



مقالة بحثية

الصكوك الإسلامية

سدبي سليمان

جامعة مينيسوتا الإسلامية- الولايات المتحدة الأمريكية

الملخص:

تهدف هذه المقالة لبيان مهية الصكوك الإسلامية، وتتبع تاريخ نشأتها وبيان ميزات وأنواعها وذلك من خلال بيان التطورات التي تمت بهذا المجال، حيث تبين أن الصكوك الإسلامية هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله، كما أن للصكوك الإسلامية أنواع متعددة منها: صكوك المزارعة، وصكوك الاستصناع، وصكوك السلم، وصكوك المرابحة، وصكوك الإجارة، وصكوك المشاركة، وصكوك المضاربة.

الكلمات المفتاحية: الصكوك الإسلامية، صكوك الإجارة، صكوك المشاركة، صكوك المضاربة

RESEARCH ARTICLE

Islamic Instruments

Sidibe Souleymane

Islamic University of Minnesota, USA.

Abstract

The purpose of this article is to describe the status of Islamic instruments, to track their origin, their advantages and their types by explicating the developments that took place in this area. It shows that Islamic instruments are documents of equal value that represent common shares in the ownership of objects, benefits or services in the assets of a particular enterprise or investment activity after the collection of the value of the instruments and the closure of the subscription and the commencement of their use while issuing them. There are several types of Islamic instruments such as agricultural instruments, industry instruments, instruments of peace, instruments of tenancy, instruments of participation and instruments of speculation.

Keywords: Islamic instruments, tenancy instruments, participatory instruments, speculative instruments

1. الصكوك الإسلامية:

1.1 ماهية الصكوك الإسلامية:

أولاً: تعريف الصكوك الإسلامية لغة: جمع الصكّ، والصكّ الكتاب، فارسيّ معرّب، وجمعه أصلك، وصكوك وصكاكاً، قال أبو منصور: والصكّ الذي يكتب للعهد، معرّب أصله جكّ، ويجمع صكاكاً وصكوكاً (ابن منظور، 1991، 447)، وصكّه

صكاً: دفعه بقوة وضربه، والباب ونحوه أغلقه، والصك: وثيقة بمال أو نحوه مطبوع بشكل خاص يستعمله المودع في أحد المصارف للأمر بصرف المبلغ المحرر به (زعتري، 2010، ص 9).

ثانياً: تعريف الصكوك الإسلامية اصطلاحاً: يلاحظ أنّ كلمة التصكيك والتوريق والتسنيّد تستعمل كمفردات لمسمى واحد، أي تشير إلى نفس المعنى، إلا أنّ مصطلح الصكوك قد أصبح عرفاً لدى الجمهور فيما يتعلق بالاستثمار الإسلامي الذي ينسجم مع أصول وأحكام الشريعة الغراء، وأمّا التوريق أو التسنيّد فلا يشتهر استعمالها عند الباحثين في الاقتصاد الإسلامي لارتباطها بالاستثمار التقليدي (زعتري، 21).

وقد عرفت الصكوك بتعريفات كثيرة نذكر منها: تعريف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية والتي اشارت إلى أن الصكوك هي "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله" (هيئة المحاسبة والمراجعة الإسلامية، 2014، 221).

كما عرّفها مجلس مجمع الفقه الإسلامي بأنّها: "إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة، تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والتقود والديون قائمة فعلاً أو سيتمّ إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه" (مجمع الفقه الإسلامي، 2001، 178)، وعرّفها هيئة الأوراق المالية الماليزية للصكوك في دليلها الخاص بالأوراق المالية الإسلامية بأنّها: "وثيقة أو شهادة تمثل قيمة الأصل" (خالد، 2016، 22)، وعرّفها الدكتور مندر قحف كذلك بأنّها: "وضع موجودات دارة للدخل كضمان أو أساس مقابل إصدار صكوك، تعتبر هي ذاتها أصولاً مالية" (قحف، 2000، 34)، كما عرّفها الدكتور سامي يوسف بأنّها: "صكوك تصدرها المؤسسات المالية الإسلامية باعتبارها مضارباً، وتمثل حصّة شائعة في رأس مال مشروع معين أو شركات متعدّدة، تشارك في الربح المتوقّع والخسائر المحتملة والاسترداد، أو باعتبارها وكيلا يجعلها مقابل أجر معين محدّد مسبقاً، وتتميّز بأجال متفاوتة وبقدرة مختلفة على التداول" (يوسف، 2020، 61).

2. نشأة الصكوك الإسلامية:

ظهرت في السبعينات من القرن الماضي في الدول الرأسمالية مجموعة من الأوراق المالية التي استخدمتها البنوك والمؤسسات المالية في تلك الدول، نبعث عن فلسفتهم الاقتصادية التي تبيح كلّ الوسائل والطرق للحصول على الربح، وفكرة التصكيك نشأت وطرأت بداية في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1970م، عندما قامت الهيئة الوطنية الحكومية للرهن العقاري بإصدار صكوك تستند على القروض المضمونة بالرهن العقاري (بدوي، 2007).

أما الصكوك الإسلامية فعلى الرغم من أنها تعتبر أداة حديثة نسبياً، إلا أنّ البعض يشير إلى أن استخدامها يعود إلى القرن الأوّل في عهد الخلافة الأمويّة (خالد، 2016)، حيث جاء في كتاب الموطأ للإمام مالك رحمه الله قال: "وحدثني عن مالك أنّه بلغه، أنّ صكوكاً أخرجت للناس في زمان مروان بن الحكم من طعام الجار، فتبايع الناس تلك الصكوك بينهم قبل أن يستوفوها، فدخل زيد بن ثابت ورجل من أصحاب رسول الله صلى الله عليه وسلم على مروان بن الحكم، فقال: "أتحلّ بيع الرّبا يا مروان؟ فقال: أعوذ بالله، وما ذاك؟ فقال: الصكوك تبايعها الناس، ثم باعوها قبل أن يستوفوها، فبعث مروان الحرس يتبعونها من أيدي الناس، ويردونها إلى أهلها" (انس، 1423، 154).

ثمّ ازدهرت الصكوك في العصر العبّاسي بشكل كبير من خلال ما أطلق عليه السّفنجة، حيث كان السّفنجات تقوم بدور الحوالات أو الشيكات في وقتنا الحالي، واستخدمها التّجار لتصفية حساباتهم بين الأقطار المختلفة بكتابة السّفنجات إلى وكلائهم (حطاب، 2009)، وعرفت السّفنجة بين الجاهليين بأنّها: كتاب صاحب المال لوكيله أن يدفع مالاً قراضاً يأمن به من خطر الطريق، وقد كان أهل الجاهلية أيضاً يعطون مالاً لشخص محتاج إليه؛ على أن يوفيه في بلده لوكيل صاحب المال أو لمن يثق به مقابل نفع يعيّن، أو قرض لا نفع له (علي، 1993)، وقد نهى النبيّ عليه الصّلاة والسّلام عن الرّبا في المقارضة بقوله (كلّ قرض جرّ منفعة فهو وجه من وجه الربا) (الموسوعة الفقهية الكويتية، 1980).

والسّفنجة تشبه الحوالة باعتبار أنّ المقترض يحيل المقرض إلى شخص ثالث فكأنّه نقل دين المقرض من ذمّته إلى ذمّة المحال عليه، والحوالة لا تخرج عن كونها نقل الدين من ذمّة إلى ذمّة (الموسوعة الفقهية الكويتية، 1980)، كما شاع استعمال الصكوك للأغراض التجارية في مدينة البصرة، وصار لها قواعد وأصول معروفة من حيث طريقة الختم والشهود، حيث أصبح وجود الصّرّاف ضرورياً في سوق البصرة في حوالي 1010/400م (ادم، 2010).

وظهر استعمال الصكوك المسحوبة على الصيّارة لتأدية المدفوعات بدلاً من الأداء النقدي، وكان أمراً معروفاً ومقبولاً لخلق الثقة والاطمئنان، حيث دخل نظام التقاص، ويظهر ذلك عندما دخل أمير حلب سيف الدولة الحمداني في منتصف القرن الرابع الهجري لبغداد منتكراً إلى دور بني خاقان، فخدموه دون أن يعرفوه فلما هم بالانصراف؛ أعطاهم رقعة مكتوب عليها أمر صرف لبعض الصيّار في بغداد بألف دينار، ولما عرضوا القطعة أعطاهم ذلك الصيّار في الدنانير، وقد كان السوق في البصرة في ثلاث جهات كلّ يوم، وكان العمل في السوق كلّ من معه مال يعطيه للصّراف ويأخذ منه صكاً، ثم يشتري كلّ ما يلزمه ويحوّل الثمن على الصّراف، ولا يستخدم المشتري شيئاً غير صكّ الصّراف، طالما كان مقيماً بالمدينة، كما انتشر استعمال الصكوك الإسلامية في المجتمعات الإسلامية في القرون الوسطى كأوراق مالية، تمثل التزامات مالية على أصحابها، ناتجة عن المعاملات التجارية المختلفة (علي، 1993).

وأما العصر الحديث، فيمكن إسناد سبب ظهور ونشأة الصكوك الإسلامية في العالم الإسلامي إلى انتشار الصحوة بين المسلمين، التي أدت إلى إنشاء البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية التي تراعي في معاملاتها أحكام الشريعة الإسلامية، مواكبة حاجة المجتمع الإسلامي إلى مصادر تمويلية مستمدة من الشريعة الإسلامية ليكون بديلاً عن السندات التقليدية المقترنة بفوائد ثابتة. فظهرت فكرة الصكوك الاستثمارية الشرعية بديلاً للسندات التقليدية في المؤتمر العلمي الأول للاقتصاد الإسلامي عام 1979م.

وأما عن النشأة الفعلية للصكوك الإسلامية فتعود إلى عام 1983م، وذلك بعد أن اتّضح لمسئولي البنك المركزي الماليزي عزوف "بنك إسلام ماليزيا"-أول بنك إسلامي في ماليزيا-عن تمكك السندات الحكومية أو سندات الخزانة؛ كونها مخالفة للشريعة الإسلامية، ولذلك لجأ البنك المركزي الماليزي لإصدار شهادات استثمار لا تحتوي ألياتها على ربا.

ثمّ أصدر مجمع الفقه الإسلامي القرار رقم (5) بتاريخ 1988/8/4م؛ بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار ففتح الباب أمام الشركات الإسلامية لتبني هذه الصيغ الناشئة.

وقد قام المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية برصد تاريخ الصكوك والمراحل التي مرت بها في الفترة ما بين 1986م وبين 2009م وهي كالتالي (بدران، 2014):

- تمّ إصدار سندات مقارضة وسندات للتنمية والاستثمار في أكتوبر عام 1986م، فقام مجمع الفقه الإسلامي الدولي بالتأكيد على أهمية موضوع السندات، كما كلف باحثين متخصصين لتمكينه من اتّخاذ القرار الصائب بشأن هذه السندات.
- في فبراير عام 1988م أصدر مجمع الفقه الإسلامي الدولي الصيغة المقبولة شرعاً لصكوك المقارضة.
- قام المجمع بإصدار فتوى في مارس عام 1990م مفادها تحريم السندات واقتراح البديل لها وهو الصكوك أو السندات القائمة على أساس المضاربة.
- أصدرت رابطة العالم الإسلامي فتوى ثانية بتحريم التعامل بالسندات وذلك بتاريخ يناير عام 2002م، وعدم جواز تصكيك الديون.
- قامت جهة ثالثة ألا وهي هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بالبحرين بإصدار معيار شرعي لصكوك الاستثمار، حدّدت فيه أنواع الصكوك وخصائصها والأحكام والضوابط الشرعية التي تحكمها، والمبادئ الأولية لإصدار وتداول جميع أنواع الصكوك-التي تمّ ابتكارها حتى تاريخ إصدار المعيار-وكان ذلك في مايو عام 2003م.
- قام مجمع الفقه الإسلامي الدولي في مارس عام 2004م بتوضيح الأحكام والضوابط الشرعية التي تحكم صكوك الإجارة، كما أنّه أوصى بدراسة إصدار صكوك بملكية الأعيان المؤجرة إجارة منتهية بالتمليك، ودراسة حكم إصدار الصكوك وتداولها في إجارة الموصوف في الذمة.
- أوصى المجمع بعقد ندوة متخصصة لإعداد لائحة بشأن سندات المقارضة، إذا كانت الصكوك مثل موجودات مختلطة ما بين أعيان ومنافع ونقود وديون، وذلك في شهر يونيو عام 2006م.
- أمّا صندوق النقد الدولي فقد جاء دوره للتأكيد على الطفرة في معاملات التورق الإسلامي، حيث تمخّضت عن زيادة إصدار الصكوك بمقدار أربعة أضعاف، والتأكيد أيضاً على أنّ عدداً متنامياً من البلدان يفكرون في دخول سوق الصكوك، كما بين

الصندوق أن أبرز تحدي للصكوك هو تبديل السمات الهيكلية المعتادة في الأوراق المالية التقليدية، وكان ذلك في عام 2007م.

- بعد ذلك أكد صندوق النقد الدولي مرة أخرى في يوليو عام 2008م على أهمية الصكوك الإسلامية السيادية (الحكومية) والتأكيد كذلك على أن الصكوك تلقي اهتماماً أكثر سواء من المسلمين أو من غيرهم.
- وفي نفس نفس الفترة أيضاً ظهرت الصكوك الإسلامية الخاصة بالإجارة، حيث أصدر المجلس الأوروبي للإفتاء عقد الإجارة الواردة على منافع الأعيان، للاستفادة منه من خلال الصكوك الإسلامية الخاصة بالإجارة، فهي تعتبر من أكثر أنواع الصكوك مرونة وضبطاً.
- وفي ماليزيا قام مجلس الخدمات المالية الإسلامية في يناير عام 2009م بوصف هياكل الصكوك والتعريف بها وتوضيح المخاطر المختلفة بالتصكيك والصكوك، كما قام المجلس بمعالجة التعرض لمخاطر الصكوك، ومعالجة تخفيف مخاطر الائتمان، بالإضافة إلى معالجة التعزيز الائتماني المقدم من المصدر، ومعالجة التعزيز الائتماني حسب هيكلته.
- أجاز مجمع الفقه الإسلامي الدولي في أبريل عام 2009م وقف الصكوك، مبيناً الأحكام والضوابط الشرعية لوقف الصكوك، كما استعرض المجمع خصائص الصكوك وأحكامها، مؤكداً على إيجاد الإطار القانوني لها.

3. مميزات الصكوك الإسلامية:

صكوك الاستثمار ورقة مالية تتفق مع الأوراق المالية التقليدية في بعض الإجراءات الإدارية من حيث التنظيم والإصدار، وتختلف عنها في التزامها بأحكام الشريعة الإسلامية في كافة مراحلها منذ بداية إصدارها إلى انتهاء أجلها. وهذا الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية الغزاء أعطاهما درجة عالية من الأمان، وجنبها الوقوع في الكوارث والهزات التي سببتها الأوراق المالية التقليدية نتيجة بعدها عن الهدى الإلهي وتنگبها لأوامره التي فيها الهداية والسلامة والريح الوفير (بدران، 2014).

ومن أهم ما تتميز بها الصكوك الإسلامية عن غيرها من الأوراق المالية ما يلي (القطوي، 2018):

- 1- كونها بديلاً إسلامياً للسندات للقيام بكل الأدوار المنوطة بالسندات مع سلامتها من عيوب السندات التقليدية كالزبا والغرر. وهي بدورها تسهم في إنعاش السوق المالية الإسلامية، وتغطي احتياجات التمويل الإسلامي دون اللجوء للسندات المحرمة.
- 2- تتميز الصكوك بكونها أدوات لجذب المدخرات وتعبئتها نحو الاستثمار بكافة أنواعه؛ طويل الأجل أو قصير الأجل، وسواء كانت استثمارات ضخمة أو متوسطة، وهذا ما يجعل الاقبال عليها كبيراً، كونها تفيد الحكومات والقطاع الخاص في توفير ما تحتاج من السيولة لتمويل أعمالها.
- 3- تساعد أصحاب المدخرات الصغيرة على الدخول في استثمارات شرعية تناسب حجم مدخراتهم، بحيث تتيح الصكوك لهم الدخول في استثمارات قصيرة أو طويلة ومرنة في نفس الوقت، حيث يستطيع أحدهم أن يسهل الصك في أي وقت من خلال السوق الثانوية.
- 4- توقع مخاطر الاستثمار حيث تتجه الصناديق الاستثمارية لشراء السندات؛ كون مخاطرها قليلة وقابليتها للتسييل عالية، فكانت الصكوك البديل الشرعي لتلك السندات الربوية، ناهيك عن أن مخاطر الاستثمار في الصكوك أقل بكثير جداً من السندات نظراً لأنها تمثل أصولاً حقيقية، وليست ديوناً كالسندات أو مضاربات وهمية تجعل من قيمة السند أعلى بأضعاف من أصوله الحقيقية مما يؤدي إلى كوارث مالية كالتى حدثت في نهاية عام 2008م بالولايات المتحدة، عندما انفجرت أزمة الرهن العقاري مخلفة أزمة مالية عصفت بالعالم؛ فالصك له ميزة مهمة تجسد في أنه يمثل أصلاً مالياً حقيقياً مهما كانت الخسائر التي تعثر به إلا أنها لا تصل إلى تلك المستويات المخيفة.
- 5- المساهمة في سدّ عجز الموازنة من خلال توفير سيولة معتبرة للمشاريع الاستثمارية في الموازنة.
- 6- توجيه الاستثمار نحو القطاعات الأكثر أهمية للتنمية في البلد من خلال إصدار صكوك مشجعة للعمل في تلك القطاعات.
- 7- تحدّ من عمليات الخصخصة، إذ توفر السيولة الكافية لتغطية عجز المؤسسات التي عجزت الحكومات عن توفيرها، بحيث تحافظ على المشروعات القومية والسيادية بيد الحكومة مع تفعيلها لصالح المجتمع دون اللجوء لخصخصتها (احمد،

- (2015). وبالجملة فإنّ الأدوار التي يمكن أن تلعبها الصكوك تختصر في (توفير السيولة المرنة) وهذا بدوره كاف لمعالجة العديد من المشكلات التمويلية والإسهام في تحريك عجلة التنمية.
- 8- تساعد عملية التصكيك في تقليل درجة سيطرة الجهاز المصرفي كمزوّد وحيد للتمويل، حيث تسمح للجمهور بالمشاركة في تمويل الاستثمارات (محمد، 2008).
- 9- توفير سيولة مالية من خارج الميزانية عبر تصكيك الأصول أو جزء منها دون الحاجة للتوسع في حقوق الملكية للمساهمين الجدد، وهذا بدوره قد يغطّي عجزاً تمويلياً قائماً أو يضاعف الربحية للمنشأة.
- 10- تمكين المؤسسات المالية التي تحتاج إلى رؤوس أموال عاملة أو مقابلة شروط كفاية "ملاءة رأس المال" التي تقرضها المصارف المركزية وفقاً لمعايير بازل من تحقيق ذلك بتوريق ديونها بنقلها ونقل درجة مخاطرها إلى مستويات أقل، مع توفير السيولة.
- 11- تمثل الصكوك حصص ملكية شائعة في الموجودات: حيث يكون لها عائد، ولا تمثل ديناً في ذمّة مصدرها، وقد تكون هذه الموجودات أعياناً أو منافع أعيان أو خليط من الأعيان والمنافع والديون، وبذلك فإنّ ملكية حامل الصكّ تتعلّق بحصة في الموجودات وليس في العائد فقط، وهو شريك على الشّيوع لبقية الملاك الصكوك في المال الذي تمثّله هذه الصكوك، ولا تقتصر على حصّته في الأرباح فذلك هو شأن المضارب-الذي يدير عمليات الاستثمار ولا يشارك بماله- أمّا ربّ المال في المضاربة أو الشريك المساهم أو حامل الصكّ فهو مالك لحصة الموجودات، ولا يتنافى ذلك مع تقييد تصرفه فيما يملك؛ بحيث لا يمكنه بيع جزء من تلك الموجودات بما يتناسب مع ملكيته، وذلك لتعلّق حقّ الغير وحفظ حقوق جميع المستثمرين في وعاء موحد مشترك، وهذا ما يجعل ربح الصك الاستثماري مشروعاً، وعلى أساس تحمّل حامل الصك المخاطر التي قد تلحق بهذه الموجودات.
- 12- لا يكفي اعتبار حامل الصك مالاً لحقّ مالي في العائد أو في ارتفاع قيمة الصك فقط، وهو ما يطلق عليه "ملكية حقوق الورقة المالية" فقط دون استحقاق ثابت في أصل الموجودات؛ فإنّه بهذا الاعتبار-الخاطئ- يقتصر حامل الصكّ على تحصيل الرّبح المحدّد فيه دون تحمّل تبعات الهلاك، وهذا التخريج غير مقبول في المنظور الشرعي الذي يقرّر بأنّ استحقاق الربح يكون بمقدار الاستعداد لتحمل المخاطرة على أساس القاعدة الشرعية "الغنم بالغرم" (ابو غده، 1425).
- 13- الصكّ الاستثماري الإسلامي يلزم صاحبه بتحمّل مخاطر الاستثمار كاملة: حيث يقوم مبدأ إصدار وتداول الصكوك الاستثمارية الإسلامية على نفس الأسس التي تقوم عليها المشاركات في القواعد المالية الإسلامية، من حيث العلاقة بين المشتركين فيها؛ بالاشتراك في تحمّل الخسارة مقابل استحقاق الربح، وهو مبدأ "الغنم بالغرم" وذلك في حدود مساهمة حامل الصكّ في المشروع، فهو يتحمّل بحصّته في أية خسارة يتعرّض لها المشروع بسبب لا يد للمضارب فيه، لأنّ حملة الصكوك (أرباب المال) يملكون المشروع ملكية مشتركة، وتلف المال؛ وهلاكه وخسارته على مالكه، وفقاً لقواعد الشريعة.
- 14- الصكوك تصدر بفئات متساوية: تصدر الصكوك بفئات متساوية القيمة، لأنّها تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معيّن أو نشاط استثماري خاص، وذلك لتيسير شراء وتداول هذه الصكوك (حسان، 1425).
- 15- تحمّل أعباء الملكية؛ يتحمّل حامل الصكّ الأعباء والتبعات المترتبة على ملكية الموجودات الممثّلة في الصكّ، سواء كانت الأعباء مصاريف استثمارية أو الهبوط في القيمة، فإنّ هذه المصاريف تكون على حامل الصكّ، وليس على المستفيد من منفعة الموجودات؛ إلا إذا كانت هذه المصاريف تشغيلية أو دورية منضبطة فإنّه يمكن اشتراطها على المستفيد من تلك الموجودات.
- 16- التداول محكوم بضوابط شرعية: كون الصك ورقة مالية، فالأصل أن تكون قابلة للتداول، أي للبيع والهبة والرهن وغيرها من التصرفات الشرعية، باعتبار أنّها تمثل حصّة شائعة في مال، فتداول الصكوك الاستثمارية الإسلامية يخضع للشروط الشرعية المتعلقة بطبيعة الموجودات التي تمثّلها عند التداول، فإن كانت أعياناً أو منافع فإنّها تتداول حسب الاتفاق من حيث السعر أو التأجيل، أمّا لو كانت الموجودات الممثّلة للصكوك لاتزال مقابل ديون فقط كصكوك المرابحة والسلم عند تمخّصها أن تتكوّن مقابل ديون فلا تتداول هذه الصكوك إلا بشروط الديون، أو كانت نقوداً فقط فلا تتداول إلا بشروط الصرف.

4. أنواع الصكوك الإسلامية:

الصكوك الإسلامية هي إحدى أدوات التمويل الشرعية، ويتم إصدارها مقابل أصول، وغالباً ما تكون عقارية أو أصول أوراق مالية ذات عائد، وبالتالي تكون ضماناتها أكبر من الصكوك التقليدية، وتتميز الصكوك بتعدد أنواعها، فتتنوع تبعاً لاختلاف نوع الموجودات التي تمثلها، وهذه الموجودات إما أن تكون من الأعيان، أو المنافع، أو الديون، أو تقود مجتمعة أو متفرقة (حمود، 1998).

وتتنوع من حيث النطاق الجغرافي إلى صكوك محلية التي تصدر في السوق المحلي، وغالباً بالعملة المحلية للدولة، صكوك إقليمية والتي تختص بإقليم معين دون غيره من الأقاليم، وأخيراً صكوك دولية التي تصدر في الأسواق الدولية، وتكون بالعملة الأجنبية، وتتميز هذا النوع من الصكوك بفتح الباب للاكتتاب فيها لكافة الجنسيات (بدران، 2014).

ويتم تصنيف الصكوك أيضاً طبقاً لجهة الإصدار إلى (بدران، 2014):

- صكوك سيادية: وهي التي تصدره الحكومة المركزية عن طريق وزارة المالية والبنك المركزي.

- صكوك شبه سيادية: وهي التي تصدرها الهيئات التابعة للحكومة صكوك شركات.

وتتنوع أيضاً من حيث مدة الاكتتاب ما بين قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل.

وتقسم من حيث تمويل المشروع إلى:

- صكوك عامة: وهي ما توزع حصيلتها على الاستثمارات التي يقوم بها المصدر.

- صكوك مخصصة: وهي ما تصدر لتمويل مشروع معين.

وقد قسم مجلس الخدمات المالية الإسلامية، الصكوك حسب طبيعة العلاقة بين المصدر وحملة الصكوك إلى نوعين رئيسيين هما:

- الصكوك القائمة على الأصول/الالتزامات: وهي التي توفر لحملتها عوائد يمكن توقعها بصورة جيدة، ومثال ذلك صكوك السلم والاستصناع والإجارة.

- الصكوك المبنية على الاستثمار في رؤوس الأموال: وهي التي تتحدد عوائدها على أساس المشاركة في الربح والخسارة محل العقد، مثل صكوك المشاركة والمضاربة.

وقد ذكرت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في معيارها الشرعي رقم (17) "صكوك الاستثمار" والصادر بتاريخ 8 مايو من عام 2003م أربعة عشر نوعاً من الصكوك حسب صيغة التمويل المستخدمة، وسنقوم باستعراض أهم أنواع هذه الصكوك:

1- صكوك المضاربة:

هي عبارة عن وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس المضاربة بعنيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها. أو هي: عبارة عن أداة استثمارية؛ تقوم على تجزئة رأس مال المضاربة؛ وذلك بإصدار صكوك ملكية برأس 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 (مجمع الفقه الإسلامي، 2003).

ففي هذا العقد يحصل المضارب على حصة متفق عليها من الأرباح، ولا يشارك المضارب في رأس المال، وإنما يشارك فقط بإدارته وعمله، وهذا ما يجعلها مختلفة عن صكوك المشاركة، والتي يساهم فيها المضارب برأس المال أيضاً، أي الفرق بين صكوك المشاركة والمضاربة هو أنّ في صكوك المشاركة كلّ طرف يساهم بالمال وبالخدمة، وتعدّ صكوك المضاربة هي البديل عن حسابات الاستثمار في البنوك التقليدية، حيث يقوم المستثمرون بشراء الصكوك من المصرف مقابل قيام المصرف باستثمار أموالهم وفق عقد المضاربة في أنشطة المصرف (بدران، 2014).

-أنواع صكوك المضاربة (قحف، 1998):

- صكوك المضاربة المطلقة: وهي التي لا يخصص فيها حملة الصكوك مشروعاً معيناً، وإنما يخول المضارب في اختيار المشروع المناسب حسب خبرته، أي هي التي لا تتقيّد بزمان ولا مكان ولا نوع تجارة أو استثمار.

- صكوك المضاربة المقيدة: وهي التي يخصص فيها حملة الصكوك مشروعاً معيناً أو مجالاً معيناً يستثمر فيه المضارب أموال المضاربة، ولا يحقّ له الخروج عنها وإلا اعتبر متعدياً، وتكون محدّدة بمدة معينة حسب عمر المشروع.

وهناك أنواع أخرى لصكوك المضاربة وهي:

- صكوك المضاربة المسترّدة بالتدرّج.

- صكوك المضاربة القابلة للتحويل.

2- صكوك المشاركة:

هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط على أساس عقد من عقود المشاركة، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكاً لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار الصكوك على أساس الشركة بتعيين أحد الشركاء لإدارتها بصيغة الوكالة بالاستثمار، فالتمويل بالمشاركة هو الاستراتيجية الرئيسية للمصارف الإسلامية؛ وهو ما يميّزها عن المصرفية المعاصرة وفق قاعدة رئيسية في توزيع الربح وهي (بدران، 2014):

- أن تكون نسبة التوزيع محدّدة مقدّماً.

- أن يكون الربح والخسارة بينهم بنسبة شائعة معلومة من رأس المال ليست نسبة ثابتة.

فالمصرف يشارك العملاء في العمليات التجارية والصناعية والزراعية، وتدور العلاقة بين البنك والعميل في إطار المشاركة بين الطرفين في التمويل والإدارة وفي الربح، ويتوقّف عائد المشاركة بين الطرفين على ما تسفر عنه نتيجة المشاركة بينهم من ربح أو خسارة (يوسف، 2006).

المصدر لهذه الصكوك هو طالب المشاركة معه في مشروع معين، والمكتتبون هم الشركاء في عقد المشاركة؛ وحصيلة الاكتتاب هي حصّة المكتتبين في رأس مال المشاركة؛ ويملك حملة الصكوك موجودات الشركة بغنمها وغمها، كما تتحدد أجال صكوك المشاركة بالمدة المحدّدة للمشروع محلّ عقد المشاركة، ويستحقّ حملة صكوك المشاركة حصّة من أرباحها بنسبة ما يملكون من صكوك وتوزيع الخسارة عليهم بنسبة مساهمتهم (عمارة، 2016).

ونخلص من ذلك أنّ العائد في صكوك المشاركة يتحدّد بناء على مبدأ الربح والخسارة، وقد يحدّد عائد ثابت يحصل عليه المستثمر؛ ولكنّه يشارك في الخسارة في حالة حدوثها (بدران، 2014).

أنواع صكوك المشاركة: تنقسم إلى (عمارة، 2016):

- صكوك المشاركة المستمرّة: وهي مثل الأسهم، يكون أجل الصكوك مستمرّة في العمل، والمكتتبون في الصكوك يشاركون الجهة المصدرة للصكوك طوال المشروع.

- صكوك المشاركة المؤقتة: تمثّل هذه الصكوك مشروعاً يكون محدّداً بمدة زمنية معيّنة، ويمكن استرداد قيمة الاسمية لهذه الصكوك بالتدرّج؛ حيث يحصل حملة الصكوك على جزء من القيمة الاسمية للصكوك في فترات توزيع الأرباح حتّى يستردّوا كامل القيمة الاسمية بالإضافة إلى الأرباح، حيث يحصل حملة الصكوك على القيمة الاسمية للصكوك في تاريخ محدّد يصفى فيه المشروع، وتوزيع أرباح التصفية على حملة الصكوك، وبذلك ينتهي المشروع.

- صكوك المشاركة في مشروع معيّن وإدارة لمصدرها.

- صكوك المشاركة في مشروع معيّن تكون الإدارة لجهة أخرى.

مميّزات صكوك المشاركة: تتميز صكوك المشاركة بما يلي:

- قابلة للتداول حيث يمكن تسيلها.

- منخفضة المخاطر.
- تصدر بأجال مختلفة.
- ذات ربحية مرتفعة، حيث تحتسب الأرباح طبق الأرباح الفعلية لأرباح الحكومة من هذا المشروع (البلتاجي، 2012).

3- صكوك الإجارة:

هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة، تمثل حصة شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات في مشروع استثماري يدرّ دخلاً، والغرض منها تحويل الأعيان والمنافع والخدمات التي يتعلّق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية "صكوك" قابلة للتداول في الأسواق الثانوية.

فصكوك لإجارة تعني توريق المنشآت المؤجرة؛ أي تحويلها إلى صكوك – أسهم- وطرحها في الأسواق المالية لتباع وتشتري، حيث تستمرّ حصيلتها في شراء أصول إنتاجية على أن يعاد تأجيرها إلى مستخدميها، ومعنى ذلك أنّها تقع على أعيان تصلح الاستقلال منفعتها مع استمرار بقائها لفترة طويلة نسبياً، وتصلح هذه الصيغة للأنشطة الاستثمارية المتوقّعة لها توليد تدفّقات نقدية في المستقبل ويمكن أن تنتهي الإجارة بالتمليك إذا تضمّنت المدفوعات التي يحصل عليها مالك الأقساط الثانوية؛ كما يمكن النصّ في العقد على بيع الأصل المؤجر في نهاية المدة إلى المستأجر؛ والعائد على صكوك الإجارة معروف ومحدّد مسبقاً (بدران، 2014).

أنواع صكوك الإجارة:

تصنّف صكوك الإجارة إلى أربعة أنواع رئيسية طبقاً للأصل محلّ التعاقد وهي (المعايير الشرعية، 2003):

صكوك ملكية الموجودات المؤجرة:

وهي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها، أو يصدرها وسيط مالي ينوب عن المالك، بغرض بيعها أو استيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك.

- صكوك ملكية المنافع: وهي بدورها تنقسم إلى قسمين:

صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة: وهي وثائق متساوية القيمة يتمّ إصدارها، بغرض إجارة أعيان موصوفة في الدّمة؛ واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين الموصوفة في الدّمة مملوكة لحملة الصكوك.

- صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الدّمة: وهي وثائق متساوية القيمة يتمّ إصدارها؛ بغرض إجارة أعيان موصوفة في الدّمة واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين الموصوفة في الدّمة مملوكة لحملة الصكوك.

- صكوك ملكية الخدمات من طرف معيّن:

وهي وثائق متساوية القيمة يتمّ إصدارها بغرض تقديم الخدمة من مصدر موصوف في الدّمة (كمنفعة التعليم من جامعة يتمّ تحديد مواصفاتها دون تسميتها) واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.

مميّزات صكوك الإجارة:

تتميّز صكوك الإجارة بعدد من الخصائص من أهمّها (سانو، 2012):

- قليلة المخاطر، وقابلة للتداول، وذات مرونة عالية، حيث يمكن إصدارها بأجال متعدّدة.

- تحافظ على حصر ملكية المشروع بمالكها الحاليين.

- تحقّق بعض المزايا الضريبية التي يحقّقها المؤجر، وهذا ينعكس على شكل الأجرة.

- تمتاز عوائدها بدرجة عالية من الاستقرار والثبات.

- يرتبط العائد بإنتاجية الأصول المؤجرة والمنافع المحقّقة منها.

- تخفّف أعباء تمويل المشروعات الكبرى عن كاهل الحكومة.
- توفر للدولة ميزة تملك الأصل أو المشروع في نهاية العقد.
- تعتبر مصدر تمويلي من خارج الميزانية بالنسبة للمستأجر، وتعدّ الأجرة نفقة إيرادية وليس نفقة رأسمالية، وأيضا تعفي المستأجر الخوض في مسائل مخصّصات الاستهلاك والتغير في الأصول الثابتة (السريتي، 2012).

4- صكوك المراجعة:

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المراجعة، وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحملة الصكوك، فصكوك المراجعة يتم إصدارها من قبل البائع لبضاعة المراجعة، والمكاتبون فيها هم المشترون لبضاعة المراجعة، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة شراء البضاعة؛ ويملك حملة الصكوك سلعة المراجعة ويستحقون ثمن بيعها، وقد أقرّ مجمع الفقه الإسلامي الدولي جواز المراجعة حيث جاء في قراره ما يلي: "أنّ بيع المراجعة للأمر بالشراء إذا وقع على سلعة بعد دخولها في ملك المأمور، وحصول القبض المطلوب شرعا، هو بيع جائز" (الجندي، 2012).

مميّزات صكوك المراجعة:

- تشترك صكوك المراجعة مع غيرها من الصكوك في مميزات الأوراق المالية إلا أنّها تتميز بالتالي (القطوي، 2018):
- المرونة في فترة السداد، فهي من أكثر الصكوك مرونة في تحديد فترة السداد مسبقاً عند إبرام العقد، ما يجعل التمويل في سعة من أمرهم ووضوح.
- عدم إمكانية تداولها لتحوّلها إلى مسألة بيع الديون.
- إمكانية تحديد الربح مسبقاً، بحيث يبني المستثمر قراره على بصيرة من أمره، وهذه ميزة تنفرد بها صكوك المراجعة.

5- صكوك السلم:

هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك، فهي تمثل ملكية شائعة في رأس مال السلم لتمويل شراء سلع يتم استلامها في المستقبل، ثمّ تسوّق على العملاء؛ ويكون العائد على الصكوك هو الربح الناتج عن البيع، ولا يتم تداول هذه الصكوك إلا بعد أن يتحوّل رأس المال إلى سلع، وذلك بعد استلامها وقبل بيعها، وتمثّل الصكوك حينها ملكية شائعة في هذه السلع. وتعتبر صكوك السلم أداة متميزة لجذب الموارد المالية للحكومات والشركات والأفراد الذين يعملون في إنتاج زراعي أو صناعي أو تجاري، فمن ثمن بيع بضاعة أجلّة يستطيع المنتج أن يمول عمليّات الإنتاج (بدران، 2014).

مميّزات صكوك السلم:

تتميّز صكوك السلم بالتالي:

- تعتبر من الأدوات قصيرة الأجل (مثل أدونات الخزينة).
- أداة جيدة لتوظيف المدّخرات في الاستثمارات قصيرة الأجل.
- وسيلة مناسبة لسدّ عجز الموازنة قصيرة الأجل.

6- صكوك الاستصناع:

هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة معيّنة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك (المعايير الشرعية، 2003)، حيث يتم الاتفاق بين الطرفين على تسليم سلعة أو عين في المستقبل بعد تصنيعها أو إنشائها، ويجوز هنا في هذه الحالة الدفع العاجل أو تقسيط الثمن (الجورية، 2009).

ويمكن القول بأنّ عقود السلم هي عقود للمعاملات التجارية، بينما عقود الاستصناع فهي تنسحب على المعاملات التي تشتمل على عمليات صناعية أو إنشائية. ويشبه الإجارة أيضاً لكنّه يفترق عنها من حيث أنّ الصانع يضع مادة الشيء المصنوع

من ماله، ويعرف الاستصناع بأنه عقد يطلب به المستصنع من غيره وهو الصانع بأن يضع له شيئاً معيّناً بمبلغ من المال يتفقان عليه؛ وفي مدة معيّنة. وهناك ما يسمى بالاستصناع الموازي؛ وهو تعاقد المتعهد مع جهة أخرى ما؛ لاستصناع سلعة لها ثم يقوم المتعهد بالتعاقد مع جهة أخرى؛ لتقوم تلك الجهة بتصنيع المنتج المطلوب له ليقوم بتقديمه إلى طالب السلعة في الوقت المطلوب، يصدر هذه الصكوك الطرف الراغب في الحصول على المنتج المستصنع أو وكيل أي منها كمنتج موصوف في الذمة-بمعنى أنه يكون غير موجود عند التعاقد- ويحصل على قيمة الصكوك، ثم يباشر بتصنيع المنتج بحسب المواصفات، ويقوم بتسليمها خلال المدة المتفق عليها، ويمكن للمتعهد أن يتفق مع الصانع على صيغة تمويلية مختلفة مثل الدفع بالأقساط، ويصبح حاملو الصكوك هم ملاك المنتج المستصنع (بدران، 2014).

مميزات صكوك الاستصناع:

تتميز صكوك الاستصناع بما يلي (قحف، 2011):

- تتميز صكوك الاستصناع بإمكانية تمويل مشاريع صناعية ضخمة أو بنى تحتية من خلالها، مثل إنشاء مصفاة نפט أو تجهيز مصنع أو نحوها.

- يمكن لعقد الاستصناع أن يكون جسراً للشراكة بين الحكومة والمواطنين من خلال استثمار أموالهم في بناء مشاريع بنى تحتية ضخمة، فتثمر الشراكة خدمة للمجتمع بأمواله، وإعادة توزيع الثروة دون اللجوء إلى الاقتراض الخارجي.

7- صكوك المزارعة:

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد (المعايير الشرعية، 2003).

ومصدر هذه الصكوك مالك الأرض أو مالك منافعها، والمكاتبون فيها هم المزارعون لهذه الأرض في عقد المزارعة بأموالهم، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف الزراعة، وقد يكون المصدر هو المزارع والمكاتبون هم أصحاب الأرض، ويملك حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأرض، وتمثل هذه الصكوك بعد قفل باب الاكتتاب وبداية الاستثمار؛ والصرف على المحاصيل حصصاً شائعة في موجودات الزراعة والمحاصيل منذ خروجها وحتى بدو صلاحها؛ وجنيها وقسمتها أو بيعها واقتسام الثمن بين مالك الأرض وحملة الصكوك لتكون عائدات صكوك المزارعة هي الاستثمار. وتشترك صكوك المزارعة مع بقية الصكوك في كثير من الخصائص، غير أنها تنفرد في تخصصها في الاستثمارات الزراعية (البقمي، 2008).

5. النتائج:

- تعرف الصكوك الإسلامية بانها وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله تحتل شبكات التواصل الاجتماعي مكانة هامة في حياة الأفراد.
- نشأت فكرة الصكوك بداية في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1970م، عندما قامت الهيئة الوطنية الحكومية للرهن العقاري بإصدار صكوك تستند على القروض المضمونة بالرهن العقاري تعد شبكات التواصل الاجتماعي وسيلة فعالة للتسويق.
- أما الصكوك الإسلامية فتعتبر أداة حديثة نسبياً.
- تتميز بها الصكوك الإسلامية عن غيرها من الأوراق المالية كونها بدلاً إسلامياً للسندات للقيام بكل الأدوار المنوطة بالسندات مع سلامتها من عيوب السندات التقليدية كالرّبَا والغرر. وهي بدورها تسهم في إنعاش السوق المالية الإسلامية، وتغطي احتياجات التمويل الإسلامي دون اللجوء للسندات المحرّمة.

المراجع:

- [1] ابن منظور، علم الدين. (1998). *لسان العرب*. دار صادر.
- [2] ابو غدة، عبد الستار. (1425). *مخاطر الصكوك الإسلامية*. مؤتمر المخاطر في المصارف الإسلامية. الأكاديمية العربية للعلوم المصرفية. عدد 13، مجلد 2.
- [3] احمد، محيسن. (2014). *الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة*. مجلة المجمع الفقه الإسلامي. عدد 16. مجلد 7.
- [4] ادم، معتز، (2010). *الحضارة الإسلامية في القرن الرابع الهجري*. دار الكتاب العربي.
- [5] البقمي، نجلاء. (2007). *مخاطر الصكوك وآليات التحوط منها*. كرسي سابق لدراسة أسواق المالية الإسلامية.
- [6] البلتاجي، احمد. (2010). *صكوك الاستثمار المتوافقة مع أحكام الشريعة*. مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، مصر.
- [7] الجندي، نيرمين. (2016). *الصكوك طبيعتها ومشروعيتها مع عرض بعض التطبيقات*. مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي. عدد 25، مجلد 1.
- [8] الجورية، أسامة. (2009). *صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد*. دار الجيل للنشر.
- [9] السريتي، عبد العزيز. (2012). *صكوك الإجارة*. مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي، عدد 18، عدد 3.
- [10] القطوي، كمال. (2018). *الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية: صكوك المضاربة أنموذجاً*. رسالة ماجستير. جامعة الخرطوم.
- [11] انس، ابن مالك. (1423). *الموطأ*. مؤسسة الرسالة.
- [12] بدران، احمد. (2014). *الصكوك كأداة للتمويل بين النظرية والتطبيق*. دار المشرق للنشر العلمي.
- [13] بدوي، عبد المطلب. (2007). *التوريق كأداة من أدوات تطوير البورصة المصرية*. بحث مقدّم لمؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، القاهرة.
- [14] حسان، حسين. (1425). *صكوك الاستثمار*. مؤتمر المخاطر في المصارف الإسلامية-الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، إمارة الشارقة-دولة الإمارات العربية المتحدة.
- [15] حطاب، كمال. (2009). *الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة*. مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري. الإمارات.
- [16] حمود، سامي. (1998). *الأدوات التمويلية الإسلامية للشركات المساهمة*. المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب.
- [17] زعري، علاء الدين. (2010). *الصكوك، تعريفها، أنواعها، أهميتها، دورها في التنمية حجم إصداراتها تحديات الإصدار*. بحث مقدّم لورشة العمل التي أقامتها شركة bdo بعنوان (الصكوك الإسلامية؛ تحديات تنمية، ممارسات دولية) عمان . الاردن.
- [18] سانو، حامد. (2010). *صكوك الإجارة*. مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي، عدد 12، مجلد 6.
- [19] علي، جواد. (1993). *المفصل في تاريخ العرب قبل الإسلام*. جامعة بغداد.
- [20] عمارة، نوال. (2015). *الصكوك الإسلامية ودورها في تطوي السوق المالية الإسلامية*. مجلة جامعة ورقلة، الجزائر

- [21] قحف، منذر. (2000). *سندات الإجارة والأعيان المؤجرة*. المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب.
- [22] مجمع الفقه الاسلامي، (2013). *قرار رقم (178) بشأن الصكوك الاسلامية*. مجمع الفقه الإسلامي الدولي.
- [23] محمد، صالح. (2008). *دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية*. ورقة مقدّمة لمنندى الصيرفة الإسلامية ببيروت.
- [24] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. (2001). *المعايير الشرعية*. هيئة المحاسبة والمراجعة.
- [25] وزارة الأوقاف والشئون الإسلامية. (1980). *الموسوعة الفقهية الكويتية*. الكويت.
- [26] يوسف، سامي. (2020). *واقع الصكوك المالية الإسلامية وتمويل التنمية في العالم الإسلامي*. دار اشبيلية للنشر.