

Introduction to Sukuk and Bonds, Their Types, and a Comparative Analysis

صکوک اور بانڈز کا تعارف، اقسام اور تقابلی جائزہ

Professor Dr. Abdul Ghaffar

Professor, Department of Islamic Studies, The Islamia University of Bahawalpur

Muhammad Sarfaraz Ajmal

PhD Scholar, The Islamia University of Bahawalpur

Email: sarfarazu777@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7423-5329>

Abstract

This paper examines the introduction, types, and comparative analysis of Sukuk and conventional bonds within the broader framework of global financial markets. Bonds have long served as a primary debt instrument through which governments and corporations raise capital by borrowing funds from investors in exchange for fixed or floating interest payments. In contrast, Sukuk have emerged as Shariah-compliant financial certificates that represent proportional ownership in tangible assets, usufructs, or investment ventures rather than pure debt obligations. While bonds are structured on interest-based lending, Sukuk are designed to comply with Islamic commercial principles, particularly the prohibition of riba (interest), excessive uncertainty (gharar), and unethical investments. The study outlines the main types of Sukuk, including Ijarah (leasing-based), Mudarabah (profit-sharing), Musharakah (partnership-based), Murabaha (cost-plus sale), and Istisna (manufacturing-based) Sukuk, each structured around classical Islamic contracts. Similarly, it reviews the principal categories of bonds such as government bonds, corporate bonds, fixed-rate bonds, floating-rate bonds, and zero-coupon bonds. The paper further provides a comparative evaluation focusing on legal structure, ownership rights, risk allocation, return mechanism, and asset linkage. Sukuk typically involve shared risk and asset-backed arrangements, whereas bonds establish a creditor-debtor relationship with predetermined interest payments regardless of asset performance. The analysis concludes that Sukuk offer an ethical and asset-based alternative to conventional bonds, promoting risk-sharing and real economic activity. At the same time, bonds remain widely utilized due to their simplicity, liquidity, and established regulatory frameworks. Understanding the structural and philosophical

Published:
June 30, 2025

differences between these instruments is essential for policymakers, investors, and scholars engaged in Islamic and conventional finance.

Keywords: Sukuk; Bonds; Islamic Finance; Shariah Compliance; Debt Instruments; Asset-Backed Securities; Risk Sharing; Riba Prohibition; Ijarah; Mudarabah; Musharakah; Murabaha; Istisna; Comparative Analysis; Financial Markets

تعارف:

موجودہ دور میں جہاں سودی کاروباری طریقے عروج پر ہیں وہی اپنے مالی ادارے بھی موجود ہیں جو غیر سودی نظام کو قائم کرنا چاہتے ہیں۔ یہ ادارے مالی و معاشی معاملات کے ادارے ہیں، ان کی کوشش ہے کہ ایسے قوانین ایسے اصول واضح کیے جائیں جو اسلام کے خلاف نہ ہوں۔ جو اسلام کے بتائے ہوئے معاشی اصولوں سے مطابقت رکھتے ہوں۔ اگرچہ یہ مالیاتی ادارے اپنی کوشش میں مکمل طور پر ابھی کامیاب نہیں ہو پائے مگر بہت تیزی کے ساتھ ان تمام مقاصد اور اعتراضات کو دور کرنے کی کوشش کی جا رہی ہے کہ مکمل طور پر غیر سودی نظام قائم کیا جائے:

اسی طرح کی ایک کوشش اسلامی مالیاتی اداروں نے سود پر مبنی بانڈ کے مقابلے میں "صکوک" کی صورت میں کی ہے۔ جس کی بنیاد شرعی عقود پر رکھی گئی ہے۔¹ صکوک اور بانڈز کا اگر تقابلی جائزہ لیا جائے تو یہ بات بہت واضح ہو جاتی ہے کہ بانڈز سود پر مبنی ہے اور سود کو اللہ تعالیٰ اور اس کے رسول ﷺ نے انتہائی سختی سے منع فرمایا ہے۔

صکوک علماء اکرام اور معیشت دانوں نے سودی بانڈ کے متبادل کے طور پر پیش کیا ہے۔ صکوک شریعہ اسٹنڈرز کے مطابق ہے۔ صکوک اور بانڈز کا تقابلی جائزہ لیا جائے تو مندرجہ ذیل نقاط سامنے آتے ہیں۔ صکوک کی بنیاد قرض پر نہیں ہوتی بلکہ کسی شرعی مقصد پر ہوتی ہے مثلاً مضاربہ، مشارکہ، اجارہ وغیرہ کی بنیاد پر جبکہ بانڈز کی بنیاد قرض پر مبنی ہوتی ہے۔ جیسا کہ مشارکہ صکوک اس عقد شرکت کی دستاویز ہے۔ جو کمپنی اور حاملین صکوک کے درمیان قائم ہوتا ہے۔ البتہ بانڈز اس قرضہ کی دستاویز ہے۔ جو عوام یا بینک کمیٹی کا سود پر فراہم کرتی ہے۔ اسی وجہ سے بانڈز کا اجراء اور خرید و فروخت ناجائز ہے۔ بانڈز سود پر مبنی ہوتے ہیں جو کہ فصل اول میں مختلف فقہاء کی آراء کے مطابق واضح کیا گیا ہے جب کہ صکوک غیر سودی ہے۔

Nadir Nalfar & Slim Mseddi

“The investment concept of Sukuk was created as an alternative to conventional bonds since interest – bearing instruments are prohibited under Islamic law”.²

مولانا خالد سیف اللہ لکھتے ہیں:

Published:

June 30, 2025

"صکوک میں نفع کی ضمانت نہیں ہوتی صکوک حامل نقصان سے بھی دوچار ہو سکتا ہے جب کہ بانڈز میں نفع کی ضمانت ہوتی ہے اور بانڈز جاری کرنے والا مقررہ وقت میں معینہ نفع دینے کا پابند ہوتا ہے۔"³

صکوک میں ایسی کوئی شق نہیں ڈالی جاتی جو شریعہ اسٹیٹڈز کے خلاف ہو۔ جو نص کے تضاد میں آتی ہو۔ صکوک کے اجراء کے منشور میں یہ لازم ہوتا ہے کہ کوئی اصول یا ضابطہ ایسا نہ ہو جو شریعت کے مطابق نہ ہو۔

According to Christophe J. Rima & Laurent :

“ Sukuk structures undergo a strict screening process by religious advisors to ensure their Sharia’s compliance elements such as Riba (interest), gharar (uncertainty), Maysir (gambling), but also from non-permissible activities ”⁴

صکوک اس پروجیکٹ کے متناسب حصہ کی نمائندگی کرتا ہے جس کا سرمایہ ان کے پیچھے ہے جیسے مستارہ کار اس المال، مضارہ کار اس المال، مراہمہ کی بیع وغیرہ۔ جبکہ بانڈز قرضوں میں بانڈز کے خریداروں کے حصہ کی نمائندگی کرتے ہیں۔

According to Maghyereh , Aktham & Basel:

“ The major distinguishing features of sukuk compared to bond is the prohibition of a fixed innerst payment .Moreover the return on sukuk depends upon the return of the underlying investments that have to be compliant with Islamic rules. Hence, sukuk should not be driven by interst rate changes in the same way as conventional bonds Unlike bonds, which constitute a nominal debt that the issuer has to repay at maturity, sukuk represents a share in the project and its value at maturity has to reflect thecurrent market value of the underlaying investment”⁵

صکوک کو شریعہ بورڈ باقاعدہ ہر طرح کی تحقیق کے بعد جاری کرنے کی اجازت دیتا ہے۔ علماء اکرام اور فقہاء نے اس کی باقاعدہ جانچ پرکھ کی ہے کہ کوئی شک و ابہام باقی نہ رہے۔ جو اس کو اسلامی اصولوں سے اختلافی مسئلے کی طرف دھکیل دے۔ جبکہ بانڈز کی ایسی کوئی جانچ پرکھ نہیں ہوتی۔ کیونکہ یہ ان اصولوں پر مبنی ہیں جو بس مادہ پرستی کی بنیاد پر بنے ہوئے ہیں۔ صکوک میں سرمایہ کسی نہ کسی عقد شرعی کی بنیاد پر کیا جاتا ہے اور معلوم ہوتا ہے کہ سرمایہ کسی کاروبار میں لگایا ہے۔ جبکہ بانڈز میں کسی بھی عقد کی بنیاد نہیں ہوتی اور نہ بانڈ ہولڈر یہ جانتا ہے کہ اس کا سرمایہ جو اس نے بانڈ خریدنے میں لگایا ہے وہ کہاں خرچ ہوا ہے۔

Published:
June 30, 2025

صکوک پشتی اثاثہ جات کا حامل ہوتا ہے۔ صکوک میں اثاثہ جات موجود ہوتے ہیں اور صکوک حاملین کو بہت واضح ان اثاثہ جات کا معلوم ہوتا ہے جبکہ بانڈز پشتی اثاثہ جات کا حامل نہیں ہوتا۔

According to M. Azhar and Junaid:

“The traditional bond may not be backed by any identified assets but sukuk is backed by real, identified, existing assets. sukuk is an asset-based security.”⁶

صکوک اجراء کے منشور سے لے کر تصفیہ تک مکمل اور سب سے واضح طور پر حاملین صکوک کے سامنے شفاف ہوتا ہے۔ حاملین صکوک کو کوئی ابہام نہیں ہوتا ہر مرحلے کو واضح طور پر جاننے ہوتے ہیں۔ جبکہ بانڈز کے معاملے میں خریداروں کو بہت سے ابہام ہوتے ہیں۔ جیسے کہ خریداروں کو یہ بھی واضح نہیں ہوتا کہ ان کا سرمایہ جس سے بانڈز خریدے گئے ہیں وہ کہاں استعمال ہوا ہے۔

According to Zairihan Abdul Halim:

“Investment decisions in sukuk are highly transparent to creditors while investment decision in bonds are relatively opaque to creditors.”⁷

صکوک اثاثہ جات کی باقاعدہ ملکیت کی نمائندگی کرتے ہیں۔ جبکہ بانڈز قرضہ جات کی رسید ہوتی ہے۔ صکوک میں ملکیت کا احساس حاملین کو تسلی دیتا ہے کہ ان کا سرمایہ ضائع نہیں ہوا۔ اور یہ ایک دلکشی ہے جو صکوک کی اہمیت میں اضافہ کا باعث ہے۔

According to Naveed Muhammad:

“When you sell sukuk you are selling ownership in the assets backing them. The sale of bonds is a sale of debt,”⁸

صکوک اور بانڈز ہر لحاظ سے ایک دوسرے سے مختلف ہیں۔ یہ ہی فرق صکوک کی اہمیت کو بڑھاتا ہے۔ بانڈز کی طرح صکوک مقررہ سود کی بنیاد پر نہیں ہے۔

According to Muhammad Naveed:

“Sukuk can increase in value when the assets increase in value while the profits from bonds correspond the fixed interest making them Riba,”⁹

بانڈز کی جتنی بھی اقسام ہیں وہ سب کی سب غیر شرعی ہیں۔ جن میں وہ بانڈز کی اقسام بھی شامل ہیں جو پاکستان میں مشہور و مقبول ہیں۔ جن میں پرامن بانڈز سرفہرست

ہے۔

Published:
June 30, 2025

پرائز بانڈ کا شرعی تجزیہ پیش کیا گیا ہے جو واضح کرتا ہے کہ یہ غیر شرعی اور ناجائز ہے۔ جبکہ صکوک کی تمام اقسام جائز اور شریعت کے مطابق ہیں اور تمام قابل عمل ہیں۔ تمام اقسام کسی نہ کسی شرعی عقد کی بنیاد پر بنی ہیں۔ جبکہ صکوک کی جتنی بھی اقسام ہیں مثلاً آجارہ، متارکہ، مصاربہ وغیرہ وہ سب شرعی طور پر جائز ہیں اور کسی میں پہلے سے طے شدہ منافع نہیں دیا جاتا۔

حاملین صکوک حالات و واقعات سے اثر انداز ہونے والے نفع و نقصان کو قبول کرتے ہیں انہیں برداشت کرتے ہیں جبکہ بانڈز ہولڈرز پر کسی قسم کا کوئی نفع و نقصان اثر انداز نہیں ہوتا۔ انہیں پہلے سے طے شدہ سود ملتا ہے۔

According to Muhammad Waleed:

“ Another critical differentiation factor between Sukuk and Conventional bonds is that sukuk holder may be affected by asset related expenses, while asset related expenses do not affect conventional bonds holders.”¹⁰

اگرچہ صکوک کے بارے میں بہت سے علماء اکرام کی رائے ہے کہ صکوک اور بانڈز میں مماثلت ہے جس پر تفصیلی بحث گزر چکی ہے۔ مگر بانڈز مکمل ادع واضح طور پر سود پر مبنی ہے۔ اس میں کوئی شک کی گنجائش موجود نہیں ہے۔ مگر جہاں تک صکوک کی بات ہے تو یہ بھی واضح ہے کہ صکوک کی بنیاد غیر سودی ہے اس کو جاری کرنے کا اس کو بنانے کا مقصد ہی سود کے خلاف قدم اٹھانا ہے۔ جہاں تک اس پر اعتراضات کی بات ہے تو چند شکوک ہیں جن کو دور کرنے جی جدوجہد جاری ہے۔ لہذا صکوک غیر سودی سندات ہیں اور بانڈز سودی سرٹیفکیٹ۔ صکوک اور بانڈز میں بہت واضح اور صاف فرق موجود ہے۔

According to Cristoph J-& Rima:

“Cakir & Aaei suggesting that sukuk are truly different from conventional bonds.”¹¹

بانڈز

بانڈز کو عربی میں سندات کہتے ہیں۔ سند کی جمع ہے اور سند ایک دستاویز ہے جو باہمی لین دین کے قابل ہوتی ہے۔ خریدار کو یہ سند ثبوت فراہم کرتی ہے کہ جو رقم خریدار نے لگائی ہے، وہ اسے واپس بھی مل سکتی ہے۔ اور یہ قرض دینے کا ایک ثبوت ہے۔ دوسرے حاصل ہونے والے فوائد اس کے علاوہ ہوتے ہیں جو مال / مدت پوری ہونے پر ملتے ہیں۔ بالفاظ دیگر بانڈ ایک دستاویز ہے جس پر قرض کی حد لکھی ہوتی ہے، جو مقررہ تاریخ پر حاصل کو مل سکتی ہے اور یہ مقررہ فائدہ کی ایک نظیر ہے۔

Published:
June 30, 2025

ظاہری قیمت کے اعتبار سے بانڈز شیئرز (Shares) کے مشابہ ہے۔ نیز دونوں سے مختلف تجارتی طریقوں کے ساتھ لین دین کیا جاسکتا ہے اور تجزیہ دونوں قبول نہیں کرتے۔

فرق:

شیئرز اور بانڈز میں بنیادی فرق یہ ہے کہ شیئرز کمپنی میں ایک حصہ کی نمائندگی کرتا ہے یعنی حامل کسی وقت کمپنی میں شریک ہوتا ہے جبکہ بانڈ کمپنی پر ایک قسم کا دین (قرض) ہوتا ہے جو کمپنی کے قرضہ جات کے ایک جزو (حصہ) کی نمائندگی کرتا ہے یعنی بانڈز ہولڈر مقرض یا دائن (قرض دہندہ) ہوتا ہے۔ چنانچہ جب کمپنی کے منافع متحقق ہو جاتے ہیں تو شیئرز ہولڈر منافع لے سکتا ہے جبکہ بانڈ ہولڈر کو متعین فائدہ ملتا ہے جو سالانہ ہوتا ہے خواہ کمپنی کو فائدہ ہو یا نقصان۔ اکثر اوقات شیئرز مخصوص اسی ہوتے ہیں اور حاملین کے شیئرز لگائی ہوئی رقم کا ضامن ہیں لیکن بانڈز یا تو اسی ہوتے ہیں یا ہولڈر کے ہوتے ہیں۔

مطلب اول: بانڈز کی اقسام:

سرمایہ کاری بانڈز کی چار بڑی اقسام:

۱۔ ٹریژری بانڈز

۲۔ کارپوریٹ بانڈز

۳۔ ایجنسی بانڈز

۴۔ میونسپل بانڈز

سرمایہ کاری بانڈز ہزاروں مختلف حکومتوں، سرکاری اداروں، بلدیات، مالیاتی اداروں اور کارپوریشنوں کے ذریعہ جاری کیے جاتے ہیں، وہ سب سود دیتے

ہیں۔ ذیل میں بانڈز کی ہر ایک اہم قسم کے بارے میں کچھ اہم تحفظات ہیں:

۱۔ ٹریژری بانڈز:

سیاستدان ٹیکسوں میں اضافے کے مخالف بانڈز بیچ کر رقم اکٹھا کرنا پسند کرتے ہیں کیونکہ ووٹریٹیکسوں سے نفرت کرتے ہیں۔ یقیناً جب حکومت ان

ٹریژری بانڈز کو جاری کرتی ہے تو وہ وقت کے ساتھ ساتھ بانڈ خریداروں کو واپس کرنے کا وعدہ کرتی ہے۔ حکومت جتنے بانڈز جاری کرے گی اس کا قرض اتنا ہی بڑھتا

ہے۔ اس قرض پر سود کی ادائیگی ایک بہت بڑا بوجھ ہے جو فی الحال ایک سال میں ۴۵۰ بلین ڈالر سے زیادہ ہے۔

Published:
June 30, 2025

۲۔ کارپوریٹ بانڈز:

منافع بخش کمپنیوں کے جاری کردہ بانڈز سرکاری بانڈز کے مقابلے میں زیادہ خطرہ ہیں لیکن زیادہ سود کی شرح ادا کر کے اس اضافی خطرہ کی تلافی کرتے ہیں۔ پچھلی چند دہائیوں سے مجموعی طور پر کارپوریٹ بانڈز اسی طرح کی پختگی کے ٹریڈری بانڈز سے تقریباً ڈیڑھ فیصد تک پھیل گیا ہے۔ ایک فیصد زیادہ ادائیگی کرتے ہیں۔ ۲۰۰۸ء کے بعد سے یہ پھیلا تقریباً Percentage ہے۔ اس کا مطلب یہ ہے کہ کارپوریٹ آپ کے پیسے کے حصول کے بارے میں اپنے شامل ذہن کو کہتے ہیں۔ کارپوریٹ بانڈز بہت کچھ تبدیل کر دیتا ہے اور اچانک بانڈ کو منسوخ کرتے ہوئے اسے آپ پر واپس پھینک دیتا ہے۔ بانڈ کا لڑتے ہوئے جب ریٹ کم ہو جاتے ہیں۔ اس سے غیر متوقع صلاحیت کی بھاری مقدار میں اضافہ ہوتا ہے جس میں ایک متوقع سرمایہ کاری ہونی چاہیے۔

۳۔ ایجنسی بانڈز:

فیڈرل ہوم لون بینکوں کی طرح گورنمنٹ نیشنل مارگٹ ایسوسی ایشن (گین ماے) اور حکومت کے زیر اہتمام کاروباری اداروں (جی ایس ای) جیسے وفاقی ادارے بازار میں بانڈز کا ایک اچھا حصہ جاری کرتے ہیں۔ اگرچہ ان ایجنسیوں کی پیشکش ایک دوسرے سے بانڈ کہا جاتا ہے جسے ہم ایجنسی کہتے ہیں۔ وہ بعض اوقات اصل حکومت کا حصہ ہوتا ہے، ایجنسی توڑا سا مختلف ہے۔

عام طور پر ایجنسی بانڈز کو ٹریڈری بانڈز کے لیے اگلی محفوظ چیز سمجھا جاتا ہے۔ اس طرح، ان بانڈز پر ادائیگی جانے والی سود عام طور پر اسی طرح کی پختگی کے خزانے پر ملنے والی سود کی شرح سے صرف ایک سمڈ جن ہے حالانکہ بہت حالیہ دنوں میں، آپ کو ایک سمڈ جن پلس مل سکتا ہے۔

۴۔ میونسپل بانڈز:

بانڈ مارکیٹ، اسٹاک مارکیٹ کے برعکس بہت زیادہ ادارہ جاتی ہے۔ دوسرے الفاظ میں زیادہ تر بانڈ انشورنس کمپنیوں، پنشن فنڈز، اوقات کے فنڈز اور باہمی بانڈز کے پاس ہیں۔ صرف استثناء میونسپل بانڈ مارکیٹ ہے۔ شہروں، ریاستوں اور ملکوں کے ذریعہ جاری کیے جاتے ہیں۔ وہ شہریوں کی روزانہ کی ضروریات (اسکولوں، سڑکوں، سیوریج سسٹم) یا مخصوص منصوبوں (نیپل یا اسٹیڈیم) کے لیے رقم جمع کرنے کے لیے استعمال ہوتے ہیں۔ بیشتر میونسپل بانڈز پر سود فیڈرل انکم ٹیکس سے مستثنیٰ ہے۔ روایتی طور پر سود کی ادائیگی معمولی رہی ہے لیکن بہت سارے انفرادی سرمایہ کار، خاص طور پر زیادہ ٹیکس نخط و حد میں رہنے والے، موازنہ قابل ٹیکس بانڈز کے مقابلے میں مونس پر ٹیکس کے بعد بہتر منافع حاصل کر سکتے ہیں۔

آپ کو لگتا ہے کہ کارپوریٹ بانڈوں کی طرح لیکن ٹریڈری کے برعکس، میونسپل بانڈز اکثر بلائے جانے کے تابع ہیں۔ آپ دس سالہ سرمایہ کاری خرید رہے ہیں لیکن اس کے بجائے آپ کو دو سال میں اس بانڈ سے دستبرداری پر مجبور کیا جاسکتا ہے۔

میونس کارپوریٹ بانڈوں سے کم خطرہ ہے لیکن ٹریڈری اور ایجنسی بانڈز کی طرح محفوظ نہیں ہے۔ سرمایہ کاری سے پہلے یہ جاننا ضروری ہے کہ آیا بانڈ جاری کرنے والی لوکل گورنمنٹ کے پاس اپنے پرنسپل کو واپس کرنے کے لیے کوئی رقم نہیں ہے۔ شہر اکثر دیوالیہ ہو جاتے ہیں لیکن ایسا ہوتا ہے۔¹²

بانڈز کی اقسام، ان کی درجہ بندی اور خصوصیات:

بہت سارے مالی وسائل موجود ہیں۔ ایک سب سے زیادہ مقبول اور طلب شدہ بانڈز ہیں۔ یہ اتنا وسیع تصور ہے کہ بہت سے لوگوں کے لیے بھی اس کی درست تعریف دینا مشکل ہے۔ اور اگر ہم بانڈز کی اقسام کے بارے میں بات کریں تو کچھ لوگ اس کیس کے بارے میں کچھ بھی کہہ سکتے ہیں اور اسے طے کرنے کی ضرورت ہے۔

پہلے آئیے اصطلاحات سے نمٹیں۔ بانڈ کیا ہے؟ یہ ایک قرض کی حفاظت ہے جو اس کے مالک (قرض دہندہ) اور اس شخص کے درمیان قرض کے رشتے کی تصدیق کرنے میں کام کرتی ہے۔ روسی قانون اس بارے میں کیا کہتا ہے؟ یہ بانڈ کو ایک یونی سیکورٹی کے طور پر متعین کرتا ہے، جو اس کے ہولڈر کا یہ حق حاصل کرتا ہے کہ وہ اپنی مخصوص قیمت اور اس کا کچھ فیصد اس کے اجرا کرنے والے سے مقررہ مدت میں حاصل کرے۔ اگرچہ بانڈز ہولڈر کے دیگر املاک کے حقوق کی فراہمی کر سکتے ہیں۔ اگر یہ روسی فیڈریشن میں نافذ قانون سازی سے متصادم نہیں ہے۔ لہذا یہ سیکورٹیز: قرضی سرٹیفکیٹ ہیں جس کے دو اہم اجزاء ہیں:

- ۱۔ ایک مقررہ مدت کے اختتام پر بانڈ ہولڈر کو ادائیگی کرنے کی ذمہ داری وہ رقم جو سامنے کی طرف اشارہ کی جاتی ہے۔
 - ۲۔ فی صد ویلیو یا دیگر پراپرٹی کے مساوی فیصد کی شکل میں ایک مقررہ آمدنی فراہم کرنے پر رضامندی۔
- ان خصوصیات کی وجہ سے ایک بانڈ کو سمجھا جاتا ہے:

- جاری کرنے والے کا قرض کی ذمہ داری
- تنظیموں اور شہریوں کے فنڈز کی بچت کے ساتھ ساتھ آمدنی پیدا کرنے کی ایک شکل
- مشترکہ اسٹاک کمپنیوں کی مالی اعانت کا ذریعہ
- مخصوص لمحات

Published:
June 30, 2025

بانڈز کی خریداری کے ساتھ سرمایہ کار اور جاری کرنے والے کے مابین قرض کے رشتے کا قیام۔ دوسرے لفظوں میں جو شخص بانڈ خریدتا ہے وہ شریک مالک میں تبدیل نہیں ہوتا ہے، صرف ایک قرض دہندہ کی حیثیت سے کام کرتا ہے اور یہ موصولہ آمدنی کے ایک خاص حصے کا دعویٰ کر سکتا ہے۔ سیکورٹی کی حتمی چٹنگی ہے۔ اس کی معیاد ختم ہونے پر بھجوا دیا جاتا ہے۔ اس عمل میں جاری کرنے والے کو اس کی بنیادی قیمت پر سیکورٹی کی واپسی شامل ہے۔

بانڈ آمدنی پیدا کرنے میں اسٹاک پر فوقیت رکھتے ہیں۔ ان پر سود کی ترجیح کے معاملے کے طور پر ادائیگی جاتی ہے اور پھر فائدہ ہوتا ہے۔ انٹراپرائز کو ختم کرنے پر، بانڈ ہولڈر کو اپنی ضروریات کو ترجیحی اطمینان کا حق حاصل ہے۔ یعنی حصص یافتگان کے مقابلے میں بھی اسے اولین ترجیح حاصل ہے۔ اور انتظام کے بارے میں تھوڑا سا اسٹاک ملکیت کا عنوان ہے۔ وہ اپنے مالکان کو کمپنی انتظامیہ کے عمل میں حصہ لینے کا حق دیتے ہیں جبکہ بانڈز ایک قرض کا آلہ ہیں لہذا وہ ایسا حق نہیں دیتے ہیں۔

کس قسم کے بانڈ موجود ہیں:

ان کا تنوع بہت عظیم ہے۔ فرم اور یہاں تک کہ پوری ریاستیں مختلف اقسام اور اقسام کے مابعد جاری کر سکتی ہیں۔ درجہ بندی کی خصوصیت کو کس بنیاد پر لیا جاتا ہے، اس پر انحصار کرتے ہوئے مختلف سیکورٹیز کی تمیز کی جاتی ہے۔ آئیے! ابتداء میں جائیداد کی فراہمی کے طریقہ کار کی بنیاد پر صورتحال پر غور کریں۔ مزید یہ کہ وہ بہت سی دوسری اقسام میں تقسیم ہیں جو سرگرمی کی منتخب کردہ سمت پر منحصر ہیں۔ اس صورت میں، خطرات پر انحصار کے بارے میں مزید یاد رکھنا ضروری ہے۔ اس بنیاد پر، بانڈ کی کچھ قسمیں بھی ممتاز ہیں۔ نیز، سیکورٹی کی نوعیت کے بارے میں بھی کسی کو فراموش نہیں کرنا چاہیے لیکن آئیے ترتیب میں ہر چیز کے بارے میں بات کرتے ہیں۔

رہن بانڈ:

ان کی رہائی کے لیے ٹیکنالوجی اس طرح دکھتی ہے۔ تنظیم ایک رہن جاری کرتی ہے جس پر تمام جائیداد منتقل کر دی جاتی ہے۔ یہ ایک ٹرسٹ کمپنی میں محفوظ ہے۔ مزید یہ کہ پراپرٹی کی پوری قیمت بانڈز کی ایک مخصوص تعداد میں تقسیم ہے۔ وہ افراد اور قانونی اداروں کے ذریعہ خریدے جاتے ہیں۔ ٹرسٹ کمپنی تمام سرمایہ کاروں کی جانب سے کام کرتی ہے اور اس بات کی ضمانت ہے کہ ان کے مفادات کا احترام کیا جائے گا۔ وہ تمام قرض دہندگان کی ٹرسٹی کی حیثیت سے کام کرتی ہے۔ یہ کمپنی کی مالی حیثیت اور اس کے کاروبار کی لائسنز، ورکنگ کیپٹل اسٹیٹس اور دیگر پیرامیٹرز پر قابو رکھتا ہے تاکہ اگر ضروری ہو تو سرمایہ کاروں کے تمام اقدامات

Published:
June 30, 2025

اٹھائے جائیں۔ ٹرسٹ کمپنی کی خدمات بانڈ جاری کرنے والی تنظیم کے ذریعہ Necessary مفادات کے تحفظ کے لیے ادا کی جاتی ہیں۔ ان کے تعلقات ایک معاہدے کے تحت چلتے ہیں جس میں تمام شرائط شامل ہیں۔ رہن کے بانڈ کو تین اقسام میں تقسیم کیا گیا ہے۔ انفرادی لمحات کی تفصیلات پر منحصر ہیں، وہ ہیں:

پہلا رہن:

ایسے معاملات میں جاری کیا گیا ہے جہاں تنظیم نے ابھی تک سیکورٹیز کی پیشکش نہیں کی ہے۔ ایک خصوصیت جسمانی اثاثوں کے ساتھ حقیقی تحفظ کی دستیابی ہے۔ اس معاملے میں، وہ تمام پر اپنی جو عہد کے درجہ میں درجہ بندی کی گئی ہے، بیان کی گئی ہے۔ اس کی تشخیص کے لیے پیشہ ور افراد شامل ہیں۔ اس نوعیت کے بانڈز پر ہونے والی آمدنی پہلے ادا کی جاتی ہے۔

جزل رہن:

املاک کی ثانوی حفاظت پر جاری کیا گیا۔ ہاں، اثاثے کئی امور میں خود کش حملہ کر سکتے ہیں لیکن زیر بحث آنے والے پیرا گراف کے مقابلے میں دوسرے نمبر پر ہیں اگرچہ دوسرے قرض دہندگان کی ضروریات سے پہلے۔

سیکورٹیز کے ذریعے حاصل کردہ بانڈز:

یہ اختیار دوسرے مالی آلات کے ساتھ خود کش حملہ کی دستیابی کو مانتا ہے۔ مثال کے طور پر کسی اور تنظیم کی سیکورٹیز جو جاری کرنے والے ڈھانچے کی ملکیت ہیں۔

بے عیب بندھن:

وہ براہ راست قرض کی ذمہ داریاں ہیں لیکن وہ کسی خود کش حملہ سے محفوظ نہیں ہیں۔ ان کے مالکان کے دعوے دوسرے قرض دہندگان کے برابر ہیں۔ درحقیقت ان کا تعاون کمپنی کی سالوینسی ہے۔ اگرچہ اس معاملے میں کوئی خود کش حملہ مہیا نہیں کیا گیا ہے لیکن سرمایہ کار ابھی بھی محفوظ ہیں۔ لہذا، مثال کے طور پر یہ عمل وسیع پیمانے پر ہے جس کے مطابق جائیداد کے انتقال کے طور پر خود کش حملہ کی ممانعت کی ایک شق متعین کی گئی ہے۔ اس طرح جب ضرورتیں پیش آئیں گی ایسے اثاثے ہوں گے جن کے ذریعے آپ لگائے گئے فنڈز واپس کر سکیں گے۔ اگرچہ یہ صرف دفاعی مضمون نہیں ہے۔ اس قسم کی سیکورٹیز کی قسمیں ہیں۔

ٹھوس اثاثوں کے ذریعہ بانڈز محفوظ نہیں ہیں۔ گارنٹی جاری کرنے والے کی پابندی ہے۔

اس معاملے میں سیکورٹیز کو کسی خاص معاملے میں ہونے والے منافع سے بچھا دیا جاتا ہے۔ مخصوص آمدنی کے لیے سرمایہ کاری کے منصوبے کے لیے بانڈز، موصول ہونے والے تمام فنڈز ایک مخصوص ترقی کے نفاذ، ورکشاپ کی تعمیر، سرگرمیوں میں توسیع اور فنڈز کی تجدید کے لیے مختص ہیں۔ پراجیکٹ سے حاصل ہونے والی رقم سیکورٹیز کی ادائیگی کے لیے استعمال ہوتی ہے۔ گارنٹیڈ بانڈز یہ سیکورٹیز ہیں اگرچہ خود کش حملہ کے ذریعے محفوظ نہیں ہیں۔ تیسری پارٹی کے ذریعے اس کی ضمانت ہے۔

منفعلی یا تقسیم کردہ ذمہ داری والے بانڈز اس معاملے میں، یہ سمجھا جاتا ہے کہ ذمہ داریوں کو تیسری کمپنیوں میں منتقل کیا جاتا ہے یا ان کے ذریعے جاری کنندہ کے ساتھ شیئر کیا جاتا ہے۔ بیمہ شدہ بانڈز ان کی طاقت ذمہ داریوں کو پورا کرنے میں کچھ مشکلات کی پیش گوئی ہے۔ لہذا سیکورٹیز انشورنس کمپنی فراہم کرتی ہے۔ ردی کے بندھن، وہ سیکورٹیز جو قیاس آرائی کے لیے استعمال ہوتی ہیں۔ یہ بات ذہن میں رکھنی چاہیے کہ روسی قانون سازی غیر محفوظ بانڈز کے اجراء پر ایک حد طے کرتی ہے۔ آمدنی پیدا کرنے کے طریقہ کار اور گردش کی نوعیت میں مختلف نوعیت کا۔ ہم بانڈز کی اقسام پر غور کرتے رہتے ہیں۔ انکم پر منحصر ہے کہ آمدنی کیسے حاصل ہو گی، مختص کریں۔

کوپن بانڈز ان کی خصوصیات کیا ہیں؟ یہ وہ سیکورٹیز ہیں جن کے معاملے میں کوپن منسلک ہوتا ہے۔ یہ ایک کٹ کوپن ہے جو شرح سود اور ادائیگی کی تاریخ کی طرف اشارہ کرتا ہے۔ ڈس کاؤنٹ بانڈز یہ سیکورٹیز ہیں جن کے لیے سود نہیں دی جاتی ہے لیکن آمدنی کا کیا ہوگا؟ منافع اس حقیقت کی وجہ سے حاصل کیا جاتا ہے کہ مالک بانڈ کو ایک چھوٹ پر، یعنی چرے کی قیمت سے نیچے قیمت پر فروخت کرتا ہے لیکن خریدنا ایک وقت قیمت پر ہے۔

منافع بخش بانڈ، یہ ایک خاص قسم ہے۔ اس صورت میں، سود کی آمدنی صرف ان صورتوں میں ادا کی جاتی ہے جہاں منافع ہوا ہو۔ کارپوریٹ بانڈز اکثر اسی اصول پر قائم ہوتے ہیں۔ لیکن اپیل کی نوعیت کا کیا ہوگا؟ اس پر منحصر ہے کہ باقاعدہ اور تبدیل کن بانڈز مختص ہیں۔ دونوں میں کیا فرق ہے؟ اور وہ اس طرح ہے۔

عام بانڈ یہ سیکورٹیز ہیں جو حصص یا دیگر مالی آلات میں تبدیل ہونے کے حق کے بغیر جاری کی گئیں ہیں۔ کنورٹیبیل بانڈ وہ اس کے مالک کو یہ حق دیتے ہیں

کہ وہ عام قیمتوں پر ایک مقررہ قیمت پر تبادلہ کریں۔ جاری کرنے والے پر منحصر ہے پر جاتیوں کے تنوع پر۔

Published:
June 30, 2025

سیکورٹیز کس نے جاری کی ہیں، یہ بہت اہم ہے کیونکہ اس پر منحصر ہے کہ یہ ٹول کٹ کتنا خطرہ ہے۔ کل میں، چار اقسام کی تمیز کی جاتی ہے۔ میونسپلٹی، ریاست، کارپوریٹ اور بین الاقوامی۔ پہلے سیکورٹیز مقامی حکام کے ذریعہ جاری کیے جاتے ہیں۔ ملک کی حکومتوں کے ذریعہ حکومت، کارپوریٹ بانڈز، تجارتی ادارے جیسے مشترکہ اسٹاک کمپنی، کمپنی اور اس طرح کی اور بین الاقوامی سیکورٹیز وہ ہیں جو باہر سے جاری کی گئیں۔

بانڈ مارکیٹ ان تمام اقسام کے ذریعہ وسیع پیمانے پر نمائندگی کرتا ہے۔ اگرچہ مخصوص نکات ہیں۔ مثال کے طور پر، حکومتی بانڈ بیرونی اور اندرونی دونوں ہو سکتے ہیں۔ پہلے معاملے میں، ان کا مقصد غیر ملکی ریاستوں، تجارتی ڈھانچے اور شہریوں کو بنایا جاتا ہے جبکہ اندرونی تنظیموں اور اندر کے لوگوں کے ذریعہ خصوصی طور پر رہنمائی کی جاتی ہے۔ اس کی ایک مثال یو ایس آر بانڈز کی ہے جو شہریوں نے بڑی مقدار میں خریدے تھے جبکہ ابھی بھی موجود ہیں۔ فنڈز جمع کرنے کا یہ ایک طریقہ تھا۔ سچ ہے، یہ خیال رکھنا چاہیے کہ یہ کام رضاکارانہ طور پر جبری انداز میں کیا گیا۔ اس کے علاوہ، آبادی پر ریاست کے قرضوں کی ادائیگی کبھی نہیں کی گئی۔ اگرچہ اس میں ایک رعایت موجود ہے یعنی ۱۹۷۱ء اور ۱۹۸۲ء کے یو ایس آر بانڈز۔ اگرچہ یہ ایک دیرینہ معاملہ ہے۔ آئیے ہم کسی اور جدید چیز کے بارے میں بات کرتے ہیں۔

سرکاری بانڈ کے بارے میں:

وہ بیرونی اور اندرونی ہو سکتے ہیں۔ عام اوسط آدمی کے لیے یہ زیادہ دلچسپ نہیں ہوتا ہے لیکن بعد میں... اکثر انہیں افراد کے بانڈ کے طور پر جاری کیا جاتا ہے۔ وہ دو مسائل حل کرنے کے لیے تیار کیے گئے ہیں۔ یہاں اور اب روبل میں پیسہ حاصل کرنے کے مواقع۔ آمدنی اور مہنگائی کے عمل کے خلاف جدوجہد اور عام شہریوں کی بچت کی قدر میں کمی۔

ویسے سیکورٹیز خریدنے کی فوری سفارش نہیں کی جاتی ہے۔ حقیقت یہ ہے کہ وہ اکثر بعد میں قیمتوں میں گرتے ہیں اور اس سے آپ مستقبل میں مزید رقم حاصل کر سکیں گے۔ لیکن اگر فیڈرل لون بانڈز خریدنے کی خواہش ہے تو، کسی کو یہ نہیں بھولنا چاہیے کہ ڈیپازٹری خدمات ادا کی جاتی ہیں۔ اس کے علاوہ ابھی بھی ٹیکس موجود ہیں۔ سیکورٹیز خریدتے وقت ان تمام عوامل پر غور کرنا چاہیے۔ عام طور پر، بانڈز کی خریداری مسئلے کے فوراً بعد کی جاسکتی ہے یا آپ انتظار کر سکتے ہیں کہ بحران کے واقعات اور پابندیوں کے پس منظر میں کسی کے اعصاب ختم ہو جائیں اور وہ اپنی سیکورٹیز کو مارکیٹ سے کہیں زیادہ سستا بیچ دے گا لیکن ایسا نہیں ہو سکتا ہے اور پھر آپ اپنے پیسے کی سرمایہ کاری کرنا منافع بخش نہیں ہے۔ فیڈرل لون بانڈز کو جانے دیں اور نہ ہی بہت زیادہ پر خطر لیکن اس کے باوجود ان کے ساتھ کام

Published:

June 30, 2025

کرنے کے نتیجے میں خاطر خواہ مطلوبہ نتائج برآمد نہیں ہو سکتے ہیں۔ ہمیں مختلف ممکنہ پریشانیوں کے بارے میں فراموش کرنا چاہیے۔ مثال کے طور پر مہنگائی میں

اچانک اضافہ۔

صلوک کی اقسام:

مختلف اعتبار سے صلوک کی مختلف تقسیمات اور ہر تقسیم کے تحت متعدد اقسام ہیں: ذیل میں ہم صلوک کی اقسام کو درج ذیل تقسیمات میں تقسیم کر سکتے ہیں:

۱۔ شرعی عقود پر مبنی تقسیم

۲۔ واقعی صورت حال پر مبنی تقسیم

۳۔ صلوک جاری کرنے والے (Originator) کے اعتبار سے تقسیم

۴۔ پشتی اثاثے (Underlying Assets) کے حساب سے تقسیم

۵۔ منافع کے اعتبار سے تقسیم۔

ذیل میں ہم ان مختلف تقسیمات اور ان کے تحت آنے والی اقسام کا تفصیلی جائزہ لیتے ہیں۔

صلوک کے شرعی عقود پر مبنی تقسیم:

جیسا کہ ماقبل میں ہم نے ذکر کیا تھا کہ صلوک کسی نہ کسی شرعی عقد (Contract) کے جاری ہوتے ہیں۔ عنوان بالا سے ہماری مراد یہ ہے کہ جس شرعی عقد کی

بنیاد صلوک جاری ہوئے ہیں ان شرعی عقود کے اعتبار سے صلوک سے جتنی قسمیں بنتی ہیں ان کا تذکرہ کیا جائے۔ اس اعتبار سے اگر ہم جائزہ لیں تو بنیادی طور پر ذیل

چار مختلف طرح کے بنیادی شرعی معاملات ہیں جن کی بنیاد پر صلوک جاری ہوتے ہیں:

۱۔ خرید و فروخت کے معاملات (Sale contracts) (مراہجہ، سلم، استصناع)

۲۔ شرکت پر مبنی معاملات (Partnership) شرکت، مضاربت، وکالت بالاستثمار

۳۔ اجارہ پر مبنی معاملات (Lease Contracts) اجارہ، الاعیان، اجارہ الاشخاص، اجارہ الخدمات

۴۔ زراعت سے متعلق معاملات کے صلوک (مساقا، مزارعت، مغارست) ¹³

مطلب دوم:

۴۔ پشتی اثاثے (Underlying Assets) کے حساب سے تقسیم:

یعنی صلوک کے پشت پر جو اثاثہ ہوتا ہے جس کی بنیاد پر صلوک جاری ہوئے ہوں، اس اعتبار سے صلوک کی کل چار قسمیں ہیں:

الف۔ Assets Backed Sukuk:

اس کو عربی میں ”الصلوک المدعومۃ بالاصول“ کہا جاتا ہے۔ اس میں صلوک جاری کرنے والا (Originator) اپنا کوئی اثاثہ SPV کو فروخت کرتا ہے جس کے وہ صلوک بناتا ہے اور مارکیٹ میں ان صلوک کو بیچ دیتا ہے۔ صلوک خریدنے والے جب صلوک خریدتے ہیں تو یہ اس بات کی نمائندگی ہوتی ہے کہ اس اثاثے میں ان صلوک ہولڈرز کی ملکیت آگئی ہے۔ لہذا ان میں اصل مالک Originator کی ملکیت اس اثاثے سے ختم ہو جاتی ہے اور SPV کے واسطے سے اثاثے کی ملکیت صلوک ہولڈرز کی طرف منتقل ہو جاتی ہے جس کی بنیاد پر صلوک ہولڈرز صلوک کے پشتی اثاثہ جات کے مکمل طور پر مالک ہو جاتے ہیں۔ ان کے سرمائے اور منافع کی ادائیگی کا سارا دار و مدار اس اثاثے سے حاصل شدہ حقیقی آمدین پر ہوتا ہے۔ اس صورت میں اگر اثاثہ ضائع ہو جاتا ہے تو یہ صلوک ہولڈرز کا نقصان سمجھا جائے گا۔ نیز ڈیفالٹ کی صورت میں صلوک ہولڈرز کو اصل مالک کی طرف رجوع کرنے کا اختیار نہیں ہوگا بلکہ ان کا حق صرف اسی اثاثے سے متعلق ہوگا۔¹⁴

اس قسم میں یہ ضروری ہے کہ واقعی اور قانونی دونوں اعتبار سے صلوک جاری کرنے والے اور صلوک میں سرمایہ کاری کرنے والوں کے درمیان حقیقی خرید و فروخت کا معاہدہ وجود میں آجائے جس کی بنیاد پر صلوک جاری کرنے والا شخص صلوک کے پشتی اثاثے کو اپنی بیلس شیٹ سمیت حساب کتاب کے دیگر کاغذات میں اپنے ملکیت سے نکال کر صلوک ہولڈرز کی ملکیت کی طرف منتقل کریں۔ اس نوعیت کے صلوک کو ہی اسلامی سیکیورٹائزیشن کی حقیقی صورت کہا جاسکتا ہے، کیونکہ اس میں اسلامی اقتصادی نظام کی روح کے مطابق اثاثے کا نفع و نقصان صلوک ہولڈرز کی طرف منتقل ہو جاتا ہے۔¹⁵

ب: Asset Base Sukuk:

اس میں قانونی طور پر نہ تو اثاثے کی خرید و فروخت ہوتی ہے اور نہ ہی اثاثے کی ملکیت ایک جگہ سے دوسری جگہ منتقل ہوتی ہے بلکہ اثاثہ بدستور صلوک جاری کرنے والے کی بیلس شیٹ پر رہتا ہے۔¹⁶

اس کی مزید وضاحت یہ ہے کہ جیسا کہ ماقبل میں ہم نے ذکر کیا تھا کہ Asset-Backed صلوک میں متعلقہ اثاثہ صلوک جاری کرنے والے کی ملکیت سے نکل کر صلوک ہولڈرز کی ملکیت کی طرف منتقل کرنا ضروری ہوتا ہے۔ اس انتقال ملکیت میں متعدد دوسواریوں کا سامنا کرنا پڑا۔ مثلاً یہ کہ بعض ممالک کے قوانین میں اس بات کی اجازت نہیں ہوتی ہے کہ سرکاری اثاثہ جات کی ملکیت کسی غیر ملکی شخص یا ادارے کی طرف منتقل کی جائے۔ نیز پہلے اصل مالک سے صلوک ہولڈرز کی طرف انتقال، ملکیت اور پھر صلوک ہولڈرز سے دوبارہ اصل مالک کی طرف انتقال ملکیت میں مکرر ٹیکس کی ادائیگی کا بھی مسئلہ تھا۔ اس کے علاوہ بعض مرتبہ صلوک جاری

کرنے والے کے پاس اتنے اثاثے نہیں ہوتے تھے جس کی ملکیت کے وہ صکوک جاری کرے یا وہ اپنے پاس موجود اثاثوں کے صکوک پہلے سے جاری کر چکا ہوتا یا وہ بالکل چاہ ہی نہیں رہا ہوتا ہے کہ وہ اپنے اثاثوں سے کئی طور پر دستبردارہ و کر اس کی ملکیت کسی اور شخص کے حوالے کرے۔ ان مسائل کی وجہ سے Asset-Beneficial Backed صکوک کے اجرا میں اسلامی مالیاتی اداروں کو دشواری کا سامنا کرنا پڑا تو شریعہ ماہرین نے ان تمام پریشانیوں کا حل انتظامی ملکیت (Beneficial Ownership) کی صورت میں ڈھونڈ نکالا کہ قانونی اعتبار سے تو اثاثے کی ملکیت بدستور اصل مالک کے پاس رہے، البتہ اس اثاثے سے فائدہ حاصل کرنے کا حق صکوک ہولڈرز کی طرف منتقل کیا جائے۔ جس کا نتیجہ یہ ہو گا کہ صکوک جاری کرنے والے کے ڈیفالٹر ہونے کی صورت میں صکوک ہولڈرز کو اثاثے پر کوئی حق نہیں ہو گا۔ اس نوعیت کے صکوک Asset-Based صکوک کہا جاتا ہے اور اسے سب سے پہلے ملائیشیا نے 2002ء میں جاری کیے تھے۔ اس کے بعد عالمی سطح پر اس نوعیت کے صکوک کو کافی مقبولیت حاصل ہوئی اور عام طور پر اسی نوعیت کے صکوک کا اجرا کیا جانے لگا۔¹⁷

3- مخلوط صکوک Hybrid Sukuk

اس قسم کو Blended Assets, Sukuk اور Mix-Asset Sukuk بھی کہا جاتا ہے۔ یہ ان صکوک کو کہا جاتا ہے جن صکوک کے اجرا میں ایک سے زیادہ اسٹریکچرز کا استعمال کیا گیا ہو۔ مثلاً ایسے صکوک جن میں استصناع اور مرابحہ یا استصناع اور اجارہ معاملات کا استعمال کیا گیا ہو۔ جیسا کہ ملائیشیا نے 2011ء میں دو بلین امریکی ڈالر کے ”وکالہ“ صکوک جاری کیے تھے جن کے پشت پر 52 فیصد حقیقی اور مادی اثاثے جات تھے جن کے لیے اجارہ کا معاملہ کیا گیا تھا جب کہ 48 فیصد مختلف جائز ایشیا کے فروخت سے حاصل شدہ قابل وصول ادائیگیوں پر مشتمل تھا، جس کے لیے مرابحہ کا اسٹریکچر استعمال کیا گیا تھا۔¹⁸

اس کو مندرجہ بالا عنوانات اس لیے دیے گئے ہیں کہ اس میں درج ذیل تین طرح سے چیزوں کا اختلاط اور آمیزش ہو سکتی ہے۔

- یہ کہ اس میں ایکیویٹی اور ڈیبٹ دونوں کو جمع کیا جاسکتا ہے، جس کی بنا پر صکوک ہولڈرز کو یہ اختیار حاصل ہو جاتا ہے کہ وہ اپنے صکوک کو شیئرز میں تبدیل کریں۔
- یہ کہ اس میں مادی (حقیقی وجود رکھنے والے) اور تجریدی (غیر مرنی وجود رکھنے والے) اثاثے جات کو جمع کیا جاسکتا ہے۔ دوسرے لفظوں میں یہ کہا جاسکتا ہے کہ یہ صکوک حقیقی اثاثے اور (شرعی طور پر جائز) قابل وصول ادائیگیوں دونوں کو شامل ہے۔
- اس میں ایک ہی عقد میں متعدد شرعی معاملات کو جمع کیا جاسکتا ہے۔¹⁹

4- منصفہ صکوک (Light sukuk)

یعنی وہ صکوک جو کسی اثاثے سے حاصل شدہ منفعت یا کسی مالی حق وغیرہ کی بنیاد پر جاری کیے گئے ہوں جیسے موبائل کمپنی کی طرف سے ایئر ٹائم کی بنیاد پر جاری کردہ

Published:
June 30, 2025

صکوک۔

صکوک جاری کرنے والے Originator کے اعتبار سے تقسیم:

اس اعتبار سے صکوک کی درج ذیل چار قسمیں ہیں:

1. حکومتی صکوک (Sovereign Sukuk)

کیبرج ڈسٹنری میں اس لفظ (Sovereign) کا معنی یہ بیان کیا گیا ہے:

Having the highest power of being completely independent.²⁰

اعلیٰ ترین اختیار رکھنا یا مکمل طور پر آزاد ہونا۔

اس سے مراد وہ صکوک ہے جنہیں حکومت جاری کرتی ہے۔

2. مشابہ حکومتی صکوک (Quasi Sovereign Sukuk)

اس سے وہ صکوک مراد ہیں جنہیں حکومت براہ راست اور بذات خود جاری نہیں کرتی بلکہ اس کا مملوکہ کوئی ادارہ اسے جاری کرتا ہے۔

3. شراکتی، تجارتی کمپنیوں کے صکوک (Corporate Sukuk)

ایسے صکوک جنہیں مشترکہ تجارتی کمپنیاں جاری کرتی ہیں۔ جیسے ایک کمپنی کو سرمائے کی ضرورت ہو تو وہ اپنے اثاثوں میں سے کسی اثاثے کے صکوک بنا کر اسے

فروخت کرتی ہے جس کی بنا پر اسے سرمایہ حاصل ہو جاتا ہے۔

4. مالیاتی اداروں کے جاری کردہ صکوک (Financial Institutions' Sukuk)

مالیاتی ادارے جیسے بینک وغیرہ بھی بعض اوقات اپنی ضروریات پوری کرنے کے لیے صکوک جاری کرتے ہیں۔

مدت کے اعتبار سے صکوک کی تقسیم:

صکوک کی پختگی اور معیاد کی تکمیل کے اعتبار سے صکوک کی دو قسمیں ہیں:

(1) متعین منافع والے صکوک (Fixed Return Sukuk)

یعنی ایسے صکوک جن میں صکوک ہولڈرز کو حاصل ہونے والی آمدنی متعین اور طے شدہ ہو، جس میں کسی پیشی نہ ہوتی ہو۔ جیسے خرید و فروخت پر مبنی معاملات کے

Published:
June 30, 2025

(Sale Contract Base-Sukuk) صکوک

(2) تغیر پذیر منافع والے صکوک (Variable Return)

یعنی ایسے صکوک جن میں صکوک ہولڈرز کو حاصل ہونے والی آمدنی متعین نہ ہو، بلکہ وہ تغیر پذیر ہو۔ جیسے Asset-Backed صکوک جہاں ہولڈرز کو اتنی ہی آمدنی حاصل ہوتی ہے جو صکوک کے پشتی اثاثے (Underlying Asset) سے حقیقی طور پر حاصل ہوئی ہو۔

گلوبل انویسٹمنٹ ہاؤس کے شائع کردہ مضمون میں ہے

”AAOIFI“ کے تیار کردہ معاہدہ شرعیہ (Sharia Standards) کے مطابق جو صکوک جائز ہیں ان کی چودہ قسمیں ہیں۔ مارکیٹ میں وہ سب رائج نہیں بلکہ بعض تو ایسی ہیں کہ شاید کبھی استعمال ہی نہ ہوں اور محض تاریخی دلچسپی کی چیز ہی بنی رہیں۔ اس بات کی دلیل یہ ہے کہ ۲۰۰۱ء سے ۲۰۰۷ء تک جو صکوک جاری کیے گئے کچھ بکر کے ساتھ ان کی تعداد ۳۰۲ ہے۔ ان میں صکوک اجارہ ۱۳۹ تھے۔ صکوک مرابحہ ۶۳ تھے، صکوک مشارکہ ۵۵ تھے، صکوک مضار بہ ۱۲ تھے، صکوک استصناع ۱۱ تھے، صکوک سلم بھی ۱۱ تھے۔ ان کے علاوہ کسی قسم کے صکوک نہ تھے سوائے ایک صکوک منفعہ کے جو سعودی عرب سے ۲۰۰۷ء میں جاری کیے گئے۔“ (21)

خلاصہ البحث

بنیادی تعارف اور فلسفہ بانڈز روایتی مالیاتی نظام کا ایک بنیادی ذریعہ ہیں جس کے تحت حکومتیں یا کارپوریشنز سرمایہ کاروں سے قرض لیتی ہیں اور اس کے بدلے انہیں طے شدہ یا متغیر شرح پر سود ادا کرتی ہیں۔ اس کے برعکس، صکوک اسلامی مالیاتی نظام کے مطابق ایسے سرٹیفکیٹس ہیں جو محض قرض کے بجائے کسی حقیقی اثاثے، نفع بخش منصوبے یا خدمات میں ملکیت کی نمائندگی کرتے ہیں۔

نمایاں فرق

- بنیاد: بانڈز کی بنیاد قرض پر ہوتی ہے، جبکہ صکوک کی بنیاد اسلامی عقود جیسے مضار بہ، مشارکہ اور اجارہ وغیرہ پر رکھی جاتی ہے۔
- رشتہ: بانڈز میں سرمایہ کار اور جاری کرنے والے کے درمیان قرض دہندہ اور مقروض کا رشتہ ہوتا ہے، جبکہ صکوک میں سرمایہ کار اثاثے کا شریک مالک ہوتا ہے۔

Published:
June 30, 2025

- نفع و نقصان: بانڈز میں نفع (سود) کی ضمانت دی جاتی ہے، چاہے کمپنی کو فائدہ ہو یا نقصان۔ صکوک میں سرمایہ کار نفع و نقصان میں شریک ہوتا ہے اور منافع کا دار و مدار اثاثے کی حقیقی کارکردگی پر ہوتا ہے۔
- اثاثوں سے تعلق: صکوک ہمیشہ کسی حقیقی اور موجود اثاثے سے جڑے ہوتے ہیں (Asset-Backed یا Asset-Based)، جبکہ بانڈز محض قرض کی رسید ہوتے ہیں اور اکثر کسی مخصوص اثاثے کی پشت پناہی نہیں رکھتے۔
- شرعی حیثیت ذرائع کے مطابق، بانڈز مکمل طور پر سود (ربا) پر مبنی ہوتے ہیں جسے اللہ اور اس کے رسول ﷺ نے سختی سے منع فرمایا ہے، اس لیے ان کا لین دین ناجائز ہے۔ صکوک کو علماء اور ماہرین معیشت نے بانڈز کے شرعی متبادل کے طور پر پیش کیا ہے کیونکہ یہ ربا، غرر (بے یقینی) اور غیر اخلاقی سرمایہ کاری سے پاک ہوتے ہیں اور ان کی باقاعدہ جانچ پر کھ شریعہ بورڈز کرتے ہیں۔

اقسام

- بانڈز کی اقسام: ان میں ٹریڈری بانڈز، کارپوریٹ بانڈز، ایجنسی بانڈز اور میونسپل بانڈز شامل ہیں۔
- صکوک کی اقسام: شرعی عقود کے لحاظ سے اہم اقسام میں صکوک اجارہ (لیزنگ)، مضاربہ (نفع کی شراکت)، مشارکہ (شراکت داری) اور مراہقہ (قیمت مع منافع فروخت) شامل ہیں۔ اس کے علاوہ اثاثوں کی نوعیت کے لحاظ سے یہ 'Asset-Backed' (اثاثے کی مکمل ملکیت کی منتقلی) یا 'Asset-Based' (اثاثے سے نفع حاصل کرنے کے حق کی منتقلی) بھی ہو سکتے ہیں۔
- نتیجہ صکوک معیشت میں حقیقی اقتصادی سرگرمیوں کو فروغ دیتے ہیں اور ایک اخلاقی متبادل فراہم کرتے ہیں، جبکہ بانڈز اپنی سادگی اور قائم شدہ ریگولیٹری فریم ورک کی وجہ سے روایتی مارکیٹوں میں زیادہ استعمال ہوتے ہیں۔

1. ¹ Naye Mas' il aur Fiqh Academy ke Faislay, Islamic Fiqh Academy (India), Nai Dilli, 2007, p. 219.
2. ² Nader Naifar and Slim Mseddl, Sukuk spreads determinants and pricing model methodology, Retrieved, Afro. Asian Journal of Finance and Accounting 3, No. 3 (2013), P:241.
3. ³ Khalid Saifullah Rahmani, Maulana, Jadeed Māliyātī Idāray: Fiqh-e-Islami ki Roshni mein, Kutub Khana Naeemia, Deoband, Saharanpur (U.P.), 2016, p. 91.
4. ⁴ - Christophe J. Goidlewski, Rima Turk-Ariss and Laurent Well, Do the type of sukuk and choice of shari'a scholar matter?. Journal of Economic behavior & organization 132 (2016) P:64.
5. ⁵ - Aktham I Maghyereh and Basel Awartani, Dynamic transmission between sukuk and bond markets, retrieved, research in international Business and finance 38 (2016) P:246
6. ⁶ - Junaid Haider and M. Azhar, "Islamic Capital Market, sukuk and its risk management in the current scenario, Retrieved Jan 11, 2018, from <http://umu.diva-portal.org/smash/get/diva2:415709/FULLTEXT01>
7. ⁷ - Zalrihan Abdul Haleem. Capital market Imperfections and corporate sukuk: Issuer motivations and the Role of sukuk certifiers, retrieved May 16, 2018, from https://eprints.qut.edu.au/96271/1/Zairihan_Abdul%20Halim_Thesis.pdf Zairihan-Abdul%2520Halim-thesis.pdf&ved=2ahlikewjcvk7n4jbahv

Published:
June 30, 2025

8. ⁸ - Naveed Muhammad, five Important difference between sukuk and traditional bonds, Retrieved December 20, 2017, from <https://www.sukuk.com/education/important-difference-sukuk-traditional-bonds-2207/>
9. ⁹ - Naveed Muhammad , five important difference between sukuk and tradional bonds, Retrieved December 20,2017, from <https://www.sukuk.com/education/important-differences-sukuk-traditional-bonds-2207/>
10. ¹⁰ - Muhammad Waleed Alswaldan, An investigation of sukuk structure Risk, Retrieved April 10,2018,from <http://www.lefpedla.com/English/wp.content/upioads/2017/08/An-investigatoin-of-sukuk-structure-Dr, Mohammed-Wsleed-Alswaldan.pdf>
11. ¹¹ -Christophe J. Godlewski. Rima Turk-Ariss, and Laurent, sukuk vs, Conventional bonds: A stock market perspective Journal of comparative Economics No,3 (2013) P :761
12. ¹² www.statebank.pakistan
13. ¹³ Amal ali,Islamic sukuku,(IFSB)The caital adequacy requirments for sukuk securitisations and real estate investment (January 2009)www.ifs.org
14. ¹⁴ Amal ali,Islamic sukuku,(IFSB)The caital adequacy requirments for sukuk securitisations and real estate investment (January 2009)www.ifs.org
15. ¹⁵ Rafisah mat razdi.evolution in the sukuk (Islamic bonds)journal of Islamic banking and finance 2018,vol,6 no1 ,p 20
16. Hidayat sultan amir,A comparative analyses between asst based and assedtsukuk ,journal of finance and accounting July 2013,vol 1 no 2p 24-30¹⁶
17. Rafisah mat razdi.evolution in the sukuk (Islamic bonds)journal of Islamic banking and finance 2018,vol,6 no1 ,p 20¹⁷
18. ¹⁸ IQ>Islamicmarket.com /sukukwakala.28dec 2024
19. ¹⁹ Abubakar abdulhameed ,application of shariah principals of legal and beneficial ownership in dept based sukuk ,kulya of law internnnational Islamic university Malysia ,may 2015,p 59
20. Cambridge advanced learners dictionary ,3rd edition ²⁰
21. ²¹ Abdul Wahid, Dr., Islami Sukuk: Ta'āruf wa Tahaffuzāt, p. 26.