في المنتجات الجديدة أو الكاسدة، فيتم تحديد سعر أقل من الكلفة لجلب الزبائن وتصريف الكاسد، فيتجنب خسارة رأس المال وتعثر المؤسسة، وهذا ما يمكن تسميته بالخسارة الإيجابية.
٩. عدم توافر الكفاءة الإدارية، والموارد البشرية المدربة، وضعف الرقابة الشرعية^(٢٨) على الذمم الفاسدة لبعض العاملين، والتي بتحايلها تتسبب في دفع المخالفات، وهو ما يؤثر على قيمة الصكوك وبالتالي على خسارة المشروع.

ب) الخسارة لأسباب تشغيلية خارجية:

١. ارتفاع تكاليف تمويل التشغيل، وتعدي الشركات ذات الغرض الخاص على الشركة المنشئة.
- وتعتبر الشركة ذات الغرض الخاص، واسطة بين الممول وأصحاب الصكوك^(٢٩)، لفصل مستحقات حاملي الصكوك قانونياً عن مديونيات المصدر للصكوك واحتمالات تعثره، فيكون إنشاؤها لتحقيق غرض مؤقت وهو حماية أصول المستثمرين؛ فهي تقوم بشراء الأصول من الشركة المنشأة بأقل من سعرها وبيعها للمستثمرين بالسعر الحقيقي واكتساب الفرق؛ لذلك تعتبر شركة بعيدة عن الإفلاس^(٣٠)، لكنها قد تتعدى على الشركة المنشئة، من خلال التلاعب بالبيانات المالية أو من خلال التصرف في الأصول المحالة لها^(٣١).
٢. سيطرة شركات الصناعات الكبيرة على سوق شركات الصناعات الصغيرة والمتوسطة، والتي ينشأ عنها إفلاس من لا قدرة له على المنافسة^(٣٢).
- قد يستخدم المنافسون الكبار نفوذهم لإقصاء المنافسين الصغار من السوق، من خلال تقليص الخيارات المتاحة للمستهلكين، من مثل: تخفيض الأسعار، والاستحواد على الموارد والمواقع الاستراتيجية، وهو ما يؤدي لانسحاب الشركات الصغيرة وخسارتها.

الفرع الثالث: الخسارة لأسباب تعاقدية:

ولذلك متعلقات عدة نبينها بالآتي:

- ١- ما يتعلّق بالعقد من شروط كالتراخي: وذلك في العقود التي يتوجب فيها التنفيذ الفوري، مع تأجيل أو تقسيط الثمن، أو ما لا يتوجب فيها ذلك، كعقود الإجارة بالنسبة للمستأجر، وعقود بيع الثمر القائم على الشجر، وهي ما تكون محدّدة القيمة: لكلا المتعاقدين من وقت إبرام العقد^(٣٣).
- فلو حدث تأخير في استلام المستأجر للعائد المتفق عليه، أو استلام المزارع ثمره، سيؤثر ذلك على أرباحه إن كان يعتمد عليها لسداد بعض التزاماته المالية، أو توقيت فرصة استثمارية، أو إدارة لخطر.
- ويمكن معالجة ذلك بتشريع الخيارات: كما لو اشترى عامل المضاربة بضاعة وأمسكها طويلاً لكساد السوق وأراد

- صاحب المال بيعها؛ خوفاً من زيادة الخسارة^(٣٤).
- ٢- ما يتعلّق بالطارئ العام بعد إبرام العقد^(٣٥): كالحروب والزلازل والأوبئة، أو فرض تسعيرة إجباريّة، بشرط ألا يكون احتمالياً بطبعه، أو بالاتّفاق، كعقد التأمين وعقد المرتب مدى الحياة^(٣٦).
- تتسبب الحروب والزلازل والأوبئة، ونحوها من الكوارث، في تدمير الممتلكات، وتعطيل الأنشطة التجارية، وبالتالي على العوائد المالية للمضاربين، كما قد يتسبب التغيير في التسعيرة الإجبارية، والمغايرة لما تم الاتفاق عليه، إلى الخسارة، ولمعالجة ذلك لا بدّ من اتباع أساليب متنوعة لإدارة المخاطر من مثل: التحوط والتأمين والتتويج وغيرها للحد من تأثير هذه المخاطر على المضاربين، وهو ما سنتناوله الدراسة لاحقاً.
- ٣- ما يتعلّق بالمتعاقدين: كأن يعجز الضامن عن التعويض لظرف طارئ، لا يمكن رده بالطرق الوقائيّة أو الإجرائيّة^(٣٧).
- في الحالات الطارئة، قد يعجز الشخص الذي يقدم الضمان عن تحمّل تكاليف تعويض الأضرار التي تخرج عن السيطرة، كالكوارث الطبيعية أو الأحداث السياسية، مهما اتخذ من وسائل للوقاية، من تأمينات وإدارة وخطط وقائية، أو ما أعدّ لاحقاً من تقارير مالية، ودراسة الوضع الراهن.
- ٤- ما يتعلّق بأثر الطارئ على الاقتصاد، وما يسببه من تحقّط أصحاب الأموال على أموالهم وقلة السيولة، الأمر الذي يخوّل المتضرّر أن يطلب مشاركته بجزء من الخسارة^(٣٨).
- يُسمح للمتضرر في الظرف الطارئ أن يتفق مع المضارب على تقاسم الخسارة بشكل عادل، لتجنب حدوث إفلاس للمضارب أو الضامن، كأن يتفقوا على نسبة معينة من الخسارة التي يتم تحملها من قبل المضارب والضامن.

الفرع الرابع: الخسارة لأسباب قانونيّة:

- وهي التي تنشأ من عدم توافر صورة نمطيّة موحّدة لعقود الأدوات الماليّة الإسلاميّة، وعدم توافر الأنظمة القضائيّة التي تفصل في الاتفاقيات التعاقدية الإسلاميّة^(٣٩)، ومنها:
- ١- صعوبة المعاملات الواجبة على العمليّة الاستثماريّة التي قد تؤخّر المشروع الاستثماري برمته لأجل لم يعدّ لوجوده فيه نفع، أو وجود دعاوى قضائيّة لعدم الوفاء بالالتزامات.
- ومن ذلك التأخر في التحقق من صحة البيانات والعقود والاتفاقيات، التي تم تقديمها عن المشروع والمستثمرين، أو التأخر في دراسة الجدوى المالية والاقتصادية منه، بالإضافة للوقت الضائع في الحصول على الموافقات اللازمة من الجهات الحكومية، أو انتظار أحكام الدعاوى من القضاء، وغير ذلك من الإجراءات المطلوبة؛ لضمان نجاح المشروع الاستثماري.
- ٢- ٢- اختلاف طبيعة العقود من حيث التوثيق والتفويض، وعدم توحد صيغها^(٤٠)، أو الجهل ببعض القوانين التي قد تتيح بعض الإعفاءات أو التسهيلات^(٤١).
- إنّ لاختلاف صيغ العقود، تأثير في عدم وضوح الإجراءات المتبعة، والتعاملات المالية المترتبة على العقود المختلفة، وقد تتسبب هذه التعقيدات، أو الجهل بها، في تأخير المشروع الاستثماري وزيادة التكاليف، وبالتالي: العوائد المتوقعة، وفرص الخسائر.

- ٣- عدم وجود أطر رقابية تشجع استخدام صيغ المضاربة من قبل المؤسسات المالية الإسلامية.
- ٤- عدم استقرار القانون قد يكون سبب رئيسي في الخسارة؛ حيث إن أغلب المشاريع يخطط لها لمدة زمنية قد تكون طويلة ومبنية على قانون معين^(٤٢).
- إن عدم استقرار القانون، يمكن أن يؤدي إلى عدم اليقين في اتخاذ القرارات الاستثمارية، وصعوبة التخطيط للاستثمارات في وقتها الذي ستقام فيه، وتأخر المشروع، والتحفز من الاستثمار، وبالتالي زيادة المخاطر المرتبطة بهذا القرار.

المبحث الثاني:

طرق الوقاية من الخسارة في صكوك المضاربة، وطرق معالجتها.

تختلف الوقاية والمعالجة في صكوك المضاربة وفقاً للمرحلة التي تحدث فيها، حيث يتم التركيز على الوقاية قبل وقوع الخسارة، واتخاذ الإجراءات اللازمة لتلافيها، بينما يتم التركيز على المعالجة بعد وقوعها، واتخاذ الإجراءات اللازمة للحد من تأثيرها.

المطلب الأول: طرق الوقاية من الخسارة في صكوك المضاربة:

الوقاية خير من العلاج، والدور الوقائي هو ما كان قبل وقوع الخسارة، والذي يجب أن يتناسب مع الخطر المتوقع، وقد وجد الباحثان أنّ أهم مسببات الخسارة بشكل عام، هو الأسباب الائتمانية، وهو ما سيتم تناوله في هذا المطلب.

الفرع الأول: تطبيق نظام التأمينات في الفقه:

أولاً: نظام العاقلة القائم على الرابطة القبلية^(٤٣): ويتم ذلك بقيام مجموعة من الأشخاص بالتبرع لصندوق تعاوني، لصالح مشاريع منتجة يحول ريعها لمعالجة التعثر والخسارة.

ثانياً: كفالة الغارمين من مصرف الزكاة، بفرض المؤسسات على عملائها دفع زكاة أموالهم لصندوق زكاتها، بعد أن يوكّلوا إليها بتخصيص جزء منها لحالات التعثر، وفي المسألة نظر:

فقد جاء في فتاوى اللجنة الدائمة للبحوث العلمية والإفتاء ما نصّه^(٤٤): "إذا كان المال المذكور في السؤال من الزكاة فالواجب صرفه في مصارفه الشرعية من حين يصل إلى الجمعية".

والفتوى بذلك تمنع أن يبقى المال لحين وقت الغرم.

وقال وهبة الزحيلي ما نصّه^(٤٥):

أ- لو دفع المزمكي الدائن الزكاة للمدين، ثم ردها إلى الدائن؛ وفاء لدينه من غير تواطؤ ولا اشتراط، فإنه يصح ويجزئ عن الزكاة.

ب- لو دفع الدائن الزكاة إلى المدين بشرط أن يردها إليه عن دينه، أو تواطؤ الاثنان على الرد، فلا يصح الدفع ولا تسقط الزكاة، وهذا رأي أكثر الفقهاء.

- ج- الغارم لمصلحة نفسه القوي المكتسب لا يجوز له أن يأخذ من مال الزكاة إذا أمكنه سداد دينه من كسبه، أو أنظره صاحب المال إلى ميسرة، وكذلك من كان له مال سواء كان نقداً أو عقاراً أو غيرهما يمكنه السداد منه.
- د- إذا أخذ الغارم من الزكاة بوصف الغرم، فلا يجوز له أن ينفق هذا المال في سداد غرمه، أما إذا أخذه بوصف الفقر فيجوز له إنفاقه في حاجاته".
- وهذا يعني أن التواطؤ مع المستثمرين، أو الضامنين، على أخذ زكاتهم لحين الغرم، غير جائز، إلا إن كانوا فقراء، وللخروج من ذلك، يمكن أن تتناوب المؤسسات في دفع تعثرها من صناديق المؤسسات الأخرى^(٤٦).

الفرع الثاني: إنشاء صندوق القرض الحسن: (صندوق مواجهة مخاطر الاستثمار)

ويقسم إلى ثلاثة أقسام هي:

- ١- **القرض الاستهلاكي:** وهو استثمار المؤسسة للأموال القادمة من المحسنين أو من أموال الزكاة للمحافظة عليها وتميئتها، ومن ثمّ تحديد سياسات منح القروض، وتحديد المبالغ والمستحقين^(٤٧).
- ٢- **القرض الإنتاجي:** وهو قيام المؤسسة بدفع الأموال الحاصلة عليها لمن يعمل بها مضاربة أو مشاركة، وهو ما يؤدي إلى تحسين ظروف المعيشة لكل من يساهم في زيادة رأس المال، وإدارته بطرق لا تؤدي إلى الخسارة^(٤٨)، ثمّ تقسم الأرباح بينهما بالاتفاق^(٤٩).
- تكمّن الاستفادة من القروض السابقة في تمويل المشاريع الاستثمارية المتعثرة من خلال: تحويلها إلى عقود استثمارية تعتمد على نظام المضاربة، بهدف تقليص الخسارة والحصول على الربح.
- ٣- **القرض التبادلي:** وهو اتفاق بين مؤسستين بتوفير كل منهما قرصاً للأخرى لمدة محددة وبعملة محددة، على أن تعاملها الأخرى بالمثل وقت الحاجة^(٥٠).

الفرع الثالث: تحويل الخطر:

يكون تحويل الخطر بنقل أو إزاحة الخطر إلى طرف آخر أقدر على تحمّله بأجر^(٥١)، والتحويل يقابل التحوط، والذي من سلبياته عدم قدرته على تعويض الخسائر ذات الحجم الأكبر من حجمه^(٥٢)، ومن طرقه: التأمين والضمان.

البند الأول: التأمين:

وهو في اللغة: عقد يلتزم فيه أحد طرفيه بأداء ما يتفق عليه عند تحقق شرط أو حلول أجل، في نظير مقابل نقدي معلوم^(٥٣)، وهو كذلك في الاصطلاح^(٥٤).

وعقد التأمين هو عقد جديد يهدف لنقل الخطر لمن يقدر على تحمله، وهو مباح إن لم يتضمن ما يخالف الشريعة الإسلامية^(٥٥)، وينفرد عقد التأمين عن غيره من العقود المعروفة في الفقه بخصائصه وأحكامه، فراه البعض مقامرة، وراه غيرهم رهناً، وغيرهم التزام ما لا يلزم، ثم قالوا: عقد تعاون يهدف إلى تفتيت الخطر، وله من الأحكام ما يتناسب وخصائصه^(٥٦).

ويرجع التأمين إلى نوعين رئيسيين:

١. التأمين التبادلي: هو تأمين أشبه ما يكون بجمعية تعاونية يكتتب فيها الأشخاص -على سبيل التبرع- ويشترون بخطر واحد، ولا شك في جواز التبرعات القائمة على تفتيت الأخطار، ويكون استثماره عن طريق المضاربة، فتكون المؤسسة مضارباً بجزء من الربح متفقاً عليه^(٥٧).

٢. التأمين التجاري بقسط: وهو المراد عند إطلاق كلمة التأمين، وهو القسط الذي يدفعه المؤمن له للمؤمن، لقاء التعويض عن الخسارة المتوقع حصولها^(٥٨)، فيكون الفائض لشركة التأمين والعجز عليها، بالإضافة لما تأخذه من أجر إدارتها لعمليّاته، وهو ما جاء تحريمه في مجمع الفقه الإسلامي^(٥٩)؛ للغرر المفسد لعقده، ولقيام غالب الشركات باستثمار أموالها بالربا، ولعدم التعادل بين قسط التأمين والعيوض^(٦٠).

وبذلك يكون استخدام التأمين التبادلي أكثر توافقاً مع الشريعة الإسلامية، ويكون استثماره كما في أموال القرض الإنتاجي السابق الذكر، ويتم توزيع التكاليف والخسائر، أو الأرباح، بشكل مشترك بين المشتركين.

ولعل الأصل قبول ما جاء به الزرقا من جواز التأمين التجاري؛ لما فيه من منفعة الحصول على الأمان مقابل الأقساط المدفوعة، بشروط^(٦١) منها:

- أ- أن يكون حقيقياً قابلاً للقياس ويتعرض له الكثير من الناس.
- ب- أن يكون محضاً لا ربح فيه، كحوادث السيارات، سواء كان فمّن ملك معرضاً لسيارات الأجرة، يكون تعرّضه للخسارة شبه مؤكّد، ويمكن حسابه سنوياً عند مقارنته بمن لا يملك إلا سيارة أو اثنتين، فيكون تعرّضه للمخاطر احتمالياً لا محضاً.

ويتجلى الفرق بين التأمينين بالآتي:

أن صندوق التأمين التبادلي يردّ ما بقي من الفائض - الحاصل بين الأقساط والتعويضات وعوائد الاستثمار، وبين المصاريف التسويقية والإدارية والتشغيلية والمخصّصات والاحتياطيات^(٦٢) - إلى المكتتبين حال وقوع الضرر، بخلاف التجاري الذي يحتفظ بها بمثابة ربح أو تعويض عن الإدارة، وهو ما أصبح الهدف الرئيسي لشركات التأمين^(٦٣).

البند الثاني: الضمان:

الضمان هو من الوسائل التي نحمي بها الاستثمار من الخسارة، حالة التعدي أو التقصير أو مخالفة شروط العقد: وتعدّ الكفالة والرهن^(٦٤) من أشكال الضمانات المقصودة بالدراسة، ويعتبر الضمان عنصراً مهماً لإنجاح عمل المضارب، وتدعيم أركان المضاربة، ودرء الخسارة عن العميل، حال نزول قيمة الصك عنه وقت الاكتتاب -إن كانت تشتري لنفسها، أو بتفويض من الجهة الموكلة لها^(٦٥)-.

وتقسم الضمانات بسبب قانون صكوك التمويل الإسلامي رقم (٣٠) سنة (٢٠١٢م)، لأربعة أقسام:

- (١) الضمانات الشرعية^(٦٦): والتي تتمثل في كون المشروع حلالاً، بعيداً عن الربا والغصب والسرقة والغرر والخيانة وشهادة الزور إلى غير ذلك من المكاسب أو الطرق المحرمة، بالإضافة إلى التزامها بأركان وشروط المضاربة، وبضوابط إصدار وتداول الصكوك^(٦٧).

وتشمل الضمانات الشرعية: توفير التمويل من مصادر حلال، مع الامتنال لأحكام الشريعة الإسلامية في جميع جوانب المشروع، وهو ما يساعد على زيادة الثقة بين الأطراف المتعاقدة، وتحقيق أهداف المشروع، ومن ثم تقليل المخاطر المحتملة، وتحصيل الربح.

٢) **الضمانات المالية:** وتحقق ب: دراسة جدوى المشروع للتأكد من كونه مدرراً للدخل^(٦٨)، وجعل ذمته المالية مستقلة عن ذمة الجهة المصدرة، وأن يتولى تدقيق الحسابات محاسب قانوني خبير، ومنه: تأسيس صندوق مواجهة الأخطار، كسوق للأوراق المالية ذات جهة رقابية وكفاءة إدارية^(٦٩).

وهذا لا شك، يساعد في تحسين شروط التمويل، وتقليل المخاطر المالية في المشروع الاستثماري، وزيادة فرص الربح، وتجنب الخسارة، ويعزز الثقة بين المستثمرين والممولين.

٣) **الضمانات القانونية:** وهي التي تكون مسؤولة عن تحديد حجم الصكوك المسموح به للمؤسسة، وتنظيم إصدارها وتداولها، وإنشاء وكالات التصنيف الائتماني، وتحمل مسؤولية معالجة التعثر، والتشجيع الاستثماري من خلال الإعفاءات الضريبية^(٧٠).

تعمل الضمانات القانونية على توضيح الالتزامات والمسؤوليات والحقوق والواجبات المترتبة على جميع الأطراف، وتنظم عمل المشروع وتحدد متطلبات تشغيله، وهذا ما يضمن نجاحه واستمراره.

٤) **الضمانات الإدارية:** وهي التي تقوم بمتابعة تقارير هيئة الرقابة الشرعية، وتسجيل الشركة ذات الغرض الخاص^(٧١) لدى مراقب عام الشركات، وإدارة الكيفية التي تعاد فيها الأموال لأصحاب الصكوك حال عدم اكتمال الإصدار، وتشكيل هيئة لمالكي الصكوك^(٧٢).

تتعلق الضمانات الإدارية بالجهود التي تبذلها الجهات المختصة في ضمان سلامة ونزاهة المشروع، من خلال الرقابة والمتابعة المستمرة له، وتوفير تقارير دورية لحالته، وتتبع الحالة القانونية، من مثل المخالفات أو التجاوزات، وهو ما يحفز المستثمرين على الاستثمار، ويقلل من خطر الخسارة.

– وقد ظهرت اجتهادات معاصرة تدعو لتضمين مدير الصكوك، والتي تستند إلى قول النبي صلى الله عليه وسلم: {على اليد ما أخذت حتى تؤديه}^(٧٣)، وهو ما يدل على وجوب رد ما أخذته اليد المتصرفة لمالكه الأصلي، بمعنى ضمان العين أو المال المأخوذ حال تلفه وإن لم يطلبه المالك، وبالمختصر: على من أخذ ما لا لأحد، سواء بغصب أو عارية أو ودیعة، فعليه ضمانه^(٧٤)، لكن الحديث لم يتعرض للمضاربة والتي لها ضوابط تختلف عما ورد فيه، والتي منها:

أ. مراعاة أحكام الصرف إن كانت حصيلة الاكتتاب نقوداً، وتراعى أحكام الديون من القبض والتعيين في المجلس إن كانت الموجودات ديوناً، أو عند البيع بثمن مؤجل، إلا إن كانت الديون للأعيان والمنافع وغير مقصودة بذاتها^(٧٥)، مع مراعاة كون الصكوك تمثل ملكية شائعة في أصول أو منافع أو خدمات لحين الإطفاء وليست ديناً في ذمة مصدرها^(٧٦).

ب. جواز التزام مصدر الصكوك في نشرة الإصدار بشراء ما يعرض عليه منها بعد انتهاء الاكتتاب بسعر السوق^(٧٧)، أي

الحالي وليس بسعر الإصدار، وهذا يمكن المستثمرين من بيع صكوكهم بأسعار أعلى من سعر الإصدار إذا ارتفعت أسعار الصكوك.

كما أنّ تضمين مدير الصكوك سيؤول إلى مساواتها بالسندات الربوية، والتي من خصائصها أنّها تُسترد بقيمتها الاسميّة عند الاستحقاق، وتحتسب فائدتها بالفرق بين قيمة الشراء وقيمة البيع^(٧٨).

فكان لجواز تضمين مدير الصكوك لقيمتها: هو اعتباره متعدداً أو مقصراً، ودلّوا على ذلك بحتمية نتائج دراسة الجدوى المقدمة للمشروع الاستثماري، وحتمية عوائدها، واعتبروها أصلاً يجب الرجوع إليه^(٧٩)، وبالتالي تضمين مدير الصكوك بثبوت تقصيره، إلّا إن نفي ذلك بإثبات أن الخسارة قد خرجت عن كل التوقعات، فلا ضمان حينها، ويشترط لجواز هذا الاجتهاد أموراً مؤداها^(٨٠):

(١) أن تكون يد مدير الصكوك المال يد أمانة، ولا يتحقق الضمان إلّا إن عجز عن إثبات عدم تقصيره، ويعد سالماً بريئاً حتى يثبت ربُّ المال العكس.

(٢) أن نكلف مدير الاستثمار المال عبء إثبات عدم مسؤوليته عن الخسارة، وهو ما يوجب تضمينه شرعاً إن لم يقدر على الإثبات، واستبدل هذا الرأي حملة الصكوك بمدير الصكوك أو مدير الاستثمار، وهذا على اعتبارات عدة، منها^(٨١):

١- أن مدير الاستثمار هو مدّع لصحة جدوى المشروع وربحيته، وذلك بعد تحديد مسببات الخسارة التي لا يعدّ فيها المدير ضامناً من مثل: الأزمات المالية المفاجئة، والكوارث، ونحوها.

٢- للضرورة التي تفرضها ظروف الاستثمار الحالية، من كون ربُّ المال مصرفاً أو إسلامية، تستثمر أموال الآلاف، فلا يسعها تعريضهم أو تعريض نفسها للخطر، بألّا يتجاوز تضمينها بأكثر من الخسارة، ومن القيمة السوقية للموجودات.

٣- تشجيع المؤسسات المالية الإسلامية على الاستثمار الحقيقي بالمضاربة والمشاركة، كبديل عن التمويل التقليدي. ويمكن أن يكون الضامن لأموال حملة الصكوك طرف ثالث -ليس المضارب أو الشريك أو وكيل الاستثمار- وذلك عن طريق الآتي:

١. تأسيس شركة ذات غرض خاص -في مناطق ذات إعفاء ضريبي- على أن يكون لها شخصية مستقلة، لتحقق انفصال الذمة المالية لحملة الصكوك عن الجهة المصدرة لها، وتقوم بتمثيل حملة الصكوك في علاقاتهم بالجهات المختلفة، فتتسبب حسابات مستقلة لأصحابها لتحفظ بأموالهم لحين الحاجة إليها، فتشتري الأصول التي تمثلها الصكوك بقيمتها السوقية^(٨٢).

٢. تحميل الحكومة -على أنّها متبرع- تغطية الاكتتاب، على أن يستقل الوعد بالتبرع عن العقد^(٨٣)، حيث يطلب منها توفير السيولة من خلال بيعها بأقل من القيمة الاسميّة لتحقيق الربح لنفسها، ثم تقوم بتوكّل منشئ الإصدار بالتسويق^(٨٤).

الفرع الرابع: التحوط بصناديق المخصصات والاحتياطات والمحافظ الاستثمارية:

يختص كل من صندوق المخصصات، ومبلغ الاحتياطات والمحافظ الاستثمارية بوظائف تميزها عن الأخرى، وهي على التفصيل الآتي:

البند الأول: المخصصات:

وهي: كل مبلغ يُقطع من الإيرادات لمقابلة استهلاك، أو تجديد أصول، أو مقابلة نقص أو التزام، أو خسارة معلومة، ولا يمكن تحديد قيمتها بدقة^(٨٥)، ويتم اقتطاعها لمخاطر صكوك المضاربة من إيرادات أرباب المال، بخلاف المؤسسات التي تقتطعها من الأرباح^(٨٦).

وصندوق المخصصات هو: صندوق يجمع حصص إيرادات أصحاب المال والمضاربيين بنسب ومعدلات معينة ليتم استثمارها وتميئتها في مقابلة أي خسارة قد تواجه المشروع أو عوائده^(٨٧).

البند الثاني: الاحتياطات:

وهي: كل مبلغ يستقطع من أرباح حملة الصكوك لمواجهة انخفاض معدل الربح في المستقبل، لتحقيق الاستقرار في التوزيعات الدورية المستقبلية، أو ما يُقطع من أرباح أصحاب المال لحماية رأس المال من مخاطر الاستثمار أو الخسارة إن وجدت^(٨٨).

ويكمن الفرق بين المخصصات والاحتياطات في أن: الهدف من المخصصات هو إنشاء صناديق من أموال إيرادات المستثمرين لتغطية غرض معين في مشروع المضاربة، أما مبالغ الاحتياطات: فتعمل كتأمين لتغطية المخاطر المحتملة أثناء عمل المؤسسة، والتخفيف من آثار الخسارة إن وقعت.

ورد في المادة (١٣) من قانون مؤسسة تنمية أموال الأيتام الأردني، رقم (٣٤) سنة (٢٠٠٤م): "يوزع من الأرباح الصافية السنوية بما لا يزيد على (٥%) لحساب احتياطي مخاطر الاستثمار" ويلاحظ أن: صندوق المخصصات والاحتياطات أقلّ شأنًا من الضمان؛ كونه ينشأ من أرباح المستثمرين، ثم توزع موجوداته عليهم عند إطفاء الصكوك، ولأنه لا يفي بالخسارة لو حصلت.

البند الثالث: المحافظ الاستثمارية:

وهي: صناديق لجمع أموال المستثمرين على شكل وحدات استثمارية، يتعهد أهل الخبرة بتوظيفها في الشركات المعترف بها وفق مبدأ التنوع للتقليل من المخاطر^(٨٩).

فهي طريقة لتمويل مشروع صكوك المضاربة، وتضم أصولاً ماليةً متنوعاً لتقليل المخاطر، وتختلف المحافظ عن سابقتها في الغرض الأساسي لجمعها وطريقة استثمارها، فهي تمثل حصص المستثمرين في المشروع المستثمر فيه. وتعتمد على المضاربة بالعقارات والمعادن والصفقات التجارية، ولمدير الصندوق حصة من الربح ويشترط للمضارب خلط أمواله بأموال الصندوق، ويتعهد بشراء ما يبيعه الأعضاء بسعر السوق^(٩٠).

وتتميز المحافظ بمرونة إدارة أموال صغار المستثمرين، واستثمار الأرباح، وتوفير حماية نسبية من تقلبات القيمة

السوقية، لتنوع استثماراتها^(٩١)، وهي رافد استثماري رئيسي عند التعرُّر أو الخسارة، وهي لتنوع أصولها، تقلل من احتمالية تأثرهم جميعاً وبوقت واحد بتقلبات السوق.

المطلب الثاني: طرق معالجة الخسارة في صكوك المضاربة:

لا شك بأن المخاطرة شرط من شروط الاستثمار، وإن النجاح في إدارتها سيكون سبباً في زيادة الأرباح؛ ذلك أن الإدارة تقوم على تغيير شكل العلاقة بين المخاطرة بالخسارة، والعائد المتوقع، وبذلك تكون أول طرق المعالجة هي تقليص الخسارة، وإدارة المخاطر، كآلاتي:

الفرع الأول: معالجة الخسارة لأسباب ائتمانية:

١- إعادة وضع نظم محاسبية ورقابية جديدة، والتخفيف من العمالة، وبيع جانب من الأصول لتجديد الباقي^(٩٢) أو مشاركة الآخرين لتفتيت المخاطر.

يمكن أن تساعد هذه الخطوات على تقليل الخسائر، وتحسين الائتمان المالي للمؤسسة، وقد يتم الاتفاق مع العاملين على تقليل قيمة أجورهم إن كانت الخسائر محدودة، بدلاً من تخفيف العمالة، مع الأخذ بعين الاعتبار ما يطرأ من تأثيرات اقتصادية أخرى على قيمة الأصول.

٢- تقبل العجز وتفاذي الخسائر للحفاظ على سمعة المنشأة وثقة الدائنين وحماية المستثمرين^(٩٣). وذلك بأن تتعامل المؤسسة مع العجز بشكل صريح وشفاف، مع توضيح أسبابه، ووضع خطة منظمة للتغلب عليه، والتواصل المستمر مع المستثمرين، وتعزيز علاقاتها مع الشركاء التجاريين.

٣- تنظيم جمعية تتكوّن من أعضاء المؤسسات، تتداول المنتجات الموصوفة كمّاً ونوعاً وزمناً ومكاناً بكلف متوسطة وصور تعاونية عبر مزاد علني مفتوح، يقدم فيه التاجر عرض بيع أو شراء لجميع المسؤولين عن العملية، ويكون عدد عقود البيع مساوياً لعقود الشراء حتى تنتفي الخسارة^(٩٤).

ويكون ذلك بتوفير أسعار عادلة تتبع العرض والطلب الحاليين، ولا تقل عن سعر الكلفة، بعد وصف كامل وشامل للمعروضات من حيث الحالة والجودة والمنشأ والتاريخ ونحوه، وهو ما يحقق أسعاراً عادلة مناسبة للجميع، ويساعد المشتريين على اتخاذ قرارات مدروسة، ويقلل تكاليف التسويق والإعلان الذي يغطيه الإعلان عن المزاد، ويتساوى فيه جميع المسؤولين بفرصة الفوز بالمعروضات.

الفرع الثاني: معالجة الخسارة لعوامل السوق:

(١) اقتطاع نسبة معينة في نهاية كل دورة، من أرباح حملة الصكوك، ومن حصصهم في الإيراد ووضعها في احتياطي خاص لمواجهة مخاطر خسارة رأس المال^(٩٥).

يساهم تقليل أرباح حملة الصكوك إلى تحقيق العدالة والتوازن في الخسائر بينهم وبين المؤسسة المصدرة للصكوك، وبالتالي يكون سبباً في تحقيق الاستقرار المالي لهذه المؤسسة، وتحفيزها على توسيع نطاق عملها لتحقيق أكبر الأرباح، وأقل

- الخسائر، وكذلك تعمل على تشجيع المستثمرين في الصكوك، وتعزيز ثقتهم، وجذب غيرهم.
- (٢) تنويع الاستثمارات أو تغييرها وتحقيق التوازن بين الإيرادات والمصروفات، وهو ما يسمى بالتحوط الاقتصادي^(٩٦). وهذا يعني شراء مجموعة متنوعة من الأصول، والصكوك، والعملات الأجنبية، والسلع، والعقود الآجلة وغيرها، مع تقليل النفقات لزيادة الإيرادات، وتحسين الإنتاج، بهدف تحقيق التوازن بين العوائد المتوقعة، والخسائر التي قد تطرأ من مثل: تغيرات السياسات الحكومية، وأسعار الصرف والعملات؛ وذلك لتحقيق الاستقرار المالي، والتوازن في محفظة الاستثمارات.
- (٣) جعل رأس المال مقيماً بعملات تتناسب مع طبيعة أعمال المؤسسة، وبذلك توفّق المؤسسة بين التزاماتها وأصولها، وهو ما يسمى بالتحوط الطبيعي^(٩٧).
- ويكون ذلك عن طريق قيام المؤسسة بتوفير أصول مالية مختلفة من العملات والسلع، والعقود الآجلة، لتحويط نفسها ضد والمخاطر المالية الطبيعية من مثل: تغيرات الطقس أو تغير العادات الاستهلاكية، وتقلبات الأسعار، والتي تؤثر على قيمة أصول المؤسسة، ويوفر هذا التحوط: إدارة لمخاطر تغيرات قيمة العملات أو السلع، ويحقق التوازن في المخاطر المالية للمؤسسة بين التزاماتها وأصولها.
- (٤) أن تبني المؤسسة محفظتين من الأصول المتداولة بحيث يتم إدارتهما بطريقة تنتهي إلى النتيجة نفسها تحققها عقود المشتقات^(٩٨) ويتم تسعير المشتقات من خلال سعر المحفظة المناظرة، وهو ما يسمى بالتحوط الحركي^(٩٩).
- فتبني المؤسسة محفظتين من الصكوك، الأولى للصكوك المتداولة، والثانية لعقود المشتقات من هذه الصكوك، فنقوم ببيع عقود المشتقات من مثل خيارات البيع والشراء المشتقة من الصكوك، وهو ما يتيح لها فرص استثمارية كبيرة تحميها من المخاطر المرتبطة بالاستثمار في الصكوك، كأن تستخدم العقود الآجلة للنفط؛ لتحوط من مخاطر تقلبات أسعاره، وبهذا يتم تحقيق التوازن بين المخاطر والفرص في سوق الصكوك.
- (٥) إنشاء صندوق تعاوني بين المشتركين المتنوعين؛ لنفثت المخاطر، وللبعد عن المشتقات التي تعتمد على المجازفة، وهو ما يسمى بالتحوط التعاوني^(١٠٠).
- يقوم مجموعة من المشتركين، والذين لهم أهداف مشتركة في تحقيق الربح، وإدارة المخاطر، بتداول أصول الصندوق التعاوني -والذي يشمل أصول مختلفة- في السوق، وبالتالي توفير الأموال، وتحقيق التوازن بين العوائد المتوقعة، والمخاطر المحتملة.
- (٦) أن يبيع صاحب رأس المال نسبة من حصته في الربح أو كاملها، باستثناء نسبة من الربح لطرف ثالث كشركة التأمين، بثمان مؤجل يعادل رأس ماله، وبذلك يستطيع حماية رأس ماله، بالإضافة إلى ما استفاده من الجزء الذي احتفظ به من الأرباح المحققة، وهو ما يسمى بالتحوط التعاقدية^(١٠١).
- فعندما يبيع صاحب رأس المال نسبة من الربح لمشتري آخر، ويحتفظ بنسبة منه لشركة التأمين، فهو بذلك قد حوّل الخطر إلى المشتري الجديد، ويتم دفع ثمن هذا البيع على شكل أقساط مؤجلة مساوية لرأس المال، وعلى فترات زمنية محددة.
- (٧) أن يقوم المضارب بعقد الصفقات بأجل قصير من دون تسليم رأس المال، ثم يبيع للعملاء، ويقوم صاحب رأس المال بالدفع للمورد مباشرة وتسلم ثمن البيع وإعطاء المضارب حصته^(١٠٢).

يقوم المضارب هنا بعقد صفقة مع المورد بأجل قصير من دون تسليم رأس المال، ثم يبيع السلعة للعميل بسعر أعلى، ثم يدفع صاحب رأس المال الثمن مباشرة للمورد ويستلم السلعة ليبيعها للعميل بما تم الاتفاق عليه سابقاً مع المضارب، ثم يتم تقاسم الربح بين صاحب رأس المال والمضارب، وبذلك يتم تقادي الربا وتطبيق مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر. ولا شك بأنّ الصكوك التي تتضمن شروط تحوط، هي أكثر جاذبية للمستثمرين، وأكثر حماية من المخاطر المالية، وأكثر قدرة على تحسين مستوى الثقة في السوق.

تم بحمد الله

الخاتمة وفيها: النتائج والتوصيات.

النتائج:

توصّلت الدراسة إلى نتائج مفادها:

- 1- إنّ صكوك المضاربة نتاج من أهم نتاجات الماليّة الإسلاميّة، والتي ما زالت بشكل صوري تحاكي التقليدي وغير المشروع.
- 2- مكنت صكوك المضاربة المستثمرين من الاستثمار في مشاريع تجارية وصناعية كبيرة، عن طريق الاشتراك في رأس المال وتحمل المخاطر بطرق عادلة.
- 3- إنّ التعامل بالصكوك عامّة وبصكوك المضاربة خاصّة يعد نوعاً من أنواع إدارة السيولة، والتحوّط من الخسارة، وتفتيت المخاطر، ومعالجة فجوة الموارد الداخليّة.
- 4- تساعد صكوك المضاربة أصحاب المشاريع الصغيرة الأفراد بالتعاون مع الحكومة على تمويل مشروعاتهم.
- 5- إنّ وجود المعوّقات الداخليّة: كعدم وجود كوادرات مدرّية، بالإضافة للمعوقات الخارجيّة: كعدم توافر البيئة التشريعيّة والاقتصاديّة، أدّى إلى وجود فجوة بين النظرية والتطبيق.

التوصيات:

أوصت الدراسة بـ:

- 1- دراسة دقيقة للمشروعات المراد تمويلها بالصكوك، وتشجيع ذلك من قبل الحكومات من خلال تشريع ملزم تضمن به حقوق المستثمرين وحملة الصكوك.
- 2- إعداد حملة توعية وتنقيف للمجتمعات الإسلاميّة والعالمية بشأن أهمية الاستثمار بصكوك المضاربة لزيادة الثقة بها.
- 3- إيجاد تشريع قانوني لمعالجة الخسارة للحيلولة دون انقضاء مؤسّساته.
- 4- توحيد الفتاوى مع تنويعها وفرضها على جميع المتعاملين بمشاريع صكوك المضاربة.
- 5- إنشاء سوق للأوراق الماليّة الإسلاميّة يحول دون الانصياع لمعاملات السوق العالميّة.

الهوامش:

- (١) مجد الدين أبو طاهر محمد بن يعقوب الفيروز آبادي، القاموس المحيط، بيروت، مؤسسة الرسالة، (١٤٢٦ هـ-٢٠٠٥ م)، ط (٨)، باب (ر)، فصل (خ)، ج (١)، ص (٣٨٤).
- (٢) قذافي، نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي الأردني رقم (٤٥) لسنة ٢٠١٤ م، ص ١٤.
- (٣) حسين حامد حسن، آليات إدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، مؤتمر الهيئات الشرعية الحادي عشر، البحرين، ص (٤٨).
- (٤) وابل بن علي الوابل، أسس المحاسبية، الرياض، مكتبة الملك فهد الوطنية، (١٤٢٢ هـ)، ط (٣)، ص (٦).
- (٥) الدباغ، أيمن مصطفى، المعايير الشرعية لتوزيع نسب الخسارة والربح في عقد تأسيس الشركة -دراسة فقهية مقارنة- المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، مج (١٥)، ع (١)، ١٤٤٠ هـ/٢٠١٩ م.
- (٦) محمد سامي يوسف كمال، الصكوك المالية الإسلامية (الأزمة-المخرج)، القاهرة، دار الفكر العربي، (١٤٣١ هـ-٢٠١٠ م)، ط (١)، ص (١٢٦).
- (٧) أبو بكر، الصكوك الإسلامية، ص (٢٠).
- (٨) حبيب أحمد خان طارق الله، إدارة المخاطر، تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، ورقة مناسبات رقم (٥)، جدة، مكتبة الملك فهد الوطنية، (١٤٢٣ هـ-٢٠٠٣ م)، ط (١)، ص (٦٥).
- (٩) دواية، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، ص (١٣-١٥).
- (١٠) محمد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، ص (١٠).
- (١١) السبهاني، الوجيز في التمول والاستثمار وضعياً وإسلامياً، ص (٩٤).
- (١٢) محمد عاشور، دراسة في الفكر الاقتصادي العربي لكتاب جعفر بن علي دمشقي، دار الاتحاد العربي، القاهرة، ط ١، ص ١٤٨.
- (١٣) فضل عبد الكريم محمد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، (١٤٢٩ هـ-٢٠٠٨ م)، ص (١٠).
- (١٤) فاتح راشي، ومحمد بوخاتم، الصكوك الإسلامية الخضراء بين الضوابط الشرعية والمخاطرة، مجلة ريادة الأعمال الإسلامية، مج (٤)، ع (٣)، (٢٠١٩ م). (١٥٠-١٧٠)، ص (١٦٢).
- (١٥) هارون نصر جمعة، التأمين في مواجهة الخطر، الأردن، دار أمجد، (٢٠١٤ م)، ط (١)، ص (١٣).
- (١٦) فاتح راشي، الصكوك الإسلامية الخضراء بين الضوابط الشرعية والمخاطرة، مجلة ريادة الأعمال الإسلامية، ص (١٦٢).
- (١٧) علي بن نايف الشحود، المفصل في أحكام الربا، ج (٥)، ص (١٩٨).
- (١٨) مبادئ إدارة الأعمال، الإدارة وماهيتها، ١٠٤ دار المملكة العربية السعودية، ص (٢- وما بعدها).
- (١٩) الشاعر، باسل يوسف، آلية ومتطلبات إصدار الصكوك الإسلامية، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، (١٤٣٤ هـ-٢٠١٣ م).
- (٢٠) عبد الحميد خرابشة. نظرة الإسلام للديون الخارجية، بحوث مؤتمر الإسلام والتنمية، جمعية الدراسات والبحوث الإسلامية، عمان، ١٩٩٢ م، ص ٢٧٧.
- (٢١) عبد الكريم أحمد قندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية، مدخل الهندسة المالية، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، ص (١٣).
- (٢٢) قندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية، ص (١٣).

- (٢٣) شمس الدين أبي عبد الله محمد بن عبد الله المصري الحنبلي الزركشي، شرح الزركشي على مختصر الخرقى، بيروت، دار الكتب العلمية، (١٤٢٣هـ-٢٠٠٢م)، ج(٢)، ص(١٠).
- (٢٤) القرافي، الذخيرة، ج(٦)، ص(٧٨).
- (٢٥) السبهاني، الوجيز في التمويل والاستثمار وضعياً وإسلامياً، ص(١١١).
- (٢٦) الموصلى، الاختيار لتعليل المختار، كتاب الشركة، ج(٣)، ص(١٨).
- (٢٧) عبد الحفيظ ابن ساسي، ضوابط الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي، رسالة ماجستير منشورة، الجزائر، جامعة الحاج لخضر - باتنة، (١٤٢٩هـ-٢٠٠٨م)، ص(١٦١).
- (٢٨) فاتح راشي، الصكوك الإسلامية الخضراء بين الضوابط الشرعية والمخاطرة، مجلة ريادة الأعمال الإسلامية، ص(١٦٣).
- (٢٩) خالد بن سعود الرشود، العقود المبتكرة للتمويل والاستثمار بالصكوك الإسلامية، كرسي سابق لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، (١٤٣٤هـ-٢٠١٣م)، ص(٢٥٤).
- (٣٠) هي شركة تتأسس بغرض تنفيذ مشروع معين بمدة محددة، بهدف تحمل المخاطر المحتملة، وتوفير الضمانات اللازمة للمضاربين والمستثمرين، إلى أن يتم حلها وتوزيع أصولها على المساهمين.
- <https://cma.org.sa/Market/SPEs/Pages/default.aspx>
- (٣١) أحمد جميل ابن جعفر، الشركة ذات الغرض الخاص وأثرها في التصكيك (دراسة فقهية)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك إربد، الأردن، (٢٠١١م)، ص(٧٨-١٢٨).
- (٣٢) جاب الله عبد الفضيل بخيت، وعبد الله بن سليمان الباحث، دول العالم الإسلامي والعولمة الاقتصادية، بحث مقدم إلى المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي بكلية الشريعة والدراسات الإسلامية، طبعة تمهيدية، مكة المكرمة، جامعة أم القرى، (١٤٢٤هـ)، ص(٢١).
- (٣٣) عبد الرزاق أحمد السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، نظرية الالتزام بوجه عام، مصادر الالتزام، دار إحياء التراث العربي، بيروت، ص(٦٤٩).
- (٣٤) القرافي، الذخيرة، ج(٦)، ص(٥٥).
- (٣٥) فتحي الدريني، النظريات الفقهية، ط(٢)، (١٤١٦هـ-١٤١٧هـ)، ص(١٥٠).
- (٣٦) السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، نظرية الالتزام بوجه عام، ص(١٦٤).
- (٣٧) السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، نظرية الالتزام بوجه عام، ص(١٦٤).
- (٣٨) السنهوري، نظرية الالتزام بوجه عام، مصادر الالتزام، ص(٦٤٣).
- (٣٩) قندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية، ص(١٥).
- (٤٠) قندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية، ص(١٣).
- (٤١) السبهاني، الوجيز في التمويل والاستثمار وضعياً وإسلامياً، ص(٧٠).
- (٤٢) قندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية، ص(١٦).
- (٤٣) مصطفى أحمد الزرقا، نظام التأمين موقعه في الميدان الاقتصادي بوجه عام وموقف الشريعة الإسلامية منه، ص(٣٨٤).
- (٤٤) اللجنة الدائمة للبحوث العلمية والإفتاء، فتاوى اللجنة الدائمة - المجموعة (١)، جمع وترتيب: أحمد بن عبد الرزاق الدويش،

- رئاسة إدارة البحوث العلمية والإفتاء - الإدارة العامة للطبع - الرياض، ج(٩)، ص(٤٠٤).
- (٤٥) وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، دار الفكر - سورية - دمشق، ط(٤) لما سبقها، وهي ط(١٢) لما تقدمها، ج(١٠)، ص(٧٩٢٩-٧٩٥٠).
- (٤٦) نذير عدنان عبد الرحمن الصالحي، التدابير الشرعية للديون المتعثرة في المصارف الإسلامية - دراسة فقهية مقارنة، أطروحة دكتوراه غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن، (٢٠١٦م)، ص(٢٤٤).
- (٤٧) الشاعر، آليات ومتطلبات إصدار الصكوك الإسلامية.
- (48) Ghaith, M.A. Jordanian Islamic banks response to sustainable development concept: Employees perspective, Islamic Quarterly, 60(4), pp. 547-596
- (٤٩) محمد نور الدين أردنية، القرض الحسن وأحكامه في الفقه الإسلامي، فلسطين، (٢٠١٠م)، ص(١١٤).
- (٥٠) حسين محمد سمحان، أسس العمليات المصرفية الإسلامية، ط(١)، عمان، دار المسيرة، (٢٠١٣م-١٤٣٤هـ) ص(١٤٧).
- (٥١) خان، إدارة المخاطر، تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، ص(٦٧).
- (٥٢) جمعة، التأمين في مواجهة الخطر، ص(٤٣).
- (٥٣) الزيات، المعجم الوسيط، باب النون، ج(١)، ص(٢٨).
- (٥٤) وهبة الزحيلي، التأمين وإعادة التأمين، مجمع الفقه الإسلامي، جدة، (١٤٠٧هـ-١٩٨٦م)، الدورة (٢)، ج(٢)، ص(٥٤٧).
- (٥٥) عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، نظام التأمين الإسلامي: التضامن في تحمل الخطر، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز: الاقتصاد الإسلامي، م ٢٣، ع ١، ص: ٩٣-٥٥ (٢٠١٠م ١٤٣١هـ)، ص(٦٣).
- (٥٦) الزرقا، نظام التأمين موقعه في الميدان الاقتصادي بوجه عام، ص(٤١٠).
- (٥٧) علي القره داغي، بحوث في فقه البنوك الإسلامية، ص(١٥٧)، وبحوث في فقه المعاملات المالية المعاصرة، ص(٢٩٦).
- (٥٨) الزحيلي، التأمين وإعادة التأمين، ج(٢)، ص(٥٤٨).
- (٥٩) مجمع الفقه، التأمين وإعادة التأمين الدورة (٢)، قرار رقم (٩)، (٢/٩)، ص(٢١).
- (٦٠) الزحيلي، التأمين وإعادة التأمين، ج(٢)، ص(٥٤٩).
- (٦١) الزرقا، نظام التأمين موقعه في الميدان الاقتصادي بوجه عام، ص(٣٧٥-٣٨١).
- (٦٢) هيثم محمد حيدر، الفائض التأميني في شركات التأمين الإسلامي، ورقة مقدمة إلى ملتقى التأمين التعاوني، رابطة العالم الإسلامي، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، ندوة التأمين التعاوني، الرياض (٢٠-٢١ / ٢٠٠٩م)، ص(١١).
- (٦٣) الزرقا، نظام التأمين موقعه في الميدان الاقتصادي بوجه عام، ص(٣٩٣).
- (٦٤) المعايير الشرعية، رقم (٥)، الضمانات، ص(٥٠).
- (٦٥) السرخسي، المبسوط، ج(٢٢)، ص(٣٧).
- (٦٦) كليب، الخسارة مفهومها ومعايير احتسابها وتطبيقاتها في الفقه الإسلامي، ص(٨٤-١١٧).
- (٦٧) قذافي، نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي الأردني رقم (٤٥) لسنة ٢٠١٤م، دراسة تحليلية فقهية مقارنة، ص ١٤.
- (٦٨) هي الدراسات التي تسعى إلى تحديد مدى صلاحية مشروع استثماري من عدة جوانب: سوقية، فنية مالية تمويلية، اقتصادية، اجتماعية... الخ، دراسات الجدوى الاقتصادية بين المتطلبات النظرية والإشكالات العملية / تمجدين نور الدين - جامعة ورقلة،

- مجلة الباحث عدد (٧)، (٢٠٠٩م-٢٠١٠م)، ص (٢٠٦).
- (٦٩) حمزة بن حسين الفعر الشريف، ضمانات الصكوك الإسلامية، ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقديم، جدة، بيت الخبرة العالمي للاستشارات المصرفية الإسلامية، (١٤٣١هـ-٢٠١٠م)، ص (٢٧٧).
- (٧٠) فتح الرحمن علي محمد صالح، دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية، مقدمة لمتددي الصيرفة الإسلامية ببيروت، الخرطوم، (٢٠٠٨م)، أهمية التصكيك بالنسبة للاقتصاد الكلي، ص (١٤).
- (٧١) الشركة ذات الغرض الخاص SPV في الصكوك (٢). <https://bit.ly/Rs08t42>.
- (٧٢) الشاعر، باسل، آليات ومتطلبات إصدار الصكوك الإسلامية.
- (٧٣) أبو عبد الله الحاكم محمد بن عبد الله بن محمد بن حمدويه بن نعيم بن الحكم الضبي الطهماني النيسابوري، ابن البيع (ت: ٤٠٥هـ). المستدرک علی الصحیحین، تحقيق: مصطفى عبد القادر عطا، دار الكتب العلمية - بيروت، ط١، ١٤١١هـ-١٩٩٠م، رقم (٢٣٠٢)، ج (٢)، ص (٥٥). تعليق الحاكم: حديث صحيح الإسناد على شرط البخاري ولم يخرجاه.
- (٧٤) علي بن (سلطان) محمد، أبو الحسن نور الدين الملا الهروي القاري (ت: ١٠١٤هـ): مرقاة المفاتيح شرح مشكاة المصابيح، دار الفكر، بيروت - لبنان، ط١، ١٤٢٢هـ - ٢٠٠٢م، رقم ٢٩٥٠، ج٥، ص ١٩٧٥.
- (٧٥) ابن قدامة، المغني، كتاب: الشركة على ضربين، ج (٥)، ص (٣٧-٣٩٩).
- (٧٦) علي محيي الدين القره داغي، بحوث في فقه المعاملات المالية المعاصرة، بيروت، دار البشائر الإسلامية، (١٤٢٢هـ-٢٠٠١م)، ط (١)، ص (٣٣٨-٣٣٩).
- (٧٧) المعايير الشرعية، رقم (٢١)، الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، ص (٢٩٩).
- (٧٨) زعتري، الصكوك الإسلامية، تحديات، تنمية، ممارسات دولية، ص (١٢).
- (٧٩) محمد بن فرامرز بن علي، ملا خسرو (ت: ٨٨٥هـ). درر الحكام شرح غرر الأحكام، دار إحياء الكتب العربية، ج٢، ص ٣١٦-٣١٨.
- (٨٠) عبد العظيم أبو زيد، نحو صكوك إسلامية حقيقية، الصكوك: حقيقتها وضوابطها وقضاياها الشرعية. (٢٠١٩م)، ص ١٤.
- (٨١) عبد العظيم أبو زيد، الصكوك: حقيقتها وضوابطها وقضاياها الشرعية. ٢٠١٩م، ص ١٥.
- (٨٢) محمد تقي العثماني. الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة ١٩، الشارقة، ص (٣-٥-١٠).
- (٨٣) مجمع الفقه الإسلامي، سندات المقارضة وسندات الاستثمار، الدورة (٤)، قرار رقم (٣٠)، (٤/٣)، (٤/٥)، ص (٥٩).
- (٨٤) عبد الستار أبو غدة، بحوث في المعاملات والأساليب المصرفية الإسلامية، ج٢، ص ٩١.
- (٨٥) عصام أبو النصر، الأسس المحاسبية والمعالجات الزكوية للمخصصات، جامعة الأزهر، بحث منشور، ص (٤).
- (٨٦) مبروكي. المخصصات والاحتياطات في البنوك الإسلامية، ص (٢٥).
- (٨٧) قانون الشركات الأردني، رقم (٢٢)، سنة (١٩٩٧م)، وتعديلاته لغاية القانون رقم (٥٧) لسنة (٢٠٠٦م).
- (٨٨) عصام خلف العنزي. ندوة مستقبل العمل المصرفي الإسلامي، إدارة الحساب الاحتياطي (الفائض) في هيكل الصكوك، الكويت، ص (١٨٤).
- (٨٩) سمور. سوق الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، ص (١٠٨).
- (٩٠) منذر قحف، الاستثمار في الأسهم والوحدات والصناديق الاستثمارية، مجمع الفقه الإسلامي، أبو ظبي (١٤١٥هـ-١٩٩٥م)،

- الدورة (٩)، ج (٢)، ص (٢٥).
- (٩١) محمد مطر. إدارة الاستثمارات، الإطار النظري والتطبيقات العملية، عمان، المكتبة الوطنية، (١٩٩٣م)، ط (١)، ص (١٠٨).
- (٩٢) عادل هبال، إشكالية القروض المصرفية المتعثرة - دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، (٢٠١١م-٢٠١٢م)، ص (٩٤).
- (٩٣) صالح عبد الخالفة، استراتيجية إدارة المخاطر لوزارة التربية والتعليم، ص (١٤).
- (٩٤) عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، مستقبلات مقترحة متوافقة مع الشريعة، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، (١٤٢٣هـ-٢٠٠٣م)، مج (١٥)، ص (٤٢).
- (٩٥) مجمع الفقه الإسلامي، سندات المقارضة وسندات الاستثمار، الدورة (٤)، قرار رقم (٣٠)، (٤/٣)، ص (٥٩).
- (٩٦) مجمع الفقه الإسلامي، التأمين التكافلي والتحوط المالي، الرياض الدورة (٢١)، (٢٠١٣م)، ص (٥).
- (٩٧) مجمع الفقه الإسلامي، التحوط في المعاملات المالية، الرياض، الدورة (٢١)، (٢٠١٣م)، ص (٢٠).
- (٩٨) حماد، طارق عبد العال، المشتقات المالية (المفاهيم - إدارة المخاطر - المحاسبة)، الدار الجامعية، مصر، ص (١١-٢٥).
ومثالها: أن تحجز بيتاً بجزء من سعره على ثمن متفق بينكما مدة شهر، تتوقع فيها ارتفاع سعره، ويتوقع صاحبها العكس، فإذا انقضى الأجل وجب عليك شراءه بالريح أو الخسارة الحاصلة، أو التنازل عما دفعت لحجزه، أو أن تنتهي بتسوية نقدية من غير انتقال الملكية، فخيار البيع أو الشراء هو المشتق المعتمد على الثمن محل العقد، وقد تعقد هذه الصفقات من غير معرفة قيمة الأصول التي تم شراؤها ومن غير وجود آلية للتسعير، ويقاس عليها الأوراق المالية والتشابه ما بين المؤسسات والشركات، والتي قد توصل الكل لمرحلة خطيرة فيما لو عصفت أزمة بإحداها.
- (٩٩) سامي بن إبراهيم السويلم، التحوط في التمويل الإسلامي، جدة، مكتبة الملك فهد الوطنية، (١٤٢٨هـ-٢٠٠٧م)، ط (١)، ص (١٣٨).
- (١٠٠) بدر الدين قرشي مصطفى، التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية، من (٥-٦) إبريل، (٢٠١٢م)، ط (٤)، ص (١٦).
- (١٠١) منتدى فقه الاقتصاد الإسلامي، التحوط في المعاملات المالية، الدورة (٢)، الندوة العلمية: التحوط في المعاملات المالية: الضوابط والأحكام، مجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة التعاون الإسلامي بالتعاون مع منتدى فقه الاقتصاد الإسلامي، (٢٦-٢٧) إبريل، (٢٠١٦م)، ص (١٩).
- (١٠٢) السويلم، التحوط في التمويل الإسلامي، ص (١٤٥).

المصادر والمراجع:

- أبو زيد، عبد العظيم. نحو صكوك إسلامية حقيقية، الصكوك: حقيقتها وضوابطها وقضاياها الشرعية. (٢٠١٩م).
- ابن تيمية، تقي الدين أبو العباس أحمد بن عبد الحلیم الحراني، مجموع الفتاوى، الإسكندرية، دار الوفاء، (١٤٢٦هـ-٢٠٠٥م)، ط (٣).
- ابن جعفر، أحمد جميل، الشركة ذات الغرض الخاص وأثرها في التصكيك (دراسة فقهية)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك إربد، الأردن، (٢٠١١م).

- الحاكم، ابن البيع، أبو عبد الله الحاكم محمد بن عبد الله بن محمد بن حمدويه بن نعيم بن الحكم الضبي الطهماني النيسابوري، (ت: ٤٠٥هـ). المستدرک علی الصحیحین، تحقیق: مصطفیٰ عبد القادر عطا، دار الکتب العلمیة - بیروت، ط (١)، (١١٤١١هـ - ١٩٩٠م).
- حطّاب، سامي. المحافظ الاستثمارية ومؤشرات أسعار الأسهم وصناديق الاستثمار، أبو ظبي، هيئة الأوراق المالية والسلع، (٢٠٠٧م).
- خرايشة، عبد الحميد. نظرة الإسلام للديون الخارجية، بحث مؤتمر الإسلام والتنمية، جمعية الدراسات والبحوث الإسلامية، عمان، (١٩٩٢م).
- الذباغ، أيمن مصطفى، المعايير الشرعية لتوزيع نسب الخسارة والربح في عقد تأسيس الشركة - دراسة فقهية مقارنة - المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، مج (١٥)، ع (١)، (١٤٤٠هـ - ٢٠١٩م).
- الدريني، فتحي، النظريات الفقهية، ط (٢)، (١٤١٦هـ - ١٤١٧هـ).
- الدُميري، أبو البقاء الشافعي، كمال الدين، محمد بن موسى بن عيسى بن علي، النجم الوهاج في شرح المنهاج، جدة، دار المنهاج، (١٤٢٥هـ - ٢٠٠٤م)، ط (١).
- راشي فاتح، ومحمد بوخاتم، الصكوك الإسلامية الخضراء بين الضوابط الشرعية والمخاطرة، مجلة ريادة الأعمال الإسلامية، مج (٤)، ع (٣)، (٢٠١٩م).
- ابن رجب، أبو الفرج عبد الرحمن بن أحمد الحنبلي. القواعد لابن رجب، مكة، مكتبة نزار مصطفى الباز، (١٩٩٩م).
- الرشود، خالد بن سعود، العقود المبتكرة للتمويل والاستثمار بالصكوك الإسلامية، كرسي سابق لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، (١٤٣٤هـ - ٢٠١٣م).
- الزبيدي، مرتضى أبو الفيض، محمد بن محمد بن عبد الرزاق الحسيني. تاج العروس من جواهر القاموس، تحقيق: مجموعة من المحققين، دار الهداية، الرياض.
- الزحيلي، وهبة بن مصطفى، الفقه الإسلامي وأدلته، دار الفكر - سورية - دمشق، ط (٤) لما سبقها، وهي ط (١٢) لما تقدمها.
- الزركشي، شمس الدين أبي عبد الله محمد بن عبد الله المصري الحنبلي. شرح الزركشي على مختصر الخرق، بيروت، دار الكتب العلمية، (١٤٢٣هـ - ٢٠٠٢م).
- الزيات، أحمد وآخرون، المعجم الوسيط، الإسكندرية، دار الدعوة.
- الساعاتي، عبد الرحيم عبد الحميد، المضاربة والقمار في الأسواق المالية المعاصرة، تحليل اقتصادي وشرعي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، (٢٠٠٧م - ١٤٢٨هـ)، ص (٣-٣٣)، مج (٢٠)، ع (١).
- الساعاتي، عبد الرحيم عبد الحميد، نظام التأمين الإسلامي: التضامن في تحمل الخطر، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، م (٢٣)، ع (١)، ص: ٩٣-٥٥ (٢٠١٠م - ١٤٣١هـ).
- ابن ساسي، عبد الحفيظ، ضوابط الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي، رسالة ماجستير منشورة، الجزائر، جامعة الحاج لخضر - باتنة، (١٤٢٩هـ - ٢٠٠٨م).
- السبهاني، عبد الجبار. الوجيز في التمول والاستثمار وضعياً وإسلامياً، الأردن، مطبعة حلاوة، (١٤٣٣هـ - ٢٠١٢م)، ط (١).
- السرخسي، شمس الدين أبو بكر محمد بن أبي سهل، المبسوط، بيروت، دار الفكر، (١٤٢١هـ - ٢٠٠٠م)، ط (١).

- العنزي، سعود بن ملح، ومحمود علي السرطاوي، صكوك المرابحة، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، مج (٨)، ع(١)، (١٤٣٣هـ-٢٠١٢م).
- السعد، أحمد، الضوابط الشرعية لصكوك المضاربة، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، الأردن، جامعة اليرموك، (٢٠١٣م).
- سمور، نبيل خليل طه. سوق الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، (٢٠٠٧م).
- السنهوري، عبد الرزاق أحمد. الوسيط في شرح القانون المدني، نظرية الالتزام بوجه عام، مصادر الالتزام، دار إحياء التراث العربي، بيروت.
- السويلم، سامي بن إبراهيم، التحوط في التمويل الإسلامي، جدة، مكتبة الملك فهد الوطنية، (١٤٢٨هـ-٢٠٠٧م)، ط(١).
- سيف، طارق. تأميمات البضائع والنقل الداخلي، مركز دراسات التأمين، معهد البحرين للدراسات المصرفية والمالية، (٢٠١١م).
- الشاعر، باسل يوسف. آلية ومتطلبات إصدار الصكوك الإسلامية، مجلة الدراسات المالية
- الشايحي، وليد خالد، وعبد الله يوسف الحجري، (١٥-١٧) ماي صكوك الاستثمار الشرعية، المؤتمر العلمي الرابع عشر المؤسسات المالية الإسلامية، معالم وآفاق المستقبل، جامعة الإمارات، (٢٠٠٥م).
- الشريف، حمزة بن حسين الفعر، ضمانات الصكوك الإسلامية، ندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقديم، جدة، بيت الخبرة العالمي للاستشارات المصرفية الإسلامية، (١٤٣١هـ-٢٠١٠م).
- الصالح، نذير عدنان عبد الرحمن. التدابير الشرعية للديون المتعثرة في المصارف الإسلامية، دراسة فقهية مقارنة، أطروحة دكتوراه غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن. (٢٠١٦م).
- طارق الله، حبيب أحمد خان، إدارة المخاطر، تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، ورقة مناسبات رقم(٥)، جدة، مكتبة الملك فهد الوطنية، (١٤٢٣هـ-٢٠٠٣م)، ط(١).
- الطيب، مبروكي، المخصصات والاحتياطات في البنوك الإسلامية، رسالة ماجستير منشورة، ماليزيا، (٢٠١١م-٢٠١٢م).
- عاشور، محمد. دراسة في الفكر الاقتصادي العربي لكتاب جعفر بن علي دمشقي، دار الاتحاد العربي، القاهرة، ط(١).
- عبد الله، عقيل جاسم، مدخل في تقييم المشروعات (الجدوى الاقتصادية والفنية وتقييم جدوى الأداء)، الأردن، دار الحامد، (١٩٩٩م).
- العنزي، سعود بن ملح، ومحمود علي السرطاوي، صكوك المرابحة، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، مج (٨)، ع (١)، (١٤٣٣هـ-٢٠١٢م).
- الغنايم، قذافي عزت، وباسل يوسف الشاعر، نظام عقود صكوك التمويل الإسلامي الأردني رقم (٤٥) لسنة ٢٠١٤م، دراسة تحليلية فقهية مقارنة، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، مج (١٣)، ع (٢)، (١٤٣٨هـ-٢٠١٧م).
- الفيروز آبادي، مجد الدين أبو طاهر محمد بن يعقوب، القاموس المحيط، بيروت، مؤسسة الرسالة، (١٤٢٦هـ-٢٠٠٥م).
- ابن قدامة، أبو محمد موفق الدين عبد الله بن أحمد بن محمد الجماعلي المقدسي ثم الدمشقي الحنبلي. المغني لابن قدامة، مكتبة القاهرة، (١٣٨٨هـ-١٩٦٨م).
- القرافي، شهاب الدين أحمد بن إدريس. الذخيرة، بيروت، دار الغرب، (١٩٩٤م).

- القرطبي، أبو عبد الله محمد بن أحمد بن أبي بكر بن فرح الأنصاري الخزرجي شمس الدين. الجامع لأحكام القرآن، القاهرة، دار الكتب المصرية، (١٣٨٤هـ-١٩٦٤م)، ط(٢).
- القره داغي، علي، الأسواق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي، قطر، الدورة(٧)، ع(٧)، (١٩٩٢م).
- القره داغي، علي محيي الدين. بحوث في فقه المعاملات المالية المعاصرة، بيروت، دار البشائر الإسلامية، (١٤٢٢هـ-٢٠٠١م)، ط(١).
- قندوز، عبد الكريم أحمد، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية، مدخل الهندسة المالية، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية.
- كمال، محمد سامي يوسف. الصكوك المالية الإسلامية (الأزمة-المخرج)، القاهرة، دار الفكر العربي. (١٤٣١هـ-٢٠١٠م). ط(١).
- اللجنة الدائمة للبحوث العلمية والإفتاء، فتاوى اللجنة الدائمة - المجموعة (١)، جمع وترتيب: أحمد بن عبد الرزاق الدويش، رئاسة إدارة البحوث العلمية والإفتاء - الإدارة العامة للطبع - الرياض.
- مالك بن أنس، ابن مالك بن عامر الأصبجي المدني. الموطأ، مؤسسة زايد بن سلطان آل نهيان، (١٤٢٥هـ-٢٠٠٤م)، ط(١).
- الماوردي، أبو الحسن علي بن محمد بن محمد بن حبيب البصري البغدادي. الحاوي الكبير في فقه الإمام الشافعي، شرح مختصر المزني، بيروت، دار الكتب العلمية، (١٩٩٩م)، ط(١).
- محمد، فضل عبد الكريم، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، (١٤٢٩هـ-٢٠٠٨م).
- مصطفى، بدر الدين قرشي، التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية، من (٥-٦) إبريل، (٢٠١٢م)، ط(٤).
- مطر، محمد. إدارة الاستثمارات، الإطار النظري والتطبيقات العملية، عمان، المكتبة الوطنية، (١٩٩٣م)، ط(١).
- المطيرات، عادل مبارك. أحكام الجوائح في الفقه الإسلامي وصلتها بنظرتي الضرورة والظروف الطارئة، (١٤٢٢هـ-٢٠٠١م).
- ملا خسرو، محمد بن فرامرز بن علي، (ت:٨٨٥هـ). درر الحكام شرح غرر الأحكام، دار إحياء الكتب العربية.
- ابن منظور، محمد بن مكرم بن علي، أبو الفضل، جمال الدين الأنصاري. لسان العرب، بيروت، دار صادر، (١٤١٤هـ)، ط(٣).
- الموصلي، عبد الله بن محمود بن مودود الحنفي، الاختيار لتعليل المختار. ط(٣)، دار الكتب العلمية، بيروت، (١٤٢٦هـ-٢٠٠٥م).
- ناصر، سليمان، وربيعه بن زيد، الصكوك الإسلامية الواقع والتحديات، آلية ومتطلبات إصدار الصكوك الإسلامية، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، (٢٠١٣م)، ع (١).
- ابن نجيم، زين الدين بن إبراهيم بن محمد المصري. البحر الرائق شرح كنز الدقائق، القاهرة، دار الكتاب الإسلامي، ط(٢).
- نصر، جمعة، هارون. التأمين في مواجهة الخطر، الأردن، دار أمجد، (٢٠١٤م)، ط(١).
- هبال، عادل، إشكالية القروض المصرفية المتعثرة -دراسة حالة الجزائر-، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، (٢٠١١م-٢٠١٢م).
- الهروي القاري، علي بن (سلطان) محمد، أبو الحسن نور الدين الملا (ت:١٠١٤هـ): مرقاة المفاتيح شرح مشكاة المصابيح، دار الفكر، بيروت - لبنان، ط (١)، (١٤٢٢هـ-٢٠٠٢م).
- الوابل، وابل بن علي. أسس المحاسبة، الرياض، مكتبة الملك فهد الوطنية، (١٤٢٢هـ)، ط(٣).

Sources and references:

- Abu Abdullah al-Hakim Muhammad bin Abdullah bin Muhammad bin Hamdawayh bin Naim bin al-Hakam al-Dhabi al-Tahmani al-Nisaburi, Ibn al-Bay' (d.: 405 AH). Al-Mustadrak on the Two Sahihs, investigation: Mustafa Abdel-Qader Atta, Dar Al-Kutub Al-Ilmiya - Beirut, 1st Ed, (1411 AH - 1990 AD).
- Abu Zaid, Abdul Azim. Towards real Islamic sukuk, sukuk: their reality, controls, and legal issues. (2019 AD).
- Abdullah, Aqil Jassem, "An Introduction to Project Evaluation" (Economic and Technical Feasibility and Evaluation of Performance Feasibility), Jordan, Dar Al-Hamid, (1999 AD).
- Al-Anzi, Saud bin Mallouh, and Mahmoud Ali Al-Sartawi, "Murabaha Sukuk", The Jordanian Journal of Islamic Studies, Vol (8), Issue (1), (1433 AH - 2012 AD).
- Ashour, Muhammad, A Study in Arab Economic Thought for the Book of Jaafar Bin Ali Al-Dimashqi, Dar Al-Ittihad Al-Arabi, Cairo, 1st Ed.
- Ben Sassi, Abdel Hafeez, "Investment controls in the Islamic economy", a published master's thesis, Algeria, Haj Lakhdar University-Batna, (1429 AH-2008 AD).
- Al-Dabbagh, Ayman Mustafa, "Sharia standards for the distribution of loss and profit percentages in the company's founding contract - a comparative jurisprudential study" - The Jordanian Journal of Islamic Studies, Vol (15), Issue (1), (1440 AH - 2019 AD).
- Al-Damiry Ali, Abu Al-Baqaa Al-Shafi'i, Kamal Al-Din, Muhammad bin Musa bin Isa "Al-Najm Al-Wahaj fi Sharh Al-Minhaj", Jeddah, Dar Al-Minhaj, (1425 AH-2004 AD), Ed (1).
- Al-Darini, Fathi, Jurisprudential Theories, Ed(2), (1416 AH-1417 AH).
- Al-Faar Hamza bin Hussein Al-Sharif, "Guarantees of Islamic Sukuk",
- Al-Fayrouzabadi, Majd al-Din Abu Taher Muhammad ibn Yaqoub, "Al-Qamous Al-Muheet", Beirut, Al-Risala Foundation, (1426 AH-2005 AD).
- Ghaith Magdi. "The Impact Of Deeds In Line With Their Intended Aims" "AL- Mudaraba In Islamic Financial Sukuk As A Model" Academy of Entrepreneurship Journal, ٢٧ (٤) pp. ٢٠٠-١
- Ghaith, Magdi. "Jordanian Islamic banks response to sustainable development concept: Employees perspective", Islamic Quarterly, 60(4), pp. 547-596
- Ghaith, Magdi. "Sharia-based classification for the companies listed in the capital market: a proposed vision", Psychology and Education 57(9)
- Hattab, Sami, "Investment Portfolios stock price indices and investment funds", Abu Dhabi, Securities and Commodities Authority, (2007).
- Al-Harawi Al-Qari, Ali bin (Sultan) Muhammad, Abu Al-Hassan Nour Al-Din Al-Mulla (d.: 1014 AH): Marqat Al-Mafatih, Explanation of Mishkat Al-Masabih, Dar Al-Fikr, Beirut - Lebanon, 1st Ed, 1422 AH - 2002 AD.

- Hebal, Adel, "The problem of non-performing bank loans", Algeria case study, unpublished master's thesis, University of Algiers, Algeria, (2011-2012).
- Ibin Najim, Zain al-Din bin Ibrahim bin Muhammad al-Masri, "Bahr al-Ra'iq, Sharh Kanz al-Daqa'iq", Cairo, Dar Al-Kitab Al-Islami, Ed (2).
- Ibn Qudamah, Abu Muhammad Muwaffaq al-Din Abdullah bin Ahmad bin Muhammad al-Jamaili al-Maqdisi, then al-Dimashqi al-Hanbali, "al-Mughni by Ibn Qudamah", Cairo Bookshop, (1388 AH-1968 AD).
- Ibn Rajab, Abu al-Faraj Abd al-Rahman bin Ahmad al-Hanbali, "Al-Qaida by Ibn Rajab", Mecca, Nizar Mustafa Al-Baz Library, (1999 AD).
- Ibn Manzoor, Muhammad bin Makram bin Ali Abu al-Fadl, Jamal al-Din al-Ansari, "Lisan al-Arab", Beirut, Dar Sader, (1414 AH), Ed (3).
- Islamic Sukuk Symposium: Presentation and Presentation, Jeddah, "International House of Expertise for Islamic Banking Consultations", (1431 AH - 2010 AD).
- Ibn Taymiyyah, Taqi al-Din Abu al-Abbas Ahmad bin Abd al-Halim al-Harrani, "Majmoo' al-Fatawa", Alexandria, Dar al-Wafa', (1426 AH-2005 AD), Ed. (3).
- Ibn Jaafar, Ahmed Jamil, The Special Purpose Company, and its Impact on Validation (Jurisprudence Study), Unpublished Master Thesis, Yarmouk University, Irbid, Jordan, (2011 AD).
- Juma, Haroun Nasr, "Insurance in the face of danger", Jordan, Dar Amjad, (2014), Ed (1).
- Kharabsheh, Abdel Hamid. Islam's View of Foreign Debt, Research Conference on Islam and Development, Islamic Studies and Research Association, Amman, 1992.
- Khan, Tariqullah, Habib Ahmed, "Risk Management, Analysis of Issues in the Islamic Financial Industry", Occasions Paper No. (5), Jeddah, King Fahd National Library, (1423 AH-2003 AD), Ed (1).
- Kunduz, Abdul Karim Ahmed, "Risk Management in the Islamic Financial Industry", Introduction to Financial Engineering, Academy of Social and Human Studies.
- Kamal, Muhammad Sami Youssef, "Islamic financial Sukuk (the crisis - the way out)", Cairo, Dar Al-Fikr Al-Arabi, (1431 AH-2010 AD), Ed (1).
- Malik bin Anas, bin Malik bin Amer Al-Asbahi Al-Madani, "Al-Muwatta", Zayed bin Sultan Al Nahyan Foundation, (1425 AH-2004 AD), Ed (1).
- Matar, Muhammed, Investment Management, "Theoretical Framework and Practical Applications", Amman, The National Library, (1993 AD), Ed (1).
- Al-Mawardi, Abu Al-Hassan Ali bin Muhammad bin Muhammad bin Habib Al-Basri Al-Baghdadi Al-Hawi Al-Kabir in Fiqh Al-Imam Al-Shafi'i, "which is a brief explanation of Al-Muzani", Beirut, Dar Al-Kutub Al-Alamiyyah, (1999 AD), Ed(1).
- Al-Mawsili, Abdullah bin Mahmoud bin Mawdood Al-Hanafi, "Kitab al-Ikhtiyar li-Ta'lil al-Mukhtar", Ed (3), Dar al Kotob al ilmiyah, Beirut, (1426 AH - 2005 AD).

- Mustafa, Badruddin Qureshi, "Hedging and risk management in Islamic financial institutions", Khartoum Forum for Islamic Financial Products, From (5-6) April, (2012 AD), Ed (4).
- Muhammad, Fadel Abdul Karim, "Risk Management in Islamic Banks", (1429-2008).
- Mulla Khosrow, Muhammad bin Faramarz bin Ali (d.: 885 AH). Durar al-Hakam, Sharh Gharar al-Ahkam, Dar Ihya al-Kutub al-Arabiyya,
- Al-Mutairat, Adel Mubarak, "the provisions of pandemics in Islamic jurisprudence", Connected to two views of necessity and emergency circumstances, (1422 -2001 AD).
- Qaddafi Izzat Al-Ghanayem, and Basil Yousef Al-Shaer, "Jordanian Islamic Finance Sukuk Contracts System" No. (45) for the year 2014 AD, a comparative jurisprudential analytical study, The Jordanian Journal of Islamic Studies, Volume (13), Issue (2), (1438 AH - 2017AD).
- Al-Qarafi, Shihab Al din ahmed bin Idris, "Al-Dakhira", Beirut, Dar Al-Gharb, (1994).
- Qara Daghi, Ali, Financial Markets in Balance Islamic Fiqh, Islamic Fiqh Academy, Qatar, session (7), p. (7), (1992 AD).
- Al-Qara Daghi, Ali Muhyiddin, "Research in the Jurisprudence of Contemporary Financial Transactions", Beirut, Dar Al-Bashaer Al-Islamiyyah, (1422-2001), Ed (1).
- Al-Qurtubi, Abu Abdullah Muhammad bin Ahmed bin Abi Bakr bin Farah Al-Ansari Masryiya, (1384 AH-1964 AD), Ed (2).
- Rashi Fatih, and Muhammad Bukhatim, Green Islamic Sukuk between Sharia Controls and Risk. Journal of Leadership of Islamic Business, Vol: (4), Issue (3), (2019 AD).
- Al-Rushoud, Khalid bin Saud, Innovative Contracts for Financing and Investment in Islamic Sukuk, SABIC Chair for Islamic Financial Market Studies, (1434 AH-2013 AD).
- Saif, Tariq, "Cargo and internal transport insurances", Insurance Studies Center, Bahrain Institute of Banking and Finance, (2011).
- Al-Saad, Ahmed, "Sharia Controls for Mudaraba Sukuk", Conference on Islamic Sukuk and Islamic Finance Tools, Jordan, Yarmouk University, (2013 AD).
- Al-Sabhani, Abdul-Jabbar. "Al-Wajeez in Financing and Investment", Status and Islamic, Jordan, matbaa halwa, (1433 AH-2012 AD), Ed (1).
- al-Sarkhasi, Shams al-Din Abu Bakr Muhammad ibn Abi Sahl, "al-Mabsout", Beirut, Dar al-Fikr, (1421 AH-2000 AD), Ed (1).
- Al-Sanhouri, Abdul Razzaq Ahmed, "Al-Fasit in explaining the civil law", commitment theory in general, Commitment sources, Dar Iehya altarath al'arbi, Beirut.
- Al-Saati, Abdul Rahim Abdul Hamid, "Speculation and gambling in contemporary financial markets", Economic and Sharia Analysis, Journal of King Abdulaziz University, Islamic Economics, (2007-1428 AH), pp. (3-33), Ed. (20).
- Al-Saati, Abd al-Rahim Abd al-Hamid, The Islamic Insurance System: Solidarity in Enduring Risk, King Abdulaziz University Journal: Islamic Economics, Vol. (23), p. (1)

- Al-Salihi, Nazir Adnan Abd al-Rahman, "Sharia measures for non-performing debts in Islamic banks", a comparative jurisprudential study, an unpublished doctoral dissertation, University of Jordan, Amman, Jordan, (2016 AD).
- Sammour, Nabil Khalil Taha, "The Stock Market Between Theory and Practice, A Case Study of the Islamic Capital Market in Malaysia", an unpublished master's thesis, the Islamic University, Gaza, Palestine, (1428 AH-2007 AD).
- Al-Sha'ir, Basil Youssef "mechanism and requirements issuance of Islamic bonds", Journal of Financial and Banking Studies.
- Al-Shayji, Waleed Khaled, and Abdullah Yousef Al-Hajji, (15-17) May, "Sharia Investment Sukuk", the Fourteenth Scientific Conference on Islamic Financial Institutions, Milestones and Future Prospects, UAE University, (2005).
- Al-Suwailem, Sami bin Ibrahim "Hedging in Islamic Finance", Jeddah, King Fahd National Library, (1428 AH-2007 AD), Ed (1).
- Suleiman Nasser, and Rabia bin Zaid, "Islamic sukuk, reality and challenges", the mechanism and requirements for issuing Islamic sukuk, Journal of Financial and Banking Studies, (2013 AD).
- Standing Committee for Scholarly Research and Issuing Fatwas, Fatwas of the Standing Committee - Group (1), compiled and arranged by: Ahmed bin Abd al-Razzaq al-Dawish, Presidency of the Department of Scholarly Research and Issuing Fatwas - General Administration of Printing - Riyadh.
- Al-Taeab, Mabroki, "Allocations and reserves In Islamic Banking", a published master's thesis, Malaysia, (2011-2012).
- Al-Wabel, Wabel bin Ali, "Foundations of Accounting", Riyadh, King Fahd National Library, (1422 AH), Ed (3).
- Al-Zayyat, Ahmed and others, "Al-Mujam Al-Waseet", Alexandria, Dar Al-Dawa.
- al-Zarkashi, Shams al-Din Abi Abdullah Muhammad bin Abdullah al-Masri al-Hanbali, "Sharh al-Zarkashi on Mukhtasar al-Khurqi", Beirut, Dar al-Kutub al-Ilmiyyah, (1423 AH-2002 AD).
- Al-Zubaidi, Mortada Abu Al-Fayd, Muhammad bin Muhammad bin Abdul Razzaq Al-Husseini, "thaj alruws from jawahir alqamus Investigation": A group of investigators, Dar Al-Hidaya, Riyadh.
- Al-Zuhaili, Wahba bin Musafi, Islamic jurisprudence and its evidence, Dar Al-Fikr - Syria - Damascus, Ed. (4) for what preceded it, and it is Ed. (12) for what preceded it.