

تأثير صيغ التمويل الإسلامي في سوق الأوراق المالية

The impact of Islamic financing formulas in the stock market

بهلل لطيفة

جامعة تبسة

latifa_bah11@yahoo.fr

تاريخ القبول 2017/12/17

تاريخ الإستلام 2017/12/02

ملخص

بدا التفكير في سوق الأوراق المالية متوافق مع الشريعة الإسلامية من قبل المفكرين الإسلاميين منذ زمن بعيد، وأساس هذه السوق هي أساليب التمويل الإسلامي وتتمثل في الأسهم المتوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية والصكوك الإسلامية، يتم تمويل هذه السوق وفق قواعد التمويل والتعامل في سوق الأوراق المالية.

هذه الورقة البحثية جاءت لتسلط الضوء على أهم أساليب التمويل الإسلامي التي تستعمل في سوق الأوراق المالية ومنها الصكوك الإسلامية التي يتم إصدارها وفق آلية متعلقة بنوع العقد الذي يتم على أساسه إصدار هذا الصك، ولا يتم التعامل بالعقود الآجلة أما باقي العمليات فلا تختلف كثيرا عما هو عليه في سوق الأوراق المالية التقليدي.

الكلمات المفتاحية: الأوراق المالية؛ صيغ التمويل الإسلامي؛ صكوك المضاربة؛ الصكوك الإسلامية.

تصنيف JEL : E44؛ G11 .

Abstract

The Islamic stock market has long been thought of by Islamic thinkers as the basis for Islamic finance. It is based on Shari'ah-compliant stocks and Islamic sukuk. This market is financed by rules of finance and dealing in the stock market.

This paper aims to shed light on the most important methods of Islamic finance which are used in the stock market, including Islamic Sukuk which is issued according to the mechanism related to the type of contract on which this instrument is issued. The futures contracts are

not dealt with. The rest of the transactions are not very different from what they are in. The traditional stock market.

Keywords: Securities; Islamic financing formats; Sukuks; Islamic Sukuk.

Jel Classification Codes: G11; E44.

مقدمة

تتميز أسواق الأوراق المالية بمزايا كما لها مساوئ أيضا مثلها مثل أي سوق آخر، تسعى بعض الدول الإسلامية إلى إنشاء سوق للأوراق المالية إسلامية لتجنب المستثمرين الحريصين على دينهم من الشبهات وذلك من خلال إصدار الصكوك الإسلامية.

تعد الصكوك الإسلامية أحد أهم أدوات التمويل التي قدمها الاقتصاد الإسلامي فهي أساسية من أجل تمويل المشاريع والبنى التحتية، وبذلك اكتسبت أهمية واسعة خلال السنوات الأخيرة لما توفره من منافع عامة فهي أفضل الصيغ التمويلية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية القادرة على جلب الموال وتمويل الاستثمارات الضخمة وتحقيق الأرباح، على هذا الأساس كان الإشكال التالي:

كيف تؤثر صيغ التمويل الإسلامي باستخدام الصكوك الإسلامية في سوق الأوراق

المالية؟

ولمعالجة هذا الإشكال تم تقسيم هذه الورقة البحثية إلى أربع محاور أساسية:

أولاً: أساسيات التمويل الإسلامي في سوق الأوراق المالية؛

ثانياً: أدوات التمويل الإسلامي في سوق الأوراق المالية؛

ثالثاً: استخدامات أساليب التمويل الإسلامي في سوق الأوراق المالية.

أولاً: أساسيات التمويل الإسلامي في سوق الأوراق المالية

1 - الأسواق المالية من منظور إسلامي

كان في شبه الجزيرة العربية وقت الجاهلية أسواقا مشهورة تنظم المعاملات الاقتصادية آن ذاك، التي كانت تتميز بالغرر والاستغلال وكل أنواع الظلم. وبعد البعثة كان الرسول يعاين الأسواق ويتفقد أحوالها. (يسري محمد أبو العلا، 2008، ص: 86 - 88) وعندما هاجر الرسول

إلى المدينة كان سوق بني قينقاع القائم في حي من أحياء اليهود ، لا تتوافق المعاملات الاقتصادية داخله مع تعاليم الدين الإسلامي فرأى الرسول أنه من الضروري أن ينشئ سوقا خاصا بالمسلمين فاختار مكانا قريبا من سوق بني قينقاع وضرب قبة كبيرة لتكون رمزا يتجمع حولها المسلمون للبيع والشراء ، فأثار ذلك غضب اليهود فهدموا هذه الخيمة، غير أن الرسول تجاوز هذا التصرف وقام بشراء مكان فسيح من صاحبه لتكون سوق للمسلمين ، ولا يجوز لولي الأمر أن يفرض على المتعاملين فيها الإتاوات أو الرسوم و الضرائب ، ما عدى زكاة المال المقررة شرعا. (حسين شحاتة، ص:1-2) ولقد وضع الإسلام جملة من القواعد التشريعية هامة تهدف لضبط التعامل الاقتصادي تهدف لحماية الإيرادات الحرة لتعمل وفق مقتضيات المصلحة الإسلامية، والعدل والإحسان وما يستلزمه التعامل من صدق وأمانة و ابتعاد عن المحرمات وشيوع الأخلاق الحميدة الشيء الذي ميز التجار المسلمين وجعلهم يعطون صورة رائعة عن الإسلام. (يسري محمد أبو العلا، 2008، ص: 92 - 94)

كما أن الإسلام اهتم بالتنمية الاقتصادية من خلال مفكره حيث أهتم سعو للحث على كفاءة الإنتاج المصحوبة بعدالة في التوزيع، ولقد تناول المسلمون التنمية الاقتصادية تحت لفظ عمارة الأرض، والإسلام بمنهج الشمولي يرى أن التنمية الاقتصادية جزء لا يتجزأ من الجوانب الأخرى للإسلام، فالتنمية الاقتصادية تعني توفير الفائض الاقتصادي واستخدامه في زيادة قدرات المجتمع الإنتاجية.

وتندرج فكرة سوق الأوراق المالية تحت قاعدة المصالح المرسله، ومما لا شك فيه تداعي على تطوير الأعمال التجارية والاقتصادية التي تعد شريان الحياة لكل المجتمعات المتقدمة، وقد بين الله تعالى أنه لا قيام للمجتمع إلا بالمال قال تعالى: ﴿وَلَا تَوْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا وَارْزُقُوهُمْ فِيهَا وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَعْرُوفًا﴾ (سورة النساء الآية 5).

ومما لا شك فيه أن أسواق الأوراق المالية تلعب دورا بالغ الأهمية في التنمية الاقتصادية لأي مجتمع، والإسلام بدوره يشجع استثمار الأموال دون تجميدها حتى تأخذها الزكاة.

لقد جاء مجلس مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره السادس بجدة في المملكة العربية السعودية من 17 إلى 23 شعبان 1410 هـ الموافق 14 - 20 مارس 1990م، وفي ضوء ما هو مقرر في الشريعة الإسلامية من الحث على الكسب الحلال و استثمار المال وتنمية المدخرات على أسس الاستثمار الإسلامي القائم على المشاركة في الأعباء وتحمل المخاطر ، بما في

ذلك مخاطر المديونية ، ولما للأسواق المالية من دور في تداول الأموال وتنشيط استثمارها ، ولكون الاهتمام بها والبحث عن أحكامها يلي حاجة ماسة لتعريف الناس بفقه دينهم في المستجدات العصرية ، ويتلاقى مع الجهود الأصلية للفقهاء في بيان أحكام المعاملات المالية وبخاصة أحكام السوق ونظام الحسبة على الأسواق، وتشمل الأهمية الأسواق الثانوية التي تتيح للمستثمرين أن يعاودوا دخول السوق الأولية وتشكل فرصة للحصول على السيولة، وتشجع على توظيف المال ثقة بإمكان الخروج من السوق عند الحاجة (قرار رقم: 59 (6/10)، العدد السادس، الجزء الثاني، ص 1273، والعدد السابع، الجزء الأول، ص 73)

- الاهتمام بالأسواق المالية هو من تمام إقامة الواجب في حفظ المال وتنميته، باعتبار ما يتبعه هذا من التعاون لسد الحاجات العامة وأداء ما في المال من حقوق دينية أو دنيوية؛

- هذه الأسواق المالية هي في حالتها الراهنة ليست النموذج المحقق لأهداف تنمية المال واستثماره من الوجهة الإسلامية، وهذا الوضع يتطلب بذل جهود عملية مشتركة من الفقهاء والاقتصاديين لمراجعة ما تقوم عليه من أنظمة، وما تعتمد من آليات وأدوات وتعديل ما ينبغي تعديله في ضوء مقررات الشريعة الإسلامية؛

- فكرة الأسواق المالية تقوم على أنظمة إدارية وإجرائية، ولذا يستند الالتزام بها إلى تطبيق قاعدة المصالح المرسلة فيما يندرج تحت أصل شرعي عام ولا يخالف نصاً أو قاعدة شرعية، وهي لذلك من قبيل التنظيم الذي يقوم به ولي الأمر في الحرف والمرافق الأخرى، وليس لأحد مخالفة تنظيمات ولي الأمر أو التحايل عليها ما دامت مستوفية الضوابط والأصول الشرعية.

2- الضوابط الشرعية للمعاملات في سوق الأوراق المالية

لقد أثبتت الدراسات الاقتصادية أن من أهم المسببات لتقلب وعدم استقرار الأسواق المالية هي المضاربات، وتقلبات أسعار الفائدة وتطبيق الضوابط الشرعية على المعاملات في سوق الأوراق المالية والتي تحرم القمار وسعر الفائدة، سوف يؤدي إلى استقرار هذه الأسواق وإلى قيامها بوظائفها الاقتصادية بدرجة عالية من الكفاءة. ويعتبر حكم تعلم الضوابط الشرعية للمعاملات في سوق الأوراق المالية شبيهاً بحكم تعلم الضوابط الشرعية للمعاملات في الأسواق العادية كما هو موضح فيما يلي: (عصام أبو النصر، 2006، ص 5: 6)

✓ تجنب الوقوع في الحرام وتجنب الشبهات في المعاملات؛

✓ تحقيق رضا الله سبحانه وتعالى ورسوله، وتحقيق الخير والبركة والنماء في الأموال؛

- ✓ تجنب الخلافات بين المتعاملين في سوق الأوراق المالية؛
 - ✓ ضمان استقرار المجتمع؛
 - ✓ تقديم نموذج يحتذى به لرجل الأعمال المسلم الذي يلتزم في جميع معاملاته بالضوابط الشرعية؛
 - ✓ تعلم هذه الضوابط يعد فرض عين على كل من أراد العمل في مجال هذه المعاملات.
- وفيما يلي عرض لبعض الضوابط الشرعية لمعاملات سوق الأوراق المالية:
- 2-1-الأصل في المعاملات والشروط فيها الحل:** فالأصل في المعاملات الحل والجواز ولا يحرم منها إلا ما حرمه الله ورسوله.
- 2-2-منع الظلم:** فالظلم شرعا هو فعل المخطور وترك المأمور، أي وضع الشيء في غير محله شرعا فهو ظلم، لأن الشرع أوجب العدل في كل شيء.
- 2-3-منع الغرر:** لقد اصطلح الفقهاء للغرر تعريفات مختلفة تنحصر في ثلاثة اتجاهات: (الصادق محمد الأمين الضريبي)
- ✓ ما لا يدري يحصل أم لا يحصل، ويخرج عنه المجهول، مثاله الشك مع وجود المبيع.
 - ✓ المجهول، ويخرج عنه ما شك في حصوله والغرر في البيع ما لا يدري المشتري ما اشترى أو البائع ما باع.
 - ✓ الغرر شاملا لما لا يدري حصوله وللمجهول، أي الغرر ما يكون مستور العاقبة وهو رأي أكثر الفقهاء.
- والأصول التي تندرج تحتها جزئيات الغرر تنقسم إلى:
- 2-4- الغرر في صيغة العقد:** أي العقد على صفة تجعل فيه غررا ومنه:
- بيعتان في بيعة كأن يقول البائع بعثك السلعة بمئة نقدا ومئة وعشرا بعد سنة فيقول المشتري قبلت ويفترقان، مع لزوم إحدى البيعتان أو كلاهما دون تحديد، أو أن يقول البائع أبيعك سلعتي بكذا على أن تبيعني سلعتك بكذا، فلا يدري أ يتم البيع أم لا لأن البيع الأول متوقف على البيع الثاني.
 - بيع العريان أو العربون ومنعه الحنفية والمالكية والشافعية والشيعة الزيدية، وأبو الخطاب من الحنابلة لما فيه من جهل أ يتم البيع أم لا، وأكل مال الناس دون عوض، وأجازه الإمام أحمد.

• بيع الحصاة، بيع المناذرة، بيع الملامسة، حيث يتفق الطرفان على بيع سلعة معينة بثمن معين وسقوط الحصاة من يد أحدهما أو ملامسته للسلعة تلزم البيع أو يقول أحدهما إذا نبذت إليك أو نبذت على وجب البيع.

• العقد المعلق، والعقد المضاف كقوله بعثك سلعتي هذه إذا باعني فلان سلعته فيقول الآخر قبلت، ويكون مضافا إذا ما أضيف الإيجاب إلى زمن المستقبل، كان يقبلا بيع سلعة بثمن معين في زمن لاحق والغرر هنا إمكانية زوال مصلحة أحد المتعاقدين أو كرهه للتنفيذ، وأجاز ابن القيم وابن تيمية.

2-5-الغرر في محل العقد: ما يثبت في أثر العقد وحكمه ويشمل الجهل بجنسه، نوعه صنفه، مقدار، ذاته، أجله، وعدم القدرة على تسليمه، التعاقد على المعدوم، عدم رؤية المحل. وقد اشترط العلماء للغرر المنهي عنه شروطا وهي:

- أن يكون الغرر كثيرا غالبا على العقد؛
- ألا تدعو الحاجة إلى هذا الغرر حاجة عامة؛
- أن يمكن التحرز من الغرر بلا حرج ولا مشق؛
- أن يكون الغرر المنهي عنه في عقود المعاوضات.

2-6-منع الربا: تعني الربا الزيادة بغير عوض في عقود المعاوضات، والربا القرآني أو الجاهلي أو الجلي هو ربا الدين أو القرض وهو الزيادة مقابل الأجل، سواء أكانت هذه الزيادة مشروطة ابتداء، أو محددة عند الاستحقاق للتأجيل في السداد. (عبد الحميد الغزالي، 1994، ص 13) والربا بهذا المفهوم محرم في كافة الأديان السماوية.

2-7-منع الميسر: يعني الميسر كل معاملة يدخل فيها الإنسان وهو إما غانم أو غارم، وتحريم الميسر متفق عليه، ومن الأمثلة الداخلة تحت الميسر إذا كان الثمن مجهولا يعني باع هذه السلعة بثمن مجهول فالبائع يدخل في هذه المعاملة إما غانم أو غارم، والفرق بين الميسر والغرر هو أن الميسر أحص من الغرر، فكل ميسر غرر وليس كل غرر ميسر، فبينهما عموم وخصوص، الغرر أعم من الميسر، فقد تكون المعاملة غررا لكن ليس فيها ميسر، وإذا كانت ميسرا فهي غرر. (خالد بن علي المشيقح، 2003، ص ص: 11-12)

2-8-الصدق والأمانة: الصدق في المعاملات هو أن يطابق قول العاقد الواقع ولا يخالفه والأمانة في المعاملات، واصطلاحا يعني إتمام العقد في المعاملة والوفاء به وعدم مخالفته.

2-9-ضابط سد الذرائع: وهو اتفاق بين طرفين على أن يظهرهما عقدا مباحا يريدان به محرما، مخادعة وتوسلا إلى فعل ما حرم الله تعالى، واستباحة محظوراته، أو إسقاط واجب، أو دفع حق. (تقي الدين أبو البقاء الفتوحى، 1997، ص: 597)

ثانيا: أدوات التمويل الإسلامي في سوق الأوراق المالية

1- صيغ عقود التمويل الإسلامي

1-1 الصيغ التمويلية لنظام المشاركة: إن نظام المشاركة هو نظام تمويلي تتوزع من خلاله العملية الاستثمارية بشكل عادل على الأطراف المشاركة فيها باستعمال صيغ وأساليب مستمرة ومستتبطة من مبادئ الدين الإسلامي ومن بين أهم الصيغ التمويلية التي يتركز عليها نظام المشاركة

1-1-1 التمويل بالمضاربة: هي صيغة عقود الاستثمار يتم من خلالها الخلط بين عنصري الإنتاج ورأس المال لإقامة مشروع اقتصادي يموله صاحب المال ويديرها المضارب على أن يتفق على نسبة في توزيع الأرباح بينهما أما الخسارة فيتحملها صاحب المال (الممول)، إذا ثبت عدم تقصير المضارب وعدم إخلاله بأي شرط من شروط عقود المضاربة.

تعرف المضاربة أيضا أنها نوع من المشاركة بين صاحب المال و صاحب الخبرة و يقدم فيها الأول المال و الثاني خبرته و يقسمان نتائج المشروع بنسب يتفق عليها، هي الوسيلة الإسلامية المشروعة لإدخال الموجودات النقدية في النشاط الاقتصادي و تحويلها إلى عنصر الإنتاج عن طريق عمل مشترك يقوم به صاحب المال و ربا العمل (منذر قحف، 1979، ص 139).

1-1-2 التمويل بالمشاركة: بالإضافة إلى المضاربة توجد صيغ أخرى حققت نتائج وفعالية كبيرة في تجميع المدخرات لاستعمالها في الاستثمارات ومنها المشاركة وهي تعني:

- **لغة:** المشاركة تعني الاختلاط أي خلط الملكية بين شخصين أو أكثر في مشروع ما بحيث يصعب التفريق بينهم.

- **اصطلاحا:** هي صيغة يتم بموجبها تجميع الفائض المالي للأفراد والمؤسسات من اجل تكوين رساميل صغيرة أو متوسطة أو كبيرة تمثل بذلك قوة اقتصادية معتبرة تساهم في الاستثمارات الجديدة وتوسع المشاريع.

رغم أن هناك تشابه بين نظام المشاركة والمضاربة من ناحية توزيع الربح والخسارة حسب العقد المتفق عليه إلا أن هناك فرقا جوهريا من الجانب التمويلي للمشروع ففي المشاركة فان

صاحب المال يشارك في الإدارة أما في المضاربة فلا يوجد أي ارتباط بين صاحب المال أو المضارب أو الإدارة.

1-2- أساليب التمويل التجاري

1-2-1- التمويل بالمراجحة: هي من أهم الصيغ شائعة الاستخدام وتضم إنفاقا لتمويل عملية شراء السلع بسعر مساوي للتكلفة مع اخذ بعين الاعتبار الزيادة في الربح، ويمكن تعريف المراجحة بأنها عميلة بيع سلعة بسعر التكلفة مع إضافة ربح معلوم بين البائع والمشتري، يجب توفر الشروط التالية:

- بيان تكلفة السلعة أي ثمن الشراء مضافا إليه جميع كافة النفقات التي صرفت على السلعة حتى تاريخ بيعها مثل الرسوم الجمركية، الأغلفة الخ.
- إضافة ربح متفق عليه إلى سعر السلعة.

تم تطوير صيغة المراجحة في البنوك الإسلامية و أصبحت تعرف بالمراجحة لأمر الشراء و هذا لتمكين الأفراد و الهيئات من الحصول علة السلع التي يحتاجونها و الدفع يكون على أساس قسط شهري أو غير ذلك و يكون هذا بين المستهلك أو العميل الذي يتقدم للبنك بطلب شراء سلعة معينة و بمواصفات محددة على أساس الوعد منه بشراء السلعة اللازمة له و يدفع الثمن على مقسطا حسب إمكانياته المادية (عبد السميع المصري، 1988، ص 75).

1-2-2- التمويل بالسلم: السلم هو نوع من أنواع البيع التي أقرتها الشريعة الإسلامية ونظمتها وفيه تؤجل فيه السلعة المباعة المحددة المواصفات ويعجل بتمننها من اجل تمويل البائع من طرف المشتري بأسعار تقل عن الأسعار المتوقعة وقت التسليم أي انه التمويل العاجل على حساب الإنتاج الأجل كثيرا ما تستخدم البنوك هذه الصيغة لتمويل القطاع الزراعي. شروط السلم: يشترط لصحة السلم مايلي (جمال لعامرة، 1999، ص 73):

- لا بد من بيان جنس المسلم وفيه ونوعه وصفته ومقداره؛
- معرفة أماكن وجود المسلم فيه ملك البائع عند حلول الأجل؛
- أن يكون الثمن معلوما حال العقد ومضبوطا فيا لمجلس؛
- أن يكون الأجل بالنسبة للمسلم فيه معلوم ويمكن تعجيل المسلم فيه قبل حلول الأجل؛
- تحديد مكان إبقاء المسلم فيه عند حلول الأجل إذا كان له حمل ومؤونة؛
- أن يخلو البديلان من الربا؛

- لا يجوز التصرف في رأس مال السلم قبل قبضه؛
 - إذا انقطع المسلم بعد حلول الأجل له الخيار بين فسخ السلم أو انتظار حتى التسليم؛
 - يمنع التصرف في المسلم فيه قبل قبضه لأن التصرف فيه في هذه الحالة لا يجوز.
- 1-2-3- التمويل بإيجاره:** يقصد بها الكراء وقسمها فقهاء الدين إلى استئجار الأراضي والسيارات، العقارات والمنقولات الخ و تسمى إجارة على المنافع، إما إجارة العمل فتضم استئجار أرباب الحرف و الصناع و العمال ،... الخ ، و هذه الأخيرة تعقد على عمل معلوم لقاء اجر معلوم
- تعتبر الاجاري عن " عقد لازم على منفعة مقصودة قابلة للبذل لمدة زمنية معلومة بعوض معلوم في إطار صيغة تمويلية تسمح بالتسيير على الراغب في اقتناء أصل رأسمالي ولا يملك بحمل الثمن فوراً "

أ- شروط الإيجار: هناك أربع يجب توافرها

- المتعاقدان: تشترط فيها أهلية التعاقد وأن يكونا المتعاقدان غير مكرهين على العقد؛
- الصيغة: وهي الإجابة والقبول ويشترط استعمال الكلمات المتعارف عليها في العقد؛
- الأجرة: يشترط أن تكون معلومة؛
- المعقود عليه: أي المنفعة ويشترط فيها أن تكون معلومة وأن تكون مما يجوز بيعه شرعاً ما عدا الإنسان.

1-2-4- التمويل بالاستصناع: الاستصناع لغة هو طلب الفعل وفي الاصطلاح عقد بين المستصنع والصانع بناء على طلب الأول بضاعة موصوفة أو الحصول عليها عند أجل التسليم على أن تكون مادة الصنع أو تكلفة العمل من الصانع شريطة أن يتم الاتفاق على الثمن وكيفية السداد نقداً أو بالتقسيط ومن شروط هذا العقد أن يكون المصنوع معلوماً.

1-3-3- أسلوب التمويل الفلاحية كصيغ من صيغ التمويل الإسلامي:

1-3-1- المزارعة: هي شراكة بين طرفين أحدهما مالك للأرض والآخر مزارع ويكون الحصول بينهما حسب الاتفاق، ويشترط في هذه الصيغة ما يشترط في المزارعة ما يشترط في عقود المشاركة الأخرى ولها عدة أشكال فيمكن أن تكون الأرض والمدخلات من طرف المزارع ومن طرف المزارع، وقد تكون الأرض من طرف والمدخلات والعمل من طرف آخر، أو تكون المدخلات من طرف ثالث، وقد تكون اشتراك في الأرض والمدخلات والعمل بين الطرفين.

1-3-2-المساقاة: هي شراكة بين طرفين يملك أحدهما مزروعات ويتعهد الثاني بالسقي والرعاية على أن يتم تقسيم المحصول وفق الاتفاق، للمساقاة نفس شروط المزارعة.

1-3-3-المغارة: عقد بين صاحب العمل ومالك الأرض يدفع من خلالها هذا الأخير أرضه لطرف الآخر ليغرس فيها شجرا من عنده وتكون الفائدة حسب الاتفاق في العقد.

2- الصكوك الإسلامية

إن التعامل بالسندات وأذونات الخزينة لجذب المدخرات وجمع الأموال وإدارة السيولة لا يتفق مع الضوابط الشرعية لذا كان لابد من البحث عن أدوات استثمارية إسلامية لتحل محل الأدوات التقليدية وتكون بمثابة وسيلة لسد عجز الموازنة العامة للدولة، وبهذا جاءت الصكوك الإسلامية كأداة مالية لتوفير الاحتياجات الرسمية بمختلف أنواعها وتعتبر من بين أهم الصيغ التمويلية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية

2-1- مفهوم الصكوك الإسلامية: اختلف الباحثون في تعريف الصكوك الإسلامية من بين التعاريف:

- هي تحويل مجموعة من الأصول المدرة لدخل غير السائلة إلى صكوك للتداول مضمونة ثم بيعها في سوق الأوراق المالية مع مراعاة ضبط التداول (نوال بن عمارة، 2010، ص256)
- وفقا لما جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 178(19\4) إن التصكيك (التوريق الإسلامي) و هو إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية موجودات موجودة فعلا أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب وفق عقد شرعي، كما تعرف أيضا بأنها عملية تقسيم ملكية الأصول و الموجودات المالية إلى أجزاء يمثل كل منها صك قابل للتداول بغرض الاستثمار بسوق المال وقف الضوابط و المعايير الشرعية و بالتالي فان نشاط التصكيك يستهدف في الأساس جذب المدخرات لتمويل استثمارات مخطط لها(عبد القادر زيتوني، 2013، ص 13).

إن أول طرح للصكوك الإسلامية كان من قبل مؤسسة نقد البحرين (بنك البحرين المركزي حاليا) لصالح حكومة البحرين سنة 2001 ثم انتشر العمل بالصكوك فصدرت بعد ذلك في ماليزيا، قطر والإمارات العربية المتحدة..... الخ و لم تقتصر على الدول الإسلامية فقط بل تعدى الأمر إلى ألمانيا و هونغ كونغ (محمد علي القرني بن عيد، ص1)

2-2 أهمية الصكوك الإسلامية: اكتسبت الصكوك الإسلامية أهمية كبيرة خلال السنوات

الأخيرة يتم اختصارها كمايلي:

- إنها أفضل الصيغ التمويلية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية القادرة على جذب الاستثمارات؛
- تمكن من جمع الأموال من أصحابها واستثمارها في اقتناء الموجودات المطلوبة للنشاط بأقل تكلفة ممكنة؛
- أداة تساعد على الشفافية وتحسين بنية المعلومات في السوق لأنه يتطلب العديد من الإجراءات ودخول العديد من المؤسسات في عملية الإقراض؛
- هي قناة استثمارية جيدة للمستثمرين للحصول على أرباح بطرق شرعية؛
- تقدم أسلوبا جديدا لإدارة السيولة من خلاله تستطيع المصارف والمؤسسات المالية إدارة سيولتها؛
- وسيلة للتوزيع العادل للثروة؛

2-3 أهداف الصكوك الإسلامية: أما الأهداف الأساسية لإصدار الصكوك الإسلامية

مايلي(نوال بن عمارة، 2011، ص 255):

- المساهمة في جمع رأس المال لتمويل مشروع استثماري من خلال تعبئة موارده من المستثمرين وهذا من خلال طرح صكوك وفق مختلف الصيغ الإسلامية في أسواق المال لتكون حصيلة الاكتتاب فيها رأس مال المشروع؛
- تسعى للحصول على السيولة اللازمة لتوسيع قاعدة المشاريع وتطويرها وهذا الإجراء يتم بموجبه تحويل الأصول المالية للحكومات والشركات إلى وحدات تتمثل في الصكوك الإسلامية وثم عرضها في السوق لجذب المدخرات لتمويل المشاريع الاستثمارية طويلة الأجل.
- تحسين القدرة الائتمانية وهيكل التمويل للمؤسسات المصدرة للصكوك من حيث أنها تتطلب التصنيف الائتماني للمحفظة بصورة مستقلة عن المؤسسة ذاتها ومن ثم يكون تصنيفها الائتماني مرتفعا.

3- الأوراق المالية الإسلامية المتداولة في سوق الأوراق المالية

3-1- الصكوك بصيغ المشاركة: صكوك المضاربة أو المشاركة: هي أداة مالية إسلامية تعد من

أهم الصيغ التي تم تطويرها في الاقتصاد الإسلامي المعاصر اقراها مجمع الفقه الإسلامي بمنظمة المؤتمر الإسلامي بتاريخ 11\2\1998 يعرفها على " أنها أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس

مال المضاربة بإصدار صكوك ملكية رأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه

تقسم المشاركات وفقاً للاستمرار إلى المشاركة المستمرة في شكل أسهم والمشاركة المتناقصة يذكر منها:

3-1-1- أسهم المضاربة: تمثل هذه الأسهم ملكية رأس المال المقدم من أجل العمل دون أن يكون لأصحابها التدخل في الإدارة ولا التصويت في اتخاذ القرار وهي أسهم تمثل فقط حقوق المشاركة في أرباح المشروع ولا يحق للمالكها التدخل في الإدارة أو الترشح لعضوية مجلس الإدارة (ضياء مجيد الموسوي، 2003، ص 91).

أ- **صكوك المضاربة:** هي عبارة عن تقسيم رأس المال إلى حصص متساوية من أجل تمويل مشروع استثماري معلوم وهذه الصكوك تتيح لحاملها فرصة الحصول على أرباح المشروع وهي قابلة للتداول طالما أنها تمثل محلاً لمشروع معلوم وغير مخلف للشرع.

ب- **أسهم المشاركة:** هي أسهم للملكية يكون لأصحابها حق الإدارة والتصويت في اتخاذ القرارات

ت- **صكوك المشاركة:** هي تشبه كثيراً صكوك المضاربة أو المقارضة والاختلاف الأساسي يكمن في أن المال صكوك المضاربة يكون كله من طرف مجموعة أطراف، أما صكوك المشاركة فإن الجهة التي تصدر الصكوك للمستثمرين تعد شريكاً لمجموع المستثمرين حاملين الصكوك أي أنها تشبه إلى حد كبير شركة المساهمة العامة

3-2- الصكوك بصيغ العقد التجاري

أ- **صكوك الإجارة:** هي صكوك ذات قيمة متساوية تمثل ملكية أعيان مؤجرة تقوم على أساس عقد الإجارة ويصدرها مالك العين المؤجرة أو وكيله عن طريق الصكوك ليصبح حاملوها هم ملاك الأصل وكذلك المستفيدون من ريع تأجيرها، من بين أهم خصائص هذه الصكوك ما يلي:

- قابلية هذه الصكوك للتداول وقلة المخاطر وخضوعها لعوامل العرض والطلب في السوق المالي ومرونتها العالية حيث يمكن إصدارها بأجال متعددة لأعيان مؤجرة عند بيع الصك؛
- لا تمثل هذه الصكوك مديونية على الخزنة؛

- تتمتع معظم صور هذه الصكوك بدرجة عالية من الاستقرار والثبات في العائد وبدرجة أيضا من العلم المسبق بمقدار العائد عند شراء الصك؛
 - يرتبط العائد على هذه الصكوك بإنتاجية الأصول المؤجرة والمنافع المحققة منها؛
 - إن استخدام صكوك الإجارة يرفع عن الدولة عبء تخصيص موارد البناء وتمويل المشروعات؛
 - تناسب صكوك الإجارة المشاريع متوسطة وطويلة الأجل؛
 - يمكن استعمال صكوك الإجارة من قبل البنك المركزي وعمليات السوق المفتوحة؛
 - توفير صكوك الإجارة للدولة ميزة تملك الأصل أو المشروع في نهاية العقد وذلك بان يتم الاتفاق على حق الدولة في شراء الأصول المستأجرة بسعر يتم الاتفاق عليه بعد فترة.
- ب- صكوك السلم:** إذا كان مفهوم الصكوك يمثل بيع سلعة بموجب التسليم بضمن معجل والسلعة معجلة التسليم هي ديون عينية لأنها موصوفة تثبت الذمة ولا تزال في ذمة البائع لذلك تعتبر هذه الصكوك غير قابلة للبيع أو التداول في حال إصدار الصك من قبل أحد الطرفين البائع والمشتري فهي من الاستثمارات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق (نوال بن عمارة، 2011، ص 256)

إن التداول بهذا الشكل يدخل في المسالة الفقهية المعروفة " التصرف في السلم قبل قبضه " والتي لا يجيزها الفقهاء أما المالكية فيجيزون التصرف في السلم قبل قبضه، إن هذا الأسلوب مناسب للدولة التي لديها موارد طبيعية تباعها كالنفط والفوسفات وحتى الطاقة الكهربائية.

ت- صكوك المراجعة: المراجعة كصيغة إسلامية تعني بيع سلعة معلومة بسعر يغطي التكاليف زائد هامش ربح يتفق عليه بين البائع والمشتري وإمكانية إصدار صكوك مراجعة فقط ممكن في حالة السوق الأولي وبالذات في حالة كبر قيمة الأصل والمشروع محل المراجعة بينما تداولها في السوق الثانوي وهذا يعد مخالفا للشريعة لأن بيع المراجعة قد يكون مؤجلا وبالتالي يعد دينا وبيع الدين لا يجوز حسب الفقهاء ولكن توجد بعض الآراء التي تجيز تداول صكوك المراجعة.

ث- صكوك بالاستصناع: هي اتفاق بين طرفين وصكوك بالاستصناع هي صكوك تطرح لجمع مبلغ لإنشاء مبنى أو صناعة آلة أو معدات مطلوبة من مؤسسة معينة بمبلغ يزيد عن المبلغ اللازم لصناعتها وحقوق حصة هذا الصك تتمثل فيما دفعوه ثمنا لهذه الصكوك إضافة إلى الربح الذي يمثل الفرق بين تكلفة الصناعة وثن البيع (نوال بن عمارة، 2011، ص 256)

إن المصدر لصكوك الاستصناع هو الصانع (البائع) والمكتتبون فيها هم المشترون وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة المشروع ويملك حملة الصكوك الشيء المتفق عليه ويستحقون ثمن بيعها أو بيع المصنوع في الاستصناع إذ وجد وتحدد آجال صكوك الاستصناع بالمدة اللازمة للتصنيع، يمكن طرح صكوك الاستصناع للاكتتاب العام وهي تمثل ديونا على الدولة وتشبه صكوك المراجعة وبالتالي تنطبق عليها المحاذير المتعلقة بتداول صكوك المراجعة.

3-3- الصكوك بالصيغ المشابهة للمضاربة:

أ- صكوك المزارعة: هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك الأرض بغرض تمويل تكاليف الزراعة بموجب عقد المضاربة ويشارك مالكيها في المحاصيل المنتجة بما يحدده العقد، يصدر هذه الصكوك صاحب الأرض أو مالكيها، المكتتبون هم المزارعون في عقد المزارعة أما حصيلة الاكتتاب هي تكاليف الزراعة.

ب- صكوك المساقاة: وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقى أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها، يكون لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما يحدد في العقد، يصدر هذه الصكوك مالك الأشجار أما المكتتبون هم المساقون في عقد المساقاة وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف العناية بالشجر.

ت- صكوك المغارسة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في غرس الأشجار وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة ويصبح لحملة الصكوك حق في الأرض الغرس، يصدر هذه الصكوك صاحب الأرض الصالحة للغرس والمكتتبون هم المغارسون في عقد المغارسة وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف غرس الأشجار.

ثالثا: استخدامات أساليب التمويل الإسلامي في سوق الأوراق المالية

من أجل اعتماد الأسهم كأداة مالية إسلامية يجب ألا تتوفر على أي محذور شرعي سواء من حيث نشاط الشركة أو من حيث الأصل ومن المتطلبات الشرعية لإصدار الصكوك الإسلامية أن تكون الآلية والعقود المصدرة على أساسها مقبولة شرعا، أما أحكام التداول بعد الإصدار فلا يختلف الحكم الشرعي عنه في الأسهم وتبقى السندات التقليدية محرمة شرعا لاختلافها عن الأدوات المالية الإسلامية.

1- إصدار وتداول الأسهم

بالاعتماد على الترجيح القائل بأن الأسهم من قبل عروض التجارة جاز تداولها، ويتنوع الأسهم والمؤسسات المصدرة لها تتعدد الأحكام الفقهية المتعلقة بها.

1-1- أحكام الأسهم بالنظر لنشاط الشركة: تنقسم إلى ثلاثة أقسام: (أبو عبد الإله بن مقل بن عبد الله العصيمي التميمي، ص ص: 31-32)

- **الشركات ذات الأعمال المباحة:** أي أن نشاطها يخلو من المحرم، فهذه الأصل فيها الجواز.
- **الشركات ذات الأعمال المحرمة:** لقد أجمع الفقهاء بأنه لا خلاف في حرمة الإسهام في شركات غرضها الأساسي محرم كالعامل بالرأيا أو إنتاج المحرمات أو المتاجرة فيها.
- **الشركات ذات الأعمال المشروعة:** أنشئت من أجل الاستثمار في الأشياء المباحة كصناعة الحديد والزيت النقل.... إلا أنها تتعامل بالحرام أحيانا كالإيداع في البنوك الربوية وأخذ الفائدة منها... وهذه الشركات هي التي اشتهرت بين الناس **بالأسهم المختلطة** أي اختلط فيها الحلال بالحرام، فهذه هي أصل الخلاف ومنشأ النزاع.

1-2- أحكام الأسهم من حيث الأصل: إن تقسيم رأس مال الشركة إلى حصص لا يتنافى مع مبادئ الشريعة الإسلامية، إذ ليس فيها ما يتنافى مع مقتضى عقد الشركة، بل فيها تنظيم وتيسير ورفع الحرج الذي هو من سمة هذه الشريعة، وداخل ضمن الوفاء العام بالعقود، كما يبين الجدول التالي حكم كل منها حسب نوعها:

الجدول رقم (01): الحكم الشرعي لبعض أنواع الأسهم

نوع الأسهم	الحكم الشرعي	التعليق
أسهم إسمية	جائزة	—
أسهم لحاملها	غير جائزة	لما فيها من ضرر وغرر وجهالة وذهب بعض الباحثين أنه يمكن تعديل هذه الأسهم بأن لا تعتبر التداول حقيقة هذا التعديل يجعلها أسهم إسمية.
أسهم لأمر	جائزة	لأنها أسهم إسمية إلا أنه زيد فيها إمكانية نقل ملكية السهم لشخص آخر لأمر.
أسهم عادية	جائزة	—
أسهم ممتازة بنسبة ثابتة من الفائدة	غير جائزة	بالإجماع وتعتبر ربا.
أسهم ممتازة بأولوية	به اختلاف	غير جائز لخلوه من العدالة وفي حالة جوازها تكون بسبب

التصويت		سداد الرأي أو الخيرة ومنصوص عليه في النظام.
أسهم ممتازة بأولوية الاكتتاب	جائزة	لخلوها من أي محذور شرعي فهي لا تميز بين الشركاء.
أسهم ممتازة بأولوية استرداد القيمة	غير جائزة	لأنها تنافي العدل.
أسهم ممتازة بأولوية في الربح	غير جائزة	لأن هذه الأولوية دون مقابل في المال أو العمل بإجماع الفقهاء
أسهم مؤجلة	غير جائزة	لخلوها من العدل.
أسهم نقدية	جائزة	_____
أسهم عينية	جائزة بالترجيح	أجازها المالكية ولم يجزها الحنفية بشرط ورجح الرأي الأول لقوة الأدلة وتيسيرا للمعاملات.
أسهم رأس المال	جائزة	لأن الأصل بقاء المساهم في الشركة إلى نھايتها.
أسهم التمتع	غير جائزة	أو الجواز بشروط.
أسهم ذات قيمة إسمية	جائزة	_____
أسهم ذات قيمة إصدار	جائزة	_____
أسهم ذات قيمة حقيقية	جائزة	_____
أسهم ذات قيمة سوقية	جائزة	_____
أسهم يدفع صاحبها قيمتها	جائزة	_____
أسهم منح	جائزة	ما دام المنح لا يتم بالتناسب مع مقدار الأسهم.
حصص التأسيس	غير جائزة	لأنها حصص مجاملة تمثل عبئا استغلاليا على المساهمين.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على المراجع التالية:

- أحمد بن محمد الخليل، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، الطبعة الثانية، دار ابن الجوزي، السعودية، دون سنة نشر، ص ص: 45-63.
- نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق (دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في إدارة الأعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية بغزة، 2007، ص ص: 46-52.
- مبارك بن سليمان بن محمد السليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، كنوز اشبيليا للنشر والتوزيع، الجزء الأول، الرياض، 2005، ص ص: 147-178.

- طه يوسف، تقويم تجربة السودان في الأدوات المالية الإسلامية خلال الفترة 2000-2012، ص: 3، على الموقع: www.9icief.sesric.org

1-3-حكم تداول الأسهم: قبل أن تدرج الأسهم في السوق المعدة لتداولها تمر بأربعة مراحل ونورد الحكم المتعلق بكل مرحلة كمايلي. (حسان بن ابراهيم بن محمد السيف، ص: 130-133) **حكم تداول الأسهم قبل طرحها للاكتتاب:** في المرحلة الأولى التي يكون فيها المؤسسين قد امتلكوا جزءا من أسهمها ولم يتم طرح بقية الأسهم للاكتتاب العام، فلا يجوز تداول الأسهم النقدية التي يكتب بها المؤسسون أو الأسهم العينية أو حصص التأسيس قبل نشر الميزانية وحساب الأرباح، والحساب يكون عن سنتين كاملتين من تاريخ تأسيس الشركة، ويؤشر على هذه الصكوك بما يدل على نوعها، وتاريخ تأسيس الشركة والمدة التي يتمتع فيها تداولها، ومنع بيع تلك الأسهم لما فيه من المصلحة العامة لبقية المساهمين في الشركة، حتى يتحمل المؤسسون مسؤولياتهم في السنوات الأولى للشركة ويذلوا جهدهم في إنجاحها وتحقيق الاستقرار لها، وبعد ذلك يمكن للمؤسسين بيع أسهمهم عند انتهاء فترة الحظر. ولقد أستثني حالات يجوز فيها للمؤسسين بيع أسهمهم مثل: من أحد المؤسسين إلى مؤسس آخر، أو من أحد المؤسسين إلى أحد أعضاء الإدارة لتقديمها كضمان للإدارة، من ورثة أحد المؤسسين في حالة وفاته إلى الغير.

✓ **حكم تداول الأسهم بعد الاكتتاب، وقبل التخصيص:** المرحلة الثانية التي تمر بها الأسهم، وهي المرحلة التي تم فيها الإيجاب من جهة المكتتبين ولم يتم بعد القبول من جهة الشركة المساهمة أو مدير الاكتتاب، وعلى هذا فإن هذه الأسهم لم تدخل بعد في ملكية المكتتبين فلا يجوز تداولها لأنه من بيع ما لا يملك.

✓ **حكم تداول الأسهم بعد التخصيص، وقبل الإذن بالتداول:** المرحلة الثالثة التي تمر بها الأسهم، وفيها يتم إعلام المكتتبين بقبول إكتتابهم وإعلام كل مكتتب بنصيبه من الأسهم، وهذه المرحلة التي تسبق إدراج الشركة المساهمة في سوق التداول، وبالتالي فحكم تداول الأسهم في هذه المرحلة يكون كما يلي:

- أن يكون المكتتب علم بنصيبه من الأسهم لكنه لم يقبضها ولم تدخل في حيازته، ففي هذا الحال لا يجوز له بيعها ويجرم تداولها لأنه بيع للسلعة قبل قبضها وهو محرم شرعا.

- أن يكون المكتتب علم بنصيبه من الأسهم وقبضا، ففي هذه الحال يجوز له بيعها، ولكن المشتري لهذه الأسهم لا يجوز له بيعها إلا بعد أن يقبضها، حيث لا يمكن قبضها إلا بعد إدراج أسهم الشركة في سوق التداول.

✓ **حكم تداول الأسهم بعد التخصيص والإذن بالتداول:** المرحلة الأخيرة فيها يتم إدراج أسهم الشركة في سوق التداول، أي أنه يجوز تداول الأسهم مطلقا لأن التداول فيها يكون مصحوبا بقبض الأسهم، ولا يخفى أن حكم الجواز في هذه المرحلة وما قبلها من المراحل مقيد باشتمال التداول على المعايير الشرعية.

2- تداول الصكوك والسندات في الفقه الإسلامي

من الناحية الشرعية فإن تداول الصكوك أي انتقال ملكية الصك من شخص إلى شخص آخر هو من التصرفات الجائزة شرعا ويختلف الحكم الشرعي للسندات الربوية عن الحكم الشرعي للصكوك الإسلامية بسبب اختلاف طبيعة كل منهما، أما السندات فهي كثيرة ومتنوعة ومتجددة باختلاف أنواعها وأشكالها ومصادرها وشكل الفائدة المحتسبة فيها إلا أن الإطار العام الذي يجمعها هو أنها عبارة عن ديون بفوائد معلومة مسبقا وهذا الربا بعينه لذا ذهب غالبية العلماء المعاصرين إلى حرمة التعامل بالسندات.

الخاتمة

تصدر الصكوك الإسلامية وفق العقود الشرعية في السوق الأولية مادام مستوفيا للشروط العقد الأصلي أما تداولها خاضع لنوع الصك بحد ذاته فهناك أشكال من الإصدارات وانتقال ملكيتها يدخلها في المحرمات، ومن بين التجارب التي قامت على إدراج أساليب التمويل الإسلامي فبرغم من حداثة هذا السوق إلا أنها عرفت تطورا متسارعا من حيث عدد المؤسسات المدرجة فيها او قيمة وعدد الصكوك، تسعى الدول الإسلامية إلى تنويع إصداراتها لجمع التمويل اللازم لقيام المشاريع المختلفة.

قائمة المراجع:

المراجع باللغة العربية:

1. يسري محمد أبو العلا (2008)، المعاملات الاقتصادية للأسواق في النظام الإسلامي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية.
2. أبو عبد الإله بن مقبل بن عبد الله العصيمي التميمي، الأسهم المختلطة في ميزان الشريعة، على الموقع: www.pdfactory.com
3. تقي الدين أبو البقاء الفتوحي (1997)، شرح الكوكب المنير، مطبعة السنة المحمدية، دون بلد نشر، الطبعة الثانية.
4. جمال لعامرة (1999)، اقتصاد المشاركة بديل لاقتصاد السوق، دراسات اقتصادية، مركز البحوث والدراسات الإنسانية، العدد الأول، الجزائر.
5. حسان بن ابراهيم بن محمد السيف، أحكام الإكتساب في شركات المساهمة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في الفقه المقارن، بحث منشور من طرف الكتيبات الإسلامية، دار ابن الجوزي، دون بلد نشر، دون سنة نشر.
6. حسين شحاتة، من معالم الهجرة النبوية إنشاء السوق الإسلامية، سلسلة بحوث ودراسات في الفكر الاقتصادي الإسلامي، على الموقع: www.darelnashora.com
7. حمزة على، نعمة عبد الرحمان (2013)، الضوابط الشرعية لاستخدامات الهندسة المالية كمدخل لتطوير المنتجات المالية الإسلامية، مداخلة في إطار الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية (آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية)، الجزائر، ديسمبر.
8. خالد بن علي المشيقح (2003)، من دروس الدورة العلمية، مسجد الراجحي ببيردة، على الموقع: www.Kantakji.org
9. الصديق محمد الأمين الضريبي، الغرر في العقود وأثاره في التطبيقات المعاصرة، سلسلة ترجمات الاقتصاد الإسلامي رقم 4، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب.
10. ضياء مجيد الموسوي (2003)، البورصات وأسواق رأس المال وأدواتها الأسهم والسندات، مؤسسة شهاب الجامعية، الإسكندرية.
11. عبد الحميد الغزالي (1994)، الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي، سلسلة ترجمات الاقتصاد الإسلامي رقم 2، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة.
12. عبد السميع المصري (1988)، المصرف الإسلامي علميا وعمليا، مكتبة وهبة، القاهرة.
13. عبد القادر زيتوني (2013)، التصكيك الإسلامي ودوره في الرفع من كفاءة الأوعية المصرفية في تعبئة مدخرات القطاع العائلي، مداخلة في إطار الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية وآليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، ديسمبر.

14. عصام أبو النصر (2006)، أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي، على الموقع: www.kantakji.org
15. قرار رقم: 59 (6/10)، بشأن الأسواق المالية، مجلة المحم، العدد السادس، الجزء الثاني، ص 1273، www.fiqhacademy.org والعدد السابع، الجزء الأول، على الموقع
16. محمد علي القرني بن عيد، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، منظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي، الدورة التاسعة عشر، الشارقة.
17. منذر قحف (1979)، الاقتصاد الإسلامي، دراسة تحليلية للفعالية الاقتصادية في مجتمع يتبنى النظام الاقتصادي، دار العلم، الكويت.
18. نوال بن عمارة (2010)، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية، مجلة الباحث، ورقة، العدد 9.