مجلة البحوث العلمية والدراسات الإسلامية | المجلد 18 العدد 3 (السداسي الثاني 2026) ص. 435 – 458

متطلبات الرفع من كفاءة أسواق الأوراق المالية الإسلامية للمساهمة في التنمية الاقتصادية _دراسة تحليلية_

*R*equirements for increasing the efficiency of Islamic securities markets to contribute to economic development_Analytical study_

منار طالبي[1*]، ابتسام منزري[2]

[1] جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الاسلامية، مخبر الدراسات الاقتصادية والمالية الإسلامية، قسنطينة (الجزائر) talbimanar8@gmail.com

[2] جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الاسلامية، مخبر الدراسات الاقتصادية والمالية الإسلامية، قسنطينة (الجزائر) menzri.ibtissem@gmail.com

تاريخ الاستلام: 2026/02/04 تاريخ القبول: 2026/08/28 تاريخ النشر:2026/09/28

ملخص:

سوق الأوراق المالية الإسلامية سوق متميزة عن غيرها أسواق الأوراق المالية التقليدية من ناحية نوعية إصدار وتداول الأوراق والأدوات المالية الإسلامية المختلفة والمتنوعة، فالتزام أسواق الأوراق المالية الإسلامية بمبادئ وضوابط الشريعة الإسلامية في إصدار وتداول الأوراق المالية الإسلامية مختلفة الصيغ الاستثمارية المباحة شرعا ترفع من كفاءة أسواق الأوراق المالية الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية.

تهدف الدراسة إلى تبيين أثر استخدام الأوراق المالية الإسلامية إصدارا وتداولا في سوق الأوراق المالية الاسلامية في إطار الضوابط الشرعية في الرفع من كفاءة الأسواق المالية في تمويل ودعم التنمية الاقتصادية المطلوب إبراز المتغيرات الأساسية في العنوان والعلاقة بينها وبقصد إتمام بحثنا هذا تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي.

ومن أهم النتائج المتوصّل إليها خلال الدراسة: هو أن الضوابط الشرعية في الآليات التنظيمية للإصدار والتداول في أسواق الأوراق المالية تزيد من كفاءتها للمساهمة في التنمية الاقتصادية، وأنّ الأدوات المالية المتداولة على مستوى هذه الأسواق ترتبط بصيغ إسلامية في

[*] المؤلف المرسل

التمويل تدعم مختلف القطاعات الاقتصادية، حي تعتبر الصكوك الإسلامية أكثر هذه الأوراق الإسلامية نموا مقارنة بباقي الأوراق المالية الإسلامية، بالإضافة إلى انّ التطور التكنولوجي وارتفاع مستوى الشفافية والإفصاح في المعلومات يزيد مستوى الكفاءة في الأسواق المالية، حيث يوصى بالتوجه نحو أسواق الأوراق المالية الاسلامية لاستقطاب الاستثمارات ودعما لمشاريع البنية التحتية مساهمة في تمويل التنمية.

الكلمات المفتاحية: سوق الأوراق المالية الإسلامية; الأوراق المالية الإسلامية; الكفاءة الاقتصادية; التنمية الاقتصادية.

Abstract:

The Islamic stock market is distinct from conventional stock markets in terms of the nature of its issuance and trading of various Islamic securities and financial instruments. The Islamic stock market's adherence to the principles and regulations of Islamic Sharia in issuing and trading various permissible investment structures enhances its efficiency in financing economic development.

This study aims to demonstrate the impact of using Islamic securities, both in issuance and trading, within the framework of Sharia principles, on improving the efficiency of financial markets in financing and supporting economic development. The study seeks to highlight the key variables mentioned in the title and the relationships between them. To achieve this, the descriptive-analytical method was adopted. One of the most important findings of the study is that the Sharia controls in the regulatory mechanisms for issuing and trading in securities markets increase their efficiency in contributing to economic development, and that the financial instruments traded at the level of these markets are linked to Islamic financing formulas that support various economic sectors, as Islamic bonds are considered the most growing of these Islamic securities compared to the rest of the Islamic securities. In addition, technological development and the high level of transparency and disclosure of information increase the level of efficiency in financial markets, so it is recommended to move towards Islamic securities markets to attract investments and support infrastructure projects, contributing to financing development.

Keywords: Islamic stock market; Islamic securities; economic efficiency; economic development.

1. مقدمة:

شهدت العقود الأخيرة توسعا متزايدًا في استخدام التنظيمات المالية المؤسسية والأدوات التمويلية التي تهدف إلى دعم العملية التنموية في شتى المجتمعات. غير أن الاعتماد الواسع على الأدوات التقليدية لم يحظ بقبول شامل، خصوصًا داخل المجتمعات ذات الحساسية الشرعية وذلك بسبب قيام العديد من الأدوات المالية المتداولة في الأسواق التقليدية على أسس قائمة على الفائدة، وهو ما يتعارض مع مبادئ الشريعة الإسلامية ويؤدي إلى عزوف شريحة معتبرة من المتعاملين عن المشاركة في هذه الأسواق.

ونتيجة لذلك برزت الحاجة إلى إيجاد سوق للأوراق المالية الإسلامية يوفر آليات تمويل واستثمار تتوافق مع الضوابط الشرعية وتكون في الوقت ذاته قادرة على أداء دور اقتصادي فعال وتأتي أهمية هذه الأسواق من كون كفاءتها تمثل الأساس في تقييم قدرتها على الإسهام في التنمية الاقتصادية وتحقيق أهدافها المالية والاستثمارية.

إلا أن أسواق الأوراق المالية الإسلامية ما تزال تواجه مجموعة من التحديات التشريعية والتقنية والاقتصادية الأمر الذي يفرض ضرورة العمل على رفع مستوى كفاءتها حتى تتمكن من القيام بوظيفتها التنموية على النحو المطلوب.

1.1 إشكالية البحث:

تعتبر سوق الأوراق المالية الإسلامي هي البديل الإسلامي لسوق الأوراق المالية التقليدي، ومع تزايد الاعتماد عليها في تداول الأدوات المالية القائمة على الضوابط الشرعية، تنبثق لنا الإشكالية الآتية:

ما هي متطلبات الرفع من كفاءة أسواق الأوراق المالية الإسلامية للمساهمة في التنمية الاقتصادية؟

يندرج ضمن هذا السؤال الرئيسي الأسئلة الفرعية الآتية:

- ما هي أسواق الأوراق المالية الإسلامية؟
- فيم تتمثل كفاءة أسواق الأوراق المالية الإسلامية ومتطلباتها؟
- ما هو واقع مساهمة كفاءة أسواق الأوراق المالية الإسلامية في دعم التنمية الاقتصادية؟

2.1 فرضيات البحث: للإجابة على الأسئلة السابقة يمكن صياغة الفرضيات الآتية:

- سوق الأوراق المالية الاسلامية سوق لإصدار وتداول الأدوات المالية الاسلامية.
- ترجع كفاءة سوق الأوراق المالية الإسلامية لطبيعة الأوراق والأدوات المالية الاسلامية القائمة على صيغ التمويل الاسلامي المتنوعة في تمويل المشاريع، ما يتطلب جذب رؤوس الأموال المختلفة.
- إصدار وتداول المنتجات المالية الإسلامية تدعم تمويل مختلف القطاعات الاقتصادية باختلاف صيغها يدعم التنمية الشاملة.

3.1 أهداف البحث: حيث تهدف الدراسة لتسليط الضوء على دور وأهمية أسواق الأوراق المالية الإسلامية في التنمية الاقتصادية وتأثيرات كفاءتها في دعم مجالات التنمية في عصرنا الحالي.

4.1 أهمية البحث: تبرز أهمية الدراسة في دراسة جانب من الجوانب المهمة في مجال المالية الإسلامية وهي أسواق الأوراق المالية الإسلامية التي تعتبر واحدة من أبرز التنظيمات المالية المبتكرة في مجال دعم المالية والتمويل الإسلامي من خلال مجموعة من الأوراق المالية المتداولة فيها القائمة على صيغ التمويل الاسلامي المتنوعة التي تمس بطبيعتها مختلف القطاعات الاقتصادية، التي تبين لنا الدور الذي تلعبه هذه الأسواق في دعم وتمويل التنمية الاقتصادية.

5.1 منهج البحث والأدوات المستخدمة: لقد تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي للتطرق لمفهوم أسواق الأوراق المالية الإسلامية وكفاءتها، وأيضا واقع مساهمة هذه الأسواق في الجانب الاقتصادي بشكل عام وتحليل المعطيات المدرجة للوصول لأهم التحديات والنتائج المحققة.

6.1 هيكل البحث: وللإجابة على الإشكالية المطروحة تناولت الدراسة المحاور التالية:

- مفاهيم حول أسواق الأوراق المالية الإسلامية.
- متطلبات كفاءة أسواق الأوراق المالية الإسلامية.
- دراسة تحليلية لمساهمة كفاءة أسواق الأوراق المالية الإسلامية في دعم التنمية الاقتصادية بين التحديات وعوامل النجاح.

2.مفاهيم حول أسواق الأوراق المالية الإسلامية:

تندرج أسواق الأوراق المالية ضمن أسوق النشاط الاقتصادي التي تنقسم إلى أسواق للسلع والخدمات والأسواق المالية، هذه الأسواق المالية نظامًا معقدًا يتضمن مختلف الأشكال المالية والأدوات التي تلبي احتياجات المستثمرين والمقترضين. يتكون السوق المالي من أسواق متعددة مثل سوق رأس المال وسوق النقد، والتي تختلف في المدة ونوع الأصول المتداولة حيث تُعتبر سوق الأوراق المالية جزءًا حيويًا من هذا النظام، حيث تتيح التداول بالأوراق المالية بعد إصدارها في السوق الأولي. يتم تقسيم السوق إلى سوق أولية، حيث يتم إصدار الأوراق المالية، وسوق ثانوية، حيث يتم تداول هذه الأوراق بعد الإصدار التي بدورها تنقسم لأسواق منظمة تتمثل في البورصة وأسواق غير منظمة عبارة عن أسواق موازية (أبو نصر، أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الاسلامي، 2006، صفحة 32) (الداغر، 2005، صفحة 38_41).

1.2 تعريف سوق الأوراق المالية الإسلامية وضوابطها:

1.2.1. تعريف سوق الأوراق المالية الإسلامية:

حيث تم تعريف سوق الأوراق المالية الإسلامي على أنه "النظام الذي يتيح تداول الأوراق المالية بطريقة تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية".(القريوتي، 2000، صفحة 45)

سوق الأوراق المالية الإسلامية بأنها: " ذلك الإطار والضوابط الشرعية الإسلامية الخاصة بالمعاملات المالية التي يتم فيه إصدار الأدوات المالية المتوافقة والشريعة الإسلامية من طرف أصحاب العجز المستثمرين للاقتناء والتداول عبر قنوات إيصال فعالة بين أصحاب الفائض بصورة منظمة ومراقبة وبضوابط مؤسسة شرعا من طرف الهيئات الرقابية للسوق وذلك من أجل استثمار الأموال في إطار شرعي". (الداغر، 2005، صفحة 38_41; 237_241)(مفتاح و سلطان، 2013، صفحة 271)

يقصد بالضوابط الشرعية لمعاملات أسواق الأوراق المالية: " الأحكام والقواعد والأسس الكلية المستمدة من مصادر الشريعة الإسلامية والتي تحكم المعاملات المالية في هذه الأسواق وغيرها من الأسواق". ويُقصد بمصادر الشريعة الإسلامية في هذا الصدد: القرآن الكريم والسنة النبوية الشريفة ورأى جمهور الفقهاء، وهذه الضوابط من شأنها العمل على حفظ المعاملات المالية من الانحراف، فهي تضبط هذه المعاملات وتحفظها من

الانحراف كما أنها تصلحها من الخلل الذي قد يلحق بها.". (أبو نصر، أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الاسلامي، 2006، صفحة 11_12)

حيث يمكن أن نستخلص تعريفا إجرائيا من التعاريف السابقة أن سوق الأوراق المالية الإسلامية: هي سوق يتم تداول فيها الأوراق والأدوات المالية بضوابط تحددها الشريعة الإسلامية انطلاقا من مصدريها مرورا بالوسطاء والمستثمرين بطريقة منظمة من الناحية الإدارية والرقابة الشرعية في السوق على الأدوات المالية وصيغ الإصدار والتداول بهدف تنويع الاستثمار وتحقيق التنمية الاقتصادية من خلالها.

2.1. 2. ضوابط سوق الأوراق المالية الإسلامية:

تعتبر الأسواق المالية الإسلامية سوق مالية منظمة بأسس وضوابط شرعية إسلامية "بورصة إسلامية"حيث تتمثل هذه في ما يلي(مداني، نحو نموذج عملي لتحويل الأسواق المالية الجزائرية إلى سوق اسلامية، 2021، صفحة 215):

- توافق الأدوات والأوراق المالية مع الناحية الشرعية كالأسهم والصكوك إسلامية.
- أن تكون المعاملات والنشاطات المالية في سوق الأوراق المالية مضبوطة من الناحية الشرعية و الاجتهاد المعاصر.
- توافر السوق على تكافؤ فرص الاستثمار والتمويل المتنوعة والشفافة المتوافقة تماماً مع أحكام الشريعة الإسلامية.
- قابلية السوق من الناحية القانونية والتنظيمية لتداول الأدوات المالية الإسلامية المتنوعة، ووجود تنسق بين هيئة رقابة شرعية واستشارية مع الجهة الإدارية في إدارة رقابة المنتجات و العمليات من الناحية الشرعية.

2.2خصائص سوق الأوراق المالية الإسلامية:

يتميز سوق الأوراق المالية الإسلامية في تنظيمها وتداول الأوراق المالية المتميزة فيها بمجموعة من الخصائص(البرواري، 2002، صفحة 180_183):

- الاعتماد على الأدوات والأوراق المالية التي يكون مجال نشاطها و تداولها مباح
- خلو الممارسات المالية في السوق من المعاملات المحرمة التي تجلب الاحتكار.

- اعتماد مبدأ المضاربة في عملية تداول الأوراق المالية قصد تحقيق الأرباح الناتجة عن تغيير الأسعار
- تقييد الاحتفاظ بالأوراق المالية المرتبطة بعقود منتجات غذائية لفترة طويلة تجنب الاحتكار الذي يغلو على الناس أسعارهم.
- تفكيك إمتلاك أصحاب رؤوس الأموال الكبيرة لنوع معين من الأوراق المالية.
- استخدام آلية التسعير من قبل الجهة التي تدير السوق في حالة التطرف الحاد للأسعار.
- توفير جميع المعلومات الاقتصادية والمالية بصورة شفافة للجميع التي توفر القدرة على التنبؤ بالأسعار والأرباح تفاديا للمقامرة.

3.2 أدوات سوق الأوراق المالية الإسلامية:

تتميز الأدوات التي يتم إصدارها تداولها في سوق الأوراق المالية ذات ضوابط الشرعية الإسلامية بأنها عبارة عن أوراق مالية تمثل حصص شائعة في رأس مال مؤسسات أو مشاريع اقتصادية أو أقساط من عوائد وأرباح لتمويل انشاء مشاريع ومؤسسات معينة، حي تتميز هذه الأوراق والأدوات بخصائص تميزها عن غيرها التي تتميز بها كل نوع من أنواع هذه الأوراق المالية التي تتمثل في:

الأسهم الإسلامية: من حيث طبيعتها إلى أسهم عينية وأسهم نقدية، ومن حيث شكلها لأسهم إسمية وأسهم تحمل اسم الذي يحملها والتي تتميز بأن جميع الأسهم في هذه السوق تكون متساوية الحقوق بين أصحابها دون تمييز ومنها ما يكون ممنوح مجانا ومنها ما يتملك بمقابل بحيث تعبر عن حصة شائعة في رأس مال شركات أو مؤسسات.(أبو نصر، أسواق الأوراق المالية في ميزان الفقه الاسلامي، 2006، صفحة 55_73)

الصكوك الإسلامية: أدوات وأوراق مالية التي تعبر عن الدين الغير مضمون في تقاسم الأرباح والخسائر بنسب متفق عليها وتتمثل في الصكوك الإسلامية التي لها صيغ متنوعة بتنوع صيغ التمويل والاستثمار فنجد: الصكوك المرتبطة بصيغ الشراكة من صكوك المضاربة والمشاركة والمزارعة وغيرها، الصكوك المرتبطة بصيغ البيع من صكوك السلم والإستصناع والمرابحة، الصكوك المرتبطة بصيغ الإجارة من صكوك المنافع المتمثلة في تمويل تأجير منفعة عين لتصبح ملك لأصحاب الصكوك، صكوك الأعيان التي تم تأجيرها، وصكوك تمويل تأجير خدمات معينة.(مفتاح صالح ، سلطان مونية، 2013، صفحة

277_282). بالإضافة لصكوك العمل الخيري التي تعتبر وثائق وأوراق مالية متساوية القيمة قابلة للتداول تستثمر حصلتها لصالح جهات البر بحسب شروط الواقفين والتي تتمثل عادة في صكوك الوقف (نزار، 2018، صفحة 5).

الوحدات الاستثمارية الإسلامية: وثائق مالية متساوية القيمة الاسمية تمثل حصص شائعة في الصناديق الاستثمارية والمحافظ الاستثمارية الإسلامية، تكون قائمة على إحدى صيغ الشرعية للإستثمار ذات الأغراض الاستثمارية المتنوعة حسب طبيعة هذه الأدوات المالية دون الحق الدخول في التسيير، لتأخذ الطابع التمويلي لتقديم الموارد المالية لمشاريع أو مؤسسات مع المشاركة في الأرباح والخسائر حيث تتنوع هذه الصناديق الاستثمارية الإسلامية إلى صناديق الأسهم الإسلامية التي تمول رأس مال الشركات، صناديق الصكوك الإسلامية وتمول المشروعات، صناديق البضائع وتعتمد على بيع وشراء السلع بصيغة المرابحة، والصناديق المختلطة. (خوجة، 1993، صفحة 14_15)(أبو غدّة، 2012، صفحة 45_60)

المشتقات المالية الإسلامية: المشتقات المالية الإسلامية متوافقة مع الشريعة الإسلامية ضرورة للتمويل الإسلامي حيث نجد من أوجه التكييف الشرعي للعقود الآجلة عقود السلم، أما العقود المستقبلية فقد تم تكييفها في إطار عقد الإستصناع كما تم تكيف خيار الشراء في إطار بيع العربون، يدخل الشخص في العقد اللازم و يشترط لنفسه حق الفسخ بإرادته خلال مدّة العقد ما يتيح له فرصة للتحوط للحصول على السلعة التي يمل الربح منها مع حق عرض محل الخيار لطرف آخر خلال مدة العقد دون أن يكون إقتران بالربح وهو جزء من السلعة تعوض لحبس السلعة، جزء من الثمن في حالة التنفيذ و حق للبائع في حالة التنازل. أمّا عقد خيار البيع فهو التزام أو ضمان أو كفالة فمالك الأوراق المالية الذي يدفع العمولة مقابل أن يكون له الحق في البيع في الفترة المتفق عليها. لحماية ممتلكاته من الأوراق المالية بشراء التزام من الطرف الآخر لضمان هذه الأوراق.(غراب، بوسنة، و بوعمرة، 2022، صفحة 17)

4.2 دوافع ومبررات إنشاء سوق الأوراق المالية الإسلامية:

ترجع عادة دوافع ومبررات إنشاء وانتقال الأسواق الأوراق المالية للحاجة لإصدار وتداول الأوراق المالية والأدوات المالية ذات الصبغة الإسلامية لتحقيق الأغراض التي سعى إليها الاقتصاد الاسلامي بصفة خاصة، وتنظيم القطاع المالي بصفة عامة. فعلى العموم فان تكون هذه الجهات المشرفة تسعى إلى نتائج وحال أفضل في سيرورة السوق المالي من نواحي مختلفة سواء في المركز المالي للسوق أو من الناحية التنظيمية في طبيعة العوائد المالية والسيرورة المنهجية للسوق فيما يلي (مداني، نحو نموذج عملي لتحويل سوق الأوراق المالية الجزائرية إلى سوق إسلامية، 2021، صفحة 217):

- الانتقال إلى الالتزام بضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية في إصدار وتداول الأوراق المالية لاستقطاب فئة كبيرة من المجتمع الملتزمة بالتعاليم.
- البحث عن أرباح مالية كبيرة نظرا لاستقطاب استثمارات إضافية لأموال تحجم عن التعامل في السوق التقليدي.
- اللوائح ذات الطابع القانوني التي تنظم عمل الأسواق المالية وتكون مشجعة على إصدار وتداول الأدوات الأوراق المالية ذات الصيغ الإسلامية.

3.كفاءة أسواق الأوراق المالية الإسلامية:

وتسهم المؤسسات المالية، مثل شركات الوساطة والبنوك، في تيسير هذه العمليات وتوفير المعلومات اللازمة للمستثمرين، مما يعزز من كفاءة السوق. تختلف آليات التمويل في هذه الأسواق بين التمويل المباشر وغير المباشر، مما يؤثر على الأداء العام للسوق.

تتأثر الأسواق المالية بعوامل عديدة، منها التغيرات الاقتصادية والتطورات التكنولوجية والبيئة القانونية. ولذلك، يُعتبر السوق المالي مرآة للاقتصاد الكلي ويعكس توازن القوى بين مختلف الأطراف الاقتصادية، هذا التداخل بين الأسواق والأنشطة المالية يجعل فهم السوق المالي أمرًا بالغ الأهمية لأي شخص يسعى لفهم ديناميكيات الاقتصاد الحديث. (مفتاح و سلطان، 2013، صفحة 271)

1.3مفهوم كفاءة سوق الأوراق المالية الإسلامية:

الكفاءة بصفة عامة تتمثل في الوضوح ورفع الجهالة والتزييف و توفر الشفافية والمعلومات المتكافئة والمتساوية بين جميع الأطراف والحق في استعمالها وتفسيرها. (Obaidullah, 2005, p. 13)

أمّا الكفاءة من الجانب الاقتصادي هي التخصيص الأفضل للموارد الاقتصادية والتي من بينها الموارد المالية للتحسين والرفع في مستوى الإنتاج والرفع من المستوى والقدرات المعيشية الاجتماعية بهدف دعم التنمية الاقتصادية.**(Briso, 1921, p. 1_7)**

تتمثل كفاءة سوق الأوراق المالية في استجابة أسعار الأوراق المالية الإسلامية دون قيود معرقلة للمعلومات المختلفة المتاحة للمستثمرين وجميع المتعاملين الاقتصاديين في سوق الأوراق المالية في تغير الأسعار سواء بالارتفاع أو الانخفاض في ظل توفر جو المنافسة الحرة والشفافية في توفر المعلومات. (سمور، 2007، صفحة 36)

يعتبر السوق الذي يتم تداول فيه الأوراق المالية الإسلامية ذو الكفاءة الشاملة هو الذي يتميز بالمرونة اللازمة في تحرك الأسعار في إطار المعلومات المتاحة للجميع لتحقيق الأرباح والعوائد نتيجة اقتراب القيمة السعرية الاسمية من الحقيقية في ظل الشفافية وحرية المنافسة والأطر التي تحددها الشريعة في المعاملات المالية (كسري، 2016، صفحة 43).

ومنه يمكن أن نستخلص أن السوق الذي يتم تداول فيه الأوراق المالية الإسلامية ذو الكفاءة هو السوق الذي يتميز بمرونة كافية وكبيرة في الأسعار نتيجة تغيراتها جراء المعلومات المتداولة بدقة وشفافية كبيرة لدى جميع المتعاملين الاقتصاديين دون تميز في إطار الحرية و ضوابط الشرعية للمعاملات المالية لتحقيق عوائد مالية بالتخلص من المخاطر المالية بسعر متساوي بين قيمته السعرية للسوق الحالية و قيمته الحقيقية.

2.3أنواع كفاءة سوق الأوراق المالية الإسلامية:

الكفاءة في سوق الأوراق المالية تعتبر مقياس للدور الذي تؤديه هيئة أو طرف فاعل معين الذي تنعكس آثاره في الوسط الذي ينشط فيه، فلا يمكن التطرق إلى كفاءة أسواق الأوراق المالية الإسلامية دون التطرق عن كفاءة الأسواق المالية بصفة عامة التي تنقسم بدورها إلى الكفاءة الكاملة والكفاءة الاقتصادية حيث نميز نوعان من الكفاءة ، هما:

1. **الكفاءة الكاملة أو التامة:** فالسوق المالية تنص من خلال فرضية أن جميع المعلومات متاحة للمستثمرين وذلك ما تعكسه الأسعار واستحالة تحقيق الأرباح الزائدة من خلال استغلال المعلومات وتمّ نقد الفرضية من قبل البعض فالسوق لها تأثرات أخرى كالتحكيم المالي في تعيين الأسعار والخصائص النفيسية والسلوكية للمستثمرين. (**Inefficient MarketsAn Introduction to Behavioral Finance**، 2000)

ومن ناحية أخرى سوق تتأثر بسرعة أي لا يوجد مجال زمني بين صدور المعلومات وتغير الأسعار الخاصة بالأوراق المالية في هذه السوق بحيث تكون الفرص متساوية للجميع في عمليات الإصدار والتداول ولتحقيق هذا النوع من الكفاءة وجب تحقق (عبدلي، 2018، صفحة 135_141):

- غياب القيود عن التعاملات بحيث يمكن لأي متعامل في سوق الأوراق المالية البيع والشراء بسهولة بغض النظر عن حجمها.
- الشفافية في توفير المعلومات المالية والاقتصادية دون قيود بشكل لا يميز طرف عن آخر.
- كبر حجم عدد المستثمرين ما يؤدي لتجنب الاحتكار وتجنب تأثير أطراف قليلة على الأسعار .
- توفير الظروف المنافسة الكاملة والحرية الاقتصادية للمستثمرين في السوق الذين يمتعون بصفة آلية بالرشادة الاقتصادية.

2. **الكفاءة الاقتصادية:** التي نجد فاصل زمني بين أخذ معطيات المعلومات و تأثيرها على أسعار الأوراق المالية و الأصول لما يعرف بالقيمة الاسمية والقيمة الحقيقية فتحقيق الأرباح الذي يكون باستغلال الفرق بين القيمتين، حيث تتدرج كفاءة سوق الأوراق المالية بانقسامها لثلاث صيغ والمتمثلة في: "الصيغة الضعيفة والصيغة المتوسطة والصيغة القوية لكفاءة سوق الأوراق المالية " التي سنتطرق لمعنى كل منها،حيث يمكن تفسير(عبدلي، 2018، صفحة 131_ 135):

- **الصيغة الضعيفة** في سوق الأوراق المالية بأنها عدم توفير المعلومات بالشفافية الكاملة حيث توفر لبعض المستثمرين في مجال الأصول المالية التي تتميز بالسرية إلا المعلومات والمعطيات ذات الطابع التاريخي التي تكون متاحة للجميع والتي لا يمكن استغلالها في

تحقيق عوائد و أرباح ذات قيمة كبيرة ذات أهمية فقط في استخلاص العبر و فهم أساسيات صيغ التعامل في حين المعلومات السرية المتوفرة لفئة معينة عادة أصحاب رؤوس الأموال الكبيرة و التي تمكن من الحصول على عوائد ذات قيمة كبيرة.

- أما ما يأتي بعدها في التدرج **الصيغة المتوسطة "شبه القوية لكفاءة الأسواق المالية"** فهي تتضمن الصيغة الضعيفة في تدرج الكفاءة حيث تتوفر المعلومات ذات الطابع التاريخي التي لا يمكن استغلالها والاعتماد عليها في تحقيق الأرباح المميزة ذات القيمة وتستعمل في استخراج المفاهيم و الأساسيات لصيغ التداول والإصدارات وتكون متاحة للجميع دون تمييز بالإضافة للمعطيات الحالية التي تعطي معلومات عن الأوضاع الاقتصادية والمالية عن الأصول المالية التي تنعكس على الأسعار من المركز المالي لبعض الشركات والحالة الاقتصادية في الدول وغيرها .

وهو ما يجعل الاختلاف بين الاقتصاديين ما إذا كانت هذه المعطيات الحالية التي تقدم لنا معلومات تفيد في التحليل والتوقع الاقتصادي التي تكون متاحة هي كذلك لجميع المستمرين دون تمييز تذر عوائد غير عادية نتيجة استغلالها أم لا.

- وأخيرا للوصول **للكفاءة العالية الحقيقية لكفاءة الأسواق المالية** نتطرق في مفهومنا للصيغة القوية من الكفاءة التي يتم الوصول إليها بعد التدرج من الصيغة الضعيفة إلى المتوسطة وصولا للصيغة القوية في كفاءة الأسواق الخاصة بالأوراق المالية حيث تتوفر على المعطيات ذات الطابع التاريخي وتكون أساسية مرورا بالمعلومات ذات الوقت الحالي وتستغل في الاستشراف بالأسعار لتحقيق الأرباح وصولا للمعلومات الذات السرية التامة وتكون ذات طابع داخلي لأسعار الأصول المالية المتداولة بحيث تكون كلها متاحة للجميع بصورة شفافة التي تنعكس أثرها على الأسعار في السوق الذي تتداول فيه الأوراق والأصول المالية.

3.3 متطلبات ومؤشرات كفاءة سوق الأوراق المالية الإسلامية:

فكفاءة سوق الأوراق المالية نموذج من النظريات الاقتصادية من الصعوبة تحقيقه بالكامل نظرا لصعوبة استيفاء جميع المتطلّبات، فلتحقيق الصيغة القوية في كفاءة سوق الأوراق المالية يستلزم تحقيق المتطلبات التالية:

1. **توافر المعلومات الداخلية والعامة لجميع المستثمرين :**أي أن جميع المعلومات (العامة والخاصة) تكون متاحة للمستثمرين في السوق دون قيود بصورة شفافة **,keown). 2020, p. 186_207)**
2. **الاستجابة الفورية للأسعار :**أي أن الأسعار تعكس جميع المعلومات المتاحة، بما في ذلك المعلومات الخاصة التي قد تكون متاحة لأشخاص معينين داخل الشركات. وبهذا لا يمكن لأي فرد تحقيق أرباح غير عادية بناءً على معلومات داخلية لأن السوق يكون قد استجاب بالفعل لهذه المعلومات**(keown, 2020, p. 186_207).**
3. **الخلو من التحكم في الأسعار والاحتكار ونشر قيم المنافسة العادلة. (عبدلي، 2018، صفحة 131_ 135)**
4. **سوق مالية تحركها ضوابط و مقاصد الشريعة الإسلامية يتميز بالحرية و الشفافية التامة :** فالاسلام حرم التصرفات الاقتصادية التي تمس بهذا الأساس كالغش والاحتكار والتدليس والشائعات الكاذبة غيرها لتوفير الحرية الاقتصادية والشفافية. (عبدلي، 2018، صفحة 131_ 135)
5. **استخدام آليات تنظيم و تسيير اقتصادية و تقنية عصرية و حديثة في اصدار و تداول الأوراق في سوق الأوراق المالية الإسلامية:** تكون محفزة للاستثمار مباحة شرعا. (عبدلي، 2018، صفحة 131_ 135)

وهناك مجموعة من المؤشرات تدل على الوصول على كفاءة عالية في سوق الأوراق المالية الإسلامية تتمثل في **(keown, 2020, p. 186_207)**(عبدلي، 2018، صفحة 152_155) :

- استجابة سريعة في الأسعار للمعلومات المتوفرة بشكل متكافئ ومتساو.
- حجم المعلومات المتوفر بشكل دقيق وكاف دون تمييز.
- تقليص الشرخ الموجود بين القيم الاسمية والحقيقية للأوراق المالية.
- تزايد حجم الاستثمارات ورؤوس الأموال في سوق الأوراق المالية الإسلامية
- تزايد حجم التحصيل الزكوي في سوق الأوراق المالية الإسلامية. (أبو نصر، أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الاسلامي، 2006، صفحة 32)

4. مساهمة كفاءة أسواق الأوراق المالية الإسلامية في دعم التنمية الاقتصادية–دراسة تحليلية-:

1.4. مفهوم التنمية الاقتصادية من منظور إسلامي:

يمكن تعريف التنمية الاقتصادية في النظام الاقتصادي الإسلامي بأنها توظيف جميع الإمكانيات المادية و الفكرية في المجتمع بالضوابط والأطر التي تحددها الشريعة الإسلامية في جميع المجالات الاجتماعية والاقتصادية لتحقيق الأهداف الاقتصادية والوصول لمستوى الرخاء للفرد في المجتمع على الصعيد المادي والروحي أي توفير مستوى معيشي محترم مع الحد الأدنى للعيش تمكن الفرد من عبادة الله بكل حرية وأريحية.(الأهدن، 2008، صفحة 80_81) وتتمثل أهداف التنمية الاقتصادية وفق المنظور الإسلامي في أهداف اقتصادية خاصة بالفرد و المجتمع تضبطها وتحددها أطر وضوابط الشريعة الإسلامية تتمثل في النقاط التالية(القحطاني، 2024، صفحة 18_21):

- تحقيق تكافل والتعاون الاجتماع بين مختلف طبقات وفئات المجتمع
- مساعدة ودعم الفئات الهشة والمحرومة في المجتمع
- تحصين الاقتصاد العام للمجتمع من الأزمات والاختراقات
- تحقيق العدالة الاجتماعية بين أفراد المجتمع بحيث لا يضيع أموال الناس بالظلم.
- حماية أفراد المجتمع من الأضرار التي يسببها الانتهازيون واللصوص.

2.4. دور أسواق الأوراق المالية الإسلامية ذات الكفاءة في التنمية الاقتصادية:

نظرا للكفاءة والشفافية التي تتمتع بها أسواق الأوراق المالية الإسلامية بأطرها وضوابطها التي تحددها فقه المعاملات المالية الإسلامية وما تتطلبه التنمية الاقتصادية من مصادر ذات رؤوس الأموال لتمويل التنمية الاقتصادية بمختلف المجالات والنشاطات الاقتصادية الذي يعتبر تمويلها ضروري في السياسة التنموية لأن هذه النشاطات و المشاريع تعتبر الهياكل والبنى التحتية والقاعدية في المجتمع والأساس الذي يضمن الحد الأدنى للمعيشة للأفراد، فإصدار وتداول الأوراق المالية ذات الصيغ الإسلامية باختلاف أنواعها وطبيعتها المرتبطة بمختلف صيغ الاستثمار في مختلف القطاعات و المجالات الاقتصادية والقائمة على أساس المشاركة في أرباح هذه الاستثمارات و خسائرها التي تعتبر ضرورية في زيادة معدل النمو الاقتصادي من شأنه أن يشكل الأرضية اللازمة لتمويل هذه الاستثمارات

والقطاعات الاقتصادية من خلال نقل دور الأموال من أصحاب الفائض إلى أصحاب الاستثمارات ذوو الخبرة والكفاءة في الأعمال القائمة في هذه المجالات ويكون هذا التمويل من خلال تداول مختلف الأوراق المالية ذات الصبغة الاسلامية.(لويس، 2021، صفحة 59 و 65_64)

3.4. واقع مساهمة أسواق الأوراق المالية الإسلامية في التنمية الاقتصادية:

يتمثل واقع مساهمة أسواق الأوراق المالية في الجانب التنموي من خلال حجم إصدار وتداول الأدوات والأوراق المالية الاسلامية التي تمس مختلف الجوانب الاقتصادية ، على مستوى سوق الأوراق المالية كما يلي:

- **صناديق الاستثمار الإسلامية:**

تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية أبرز المؤسسات المالية التي تستثمر في الأصول المالية الإسلامية تداولا وإصدارا والتي أبرز هذه الأصول الأوراق المالية الإسلامية التي تندرج ضمن لوائح وقواعد تنظيمية ضمن سوق الأوراق المالية الإسلامية فقد بلغ مساهمة الصناديق الاستثمارية الإسلامية التي ترتكز في تمويل قطاعات متخصصة ذات حقوق ملكية قابلة للتداول والتي من بينها صناديق الصكوك، بحجم 154 مليار دولار وعدد مؤسسات 745 مؤسسة بنسبة 5 **%** من حجم التمويل الاسلامي من ناحية توزيع أصول الصناعة المالية الاسلامية سنة 2020(صندوق النقد العربي، 2022، صفحة 6).

فيما بلغ عدد الصناديق الاستثمارية الاسلامية في نهاية 2024 أكثر من 600 صندوق مدرج **(LSEG DDATA & ANALYTICS, 2025)**.

- **الأسهم الإسلامية:**

بلغ عدد الأسهم الإسلامية في نهاية 2024 أكثر من 9000 سهم من بين أكثر 30000 سهم مدرجة لعملية الفحص الدقيق **(LSEG DDATA & ANALYTICS, 2025)**. فقد سجلت الأسهم الإسلامية نمو بحوالي 6% خلال النصف الأول من سنة 2025 **(S&P GLOBAL Indexology Blog, 2025)**.

- **المشتقات المالية الإسلامية:**

حسب وكالة فيتش للتصنيف الائتماني من المتوقع نمو استخدام المشتقات المالية الإسلامية نظرا لتوفر المنتجات المالية الإسلامية والمناخ التنظيمي الملائم ونمو حجم التمويل الإسلامي، فقد استخدمت حوالي 75% من البنوك الإسلامية المشتقات المالية الإسلامية خلال سنة 2024 لكنها لاتزال متخلفة نظرا لقلة البدائل الشرعية وإختلالات البنية التحتية التي تتمثل المشتقات الإسلامية المستخدمة أساسا في مقايضة هوامش الربح، عقود صرف العملات و مقايضة العملات المتقاطعة، ففي ماليزيا التي تعتبر أكبر أنظمة التمويل الإسلامي فتستحوذ المشتقات المالية الإسلامية إلا على 1% من سوق المشتقات خلال 2024. **(Mettis Global, 2025)**

- **الصكوك الإسلامية:**

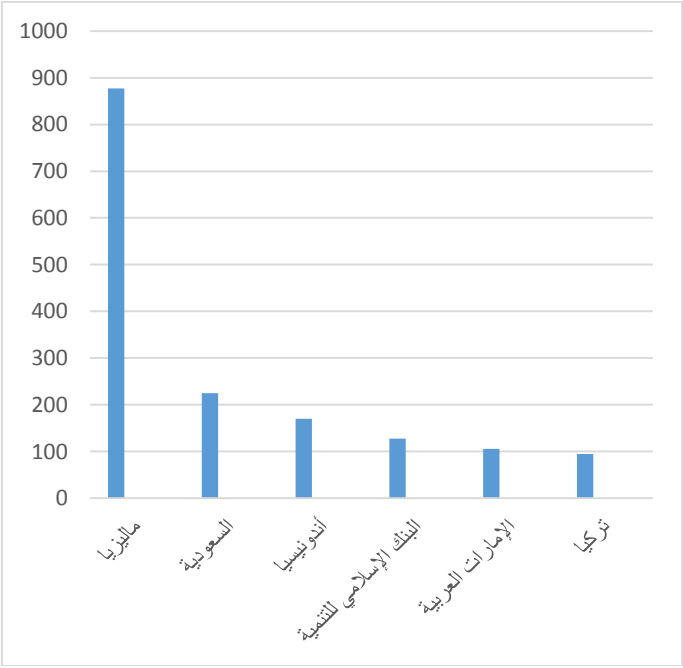
حسب إحصائيات العالمية للسوق المالية الإسلامية الدولية حول تداول وإصدار الصكوك الإسلامية فقد حافظت سوق الصكوك العالمية على جاذبيتها للمصدرين والمستثمرين والعديد من المشاركين في السوق. ففي عام 2022، بلغ حجم إصدارات الصكوك الدولية نحو 35.725 مليار دولار أمريكي مقارنة بـ 49.427 مليار دولار أمريكي في عام 2021 كما يتضح ذلك من إصدارات الصكوك الثابتة من الولايات القضائية القائمة والولايات القضائية الجدد التي تصدر الصكوك المختلفة والمتنوعة، حيث في عام 2022، بلغ إجمالي الصكوك الدولية القائمة حوالي 182.350 مليار دولار أمريكي.(السوق المالية الاسلامية الدولية، 2023)

ففي الفترة الممتدة من 2001 إلى نهاية 2022 تراكم حجم الصكوك المصدرة بصفة عامة في سوق الأوراق المالية الإسلامية على المستوى العالمي للجهات الرائدة فاحتلت ماليزيا المقدمة ب945 مليار دولار أمريكي، تليها السعودية ب 267.92 مليار دولار أمريكي، وأندونيسيا ب 191.72 مليار دولار أمريكي ، بعدها البنك الإسلامي للتنمية ب 142.58 مليار دولار أمريكي، والإمارات العربية المتحدة ب 116.27مليار دولار أمريكي، وتركيا بحجم إصدارات 106.79 مليار دولار أمريكي(السوق المالية الاسلامية الدولية، 2024).

وفيما يلي رسم بياني يوضح حجم إصدارات التراكمي للصكوك المحلية والدولية للدول الرائدة خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى 2022 :

الشكل رقم (1): حجم الإصدارات التراكمي للصكوك للجهات الرائدة خلال الفترة 2001_2022

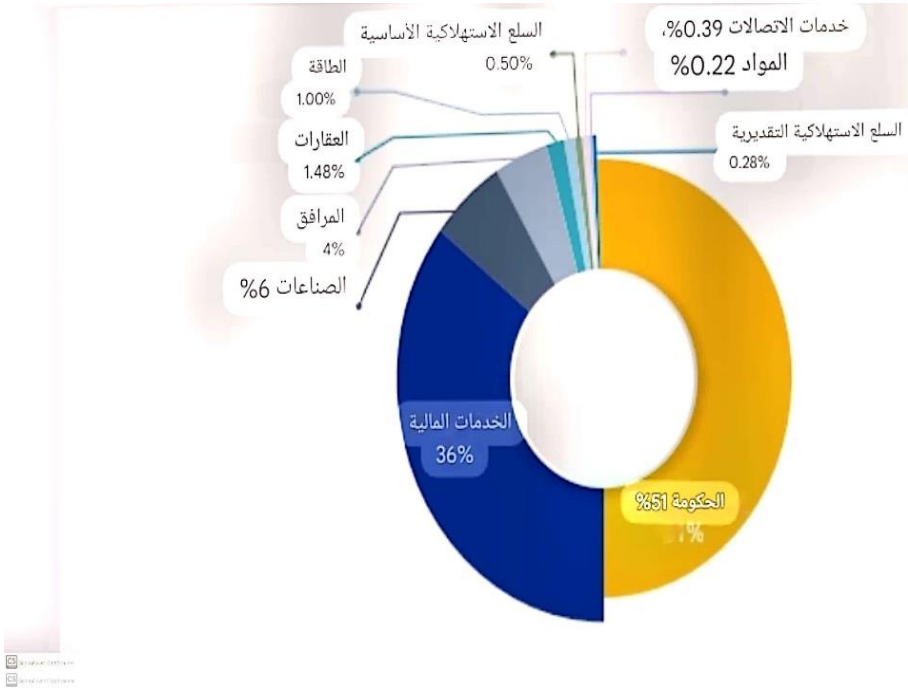
الوحدة: مليار دولار أمريكي



المصدر: من إعداد الباحث بناء على (السوق المالية الاسلامية الدولية، 2024، صفحة 20) حيث في عام 2023 ارتفع اجمال الصكوك القائمة إلى 850 مليار دولار بزيادة نوعية قدرها 2.45 بالمئة عن العام الذي عن سنة 2022 مع انخفاض في حجم الإصدارات بنسبة 3.25 بالمئة. **(IFSB, 2025)**

فتوزيع إصدارات الصكوك الإسلامية حسب القطاعات التي تخدم الاقتصاد العالمي لسنة 2023تستحوذ عليها القطاع الحكومي والخدمات المالية بنسبتي 51% و 36% على التوالي أما نسبة 13% فتتقاسمها باقي القطاعات الاقتصادية كل حسب حاجته التمويلية وآلياته المعتمدة في الإصدار وهذا ما يبينه الشكل التالي:

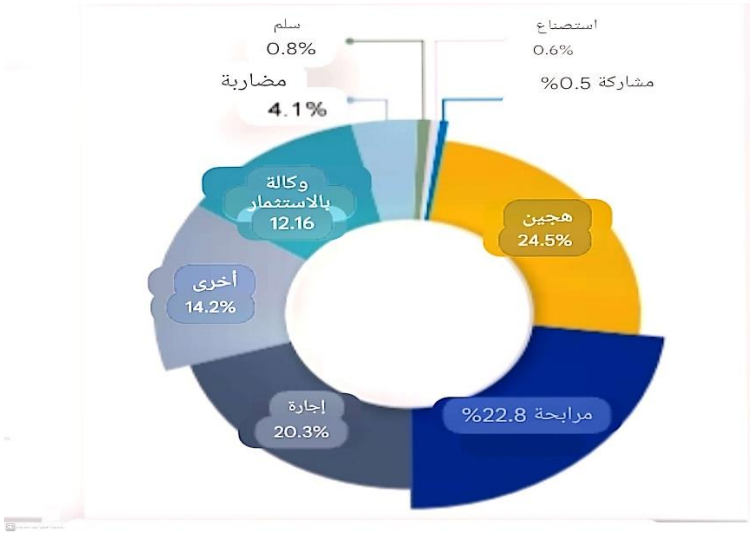
الشكل رقم (2): التوزع القطاعي لإصدارات الصكوك العالمية سنة 2023



المصدر: (IFSB, 2024, p. 62)

وذلك من خلال صكوك ذات صيغ متنوعة الإصدارات من حيث الآجال والتنفيذ وطريقة التحصيل بحيث كل صيغة بطبيعتها تخدم قطاعات اقتصادية دون الأخرى، فإصدارات الصكوك الإسلامية تدعم صيغ تمويلية مختلفة حجم اصدار الصكوك لسنة 2023 باختلاف الصيغ القائمة عليها نجد على رأسها صكوك الهجينة بين صيغتين أو أكثر بنسبة 24.5% من مجموع الإصدارات بعدها صكوك المرابحة والإجارة ووكالة الاستثمار بنسب 22.8% و 20.3% و 12.16% على التوالي وبدرجة أقل نجد صكوك المضاربة أما صكوك السلم و الإستصناع و المشاركة فهي بنسب قليلة جدا تكاد تنعدم كما يبرز الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (3): التوزيع الهيكلي لإصدارات الصكوك باختلاف صيغها سنة 2023



المصدر: (IFSB, 2024, p. 65)

- فالصيغ التي يقوم عليها اصدار الصكوك عادة ما يختص كل نوع في تمويل قطاعات معينة، حيث نجد عادة أنّ السلم يستخدم لتمويل قطاع الزراعة ويستخدم الاستصناع في تمويل قطاع الصناعة وكذلك صكوك الوكالة بالاستثمار والمضاربة والمشاركة التي تمول كلا القطاعين ومختلف القطاعات الأخرى وصكوك المرابحة التي تمول القطاع التجاري والاجارة وغيرها، فزيادة حجم الإصدارات والصكوك القائمة بتمويلها لمختلف القطاعات الاقتصادية يدعم التنمية الاقتصادية الشاملة.

هذا التزايد المستمر في إصدار الصكوك الإسلامية من عام إلى آخر باختلاف أنواعها على مستوى سوق الأوراق المالية الإسلامية، وزيادة حجم تداولها على المستوى العالمي والمحلي من طرف مختلف الهيئات والمؤسسات و الأفراد باختلاف أنواعها التي تمس مختلف النشاطات والمجالات الاقتصادية، له الأثر الإيجابي المتزايد على مستوى سوق رأس المال وتزايد وتيرة انجازات المشاريع وظهور المؤسسات والشركات باختلاف أحجامها، وهو ما تعكسه الجهات الرائدة في إصدار الصكوك والتي كلها تمثل دول ذات بنى تحتية وهياكل قاعدية متطورة على مستوى العالم الإسلامي وتملكه لشركات استثمارية متنوعة وكبرة في منطقتها، بالإضافة لغيرها من الأدوات والأوراق المالية الإسلامية المختلفة التي لها نفس الأثر

وتعرف نفس النمو في حجم إصداراتها وتداولها، ما يشكل آلية متنوعة ومتطورة في التمويل وتداول رؤوس الأموال الأمر الذي يقلص حجم البطالة ومعدلات التضخم وتطوير للبنية التحتية والهياكل القاعدية ما يرفع من معدلات النمو المختلفة في الاقتصاد وهو ما يدعم التنمية الاقتصادية إلى حد كبير بشرط أن ترافق هذه الأدوات سياسات تنموية فعّالة واستراتيجيات بتنظيمات قانونية وهيكلية من طرف السلطاتلكي تؤدي دورها الكامل.

4.4. تحديات الأسواق المالية الإسلامية وعوامل نجاحها:

فالسوق المالية التي تتداول على مستوى الأوراق المالية الإسلامية على المستوى العالمي ترتبط بمجموعة من التحديات تتعلق بالأهداف التي أنشئت من أجلها هذه الأسواق أبرزها درجة سيولة هذه الأوراق المالية و تمويلها لمختلف الاستثمارات المتعلقة بالتنمية فأبرز الأوراق المالية ذات الصبغة الإسلامية التي تؤدي هذه الوظيفة هي الصكوك، فتتمثل التحديات التي تواجه سوق الأوراق المالية من حيث الظهور إلى آليات العمل في (السوق المالية الاسلامية الدولية، 2023، صفحة 70_74)(جودة، **Scribd**، 2025):

- توفر ساحة الفرص المتكافئة من قبل السلطات المالية التي تنظم أسواق الأوراق المالية
- قلة توفر الأدوات المالية قصيرة الأجل المتنوعة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية التي تشكل الرابط بن المصارف الإسلامية والبورصة لإدارة السيولة والاستثمار فيها.
- قلة الإطارات الاقتصادية ذات الخبرة من الملمة بتطوير الأدوات والأسواق المالية الإسلامية
- أدوات ومنتجات مالية إسلامية لا تتوافق مع العصرنة والتطور التكنولوجي السائد في الأسواق المالية
- توفر أسواق ثانوية لتداول المنتجات والأدوات المالية الإسلامية المختلفة المتوافقة مع المبادئ الشرعية.
- توفر المناخ الاقتصادي والسياسات الحكومية الداعمة لإنشاءالأسواق المالية الإسلامية.

وبعدها نتطرق عوامل النجاح هذه الأسواق (بوزمارن و ناصر، 2017، صفحة 42_44)(السوق المالية الاسلامية الدولية، 2023، صفحة 8_17; 20_27):

- دخول أموال المستثمرين الذين يحجمون عن المعاملات المحرمة إلى سوق الأوراق المالية الإسلامية

- توفير الغطاء الشرعي و القانوني لنشاط المؤسسات المالية الإسلامية في البلاد
- التخلص من التبعية المالية والاقتصادية عند الاستثمار في المؤسسات والأسواق المالية الاسلامية
- قيام سوق الأوراق المالية الاسلامية على مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر التي تعتبر من أسس الاقتصاد الاسلامي
- تركيز سوق الأوراق المالية الإسلامية على كل من سوق الإصدار والسوق الثانوي المتداول فيه.
- ارتباط سوق الأوراق المالية الاسلامية بالبنوك المركزية الموفرة للسيولة عن طريق المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية.
- استخدام أساليب للتّحوط من المخاطر المالية والنقدية خاصة بسوق الأوراق المالية الاسلامية تكون منبثقة من أسس ومبادئ الاقتصاد الإسلامي.

5. خاتمة

مع تمسك أسواق الأوراق المالية الإسلامية بالضوابط الشرعية والتنظيمية المنبثقة من أحكام الشريعة الإسلامية إلا أن ذلك يدفعها للوصول لكفاءة عالية على مستوى سوق الأوراق المالية ولا يثبط من كفاءتها الاقتصادية، على عكس سوق الأوراق المالية التقليدية التي تحتوي ممارسات مالية ليس لها كابح أخلاقي تعود بالآثار السلبية بصفة عامة على مستوى التداول والإصدار في السوق ككل ومنه على مستوى الأنظمة الاقتصادية في المجتمعات.

1.5نتائج الدراسة: وقد تم التوصل من خلال البحث إلى النتائج التالية:

- أسواق الأوراق المالية الإسلامية هي البديل لأسواق الأوراق المالية التقليدية والتي تعتبر سوق لإصدار وتداول الأوراق المالية الإسلامية المختلفة والمتنوعة من حيث صيغها التمويلية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية والمحددة بأطر وضوابط شرعية وتنظيمية.

- توفر مناخ الاقتصادي الملائم وارتفاع مستوى الشفافية في حيازة وامتلاك المعلومات الاقتصادية واستخدامها يرفع مستوى الكفاءة في أسواق الأوراق المالية الإسلامية الأمر الذي يعزز مساهمة هذه الأسواق في تمويل التنمية الاقتصادية.

- تختلف أنواع الأوراق المالية الإسلامية المصدرة والمتداولة في سوق الأوراق المالية الإسلامية من حيث النوع وحجم مساهمتها في السوق المالي من أوراق صناديق الاستثمار والأسهم والمشتقات الإسلامية والصكوك، فنجد الصكوك الإسلامية أكثر إصدارا وتداولا مقارنة بباقي الأدوات المالية الإسلامية الذي هو راجع لليونتها التمويلية والتداولية وارتباطها بمختلف الصيغ الاستثمارية.

- ارتباط الأوراق المالية الاسلامية المصدرة والمتداولة في سوق الأوراق المالية الإسلامية بمختلف صيغ التمويل الإسلامي يجعل السوق الإسلامي أكثر ارتباطا بالقطاعات الاقتصادية ودعما لمشاريع التنمية الاقتصادية.

- تستحوذ الصكوك الإسلامية من حيث الحجم لأصول الأدوات المالية الإسلامية الممولة للتنمية التي تمول الميزانيات الحكومية والخدمات المالية والصناعة بالإضافة لحجم معتبر من أوراق الصناديق الاستثمارية والأسهم الإسلامية في بناء رأس مال الشركات المتنوعة.

2.5. توصيات الدّراسة: عليه يوصي البحث بما يلي:

- للإنتقال إلى سوق الأوراق المالية الإسلامي لابد من الالتزام بالأسس والأطر والضوابط التنظيمية الشرعية في إصدار وتداول الأوراق المالية بهدف تحقيق الآثار الاقتصادية الإيجابية.

- للوصول لكفاءة أسواق الأوراق المالية يتطلب توفر الشفافية والإفصاح وعدم التمييز في وصول المعلومات لجميع الأطراف بحيث تعتبر الالتزام بالضوابط الإسلامية في مجال الأوراق المالية أفضل السبل و الطرق لتحقيق ذلك.

- ضرورة فتح المجال أمام البحث والتطوير التكنولوجي للوصول الكفاءة القوية لسوق الأوراق المالية الإسلامية بخصائصها تدعم تزايد الاستثمارات وتوجه المتعاملين في الأسواق المالية للتداول في الأسواق المالية الإسلامية.

. قائمة المصادروالمراجع :

أحمد مداني. (24 06, 2021). نحو نموذج عملي لتحويل سوق الأوراق المالية الجزائرية إلى سوق إسلامية. *مجلة اقتصاديات شمال افريقيا ، مجلد 17* (عدد 26).

- آرثر لويس. (2021). *نظرية التنمية الاقتصادية*. الجيزة: دار الكتب المصرية.
- أسماء كسري. (2016). *الشفافية المالية و دورها في الرفع من كفاءة الأسواق المالية* (الإصدار _ط1_). عمان: مركز البحث و تطوير الموارد البشرية رماح.
- *السوق المالية الاسلامية الدولية* Récupéré sur .(2023) .موقع السوق المالية الاسلامية الدولية https://www.iifm.net/arabic: https://www.iifm.net/arabic
- السوق المالية الاسلامية الدولية *IIFM SUKUK REPORT A COMPREHENSIVE STUDY OF* .(2024) . *THE GLOBAL SUKUK MARKET.* المنامة :السوق المالية الاسلامية الدولية.
- حنان عبدلي. (2018). *أط /د دور الهندسة المالية في تحقيق كفاءة الأسواق المالية في ظل التوجه العالمي نحو الصناعة المالية الاسلامية _دراسة عينة من الأسواق المالية الناشئة_*. الجزائر: جامعة الجزائر 3.
- حنان غراب، محمد رضا بوسنة، و حسن بوعمرة. (ديسمبر, 2022). أثر المنتجات المالية الإسلامية على النمو الاقتصادي بدولة السودان (2002_2020) "صيغ التمويل الإسلامي أنموذجا". *مجلة نماء للإقتصاد و الإدارة مجلد 6 العدد2، عدد 2.*
- سناء نزار،2018 «الوقف والصكوك الإسلامية ودورهما في تمويل التنمية بالجزائر: مقترح لإصدار صكوك إسلامية وقفية لتمويل قطاع السكن في الجزائر»، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، المجلد 1، العدد 1،
- شعبان محمد اسلام البرواري. (2002). *بورصة الأوراق المالية من منظور اسلامي _دراسة تحليلية نقدية_* (الإصدار ط 1). دمشق: دار الفكر.
- صالح مفتاح، و مونية سلطان. (جوان, 2013). الأدوات المستخدمة في سوق الأوراق المالية الإسلامية (دراسة حالة سوق ماليزيا). *مجلة أبحاث إقتصادية و إدارية*(3).
- صندوق النقد العربي .(2022) .*مؤسسات التمويل الاسلامي*.أبو ظبي :صندوق النقد العربي.
- عبد الجبار حسين الظاهر القحطاني. (2024).*الاقتصاد الاسلامي أسس و مبادئ و أهداف*. دمشق: مركز الدراسات و البحوث العلمية الاستراتيجية الحضاري.
- عبد الستار أبو غدة (2012) صناديق الاستثمار في المصارف الإسلامية جدة البنك الإسلامي للتنمية - المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب.
- عزّ الدين محمد خوجة (1993) صناديق الاستثمار الإسلامية الإصدار الأول). جدة مجموعة دله البركة إدارة التطوير و البحوث.

- عصام أبو نصر. (2006). *أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الاسلامي* (الإصدار ط 1). القاهرة: دار النشر للجامعات مصر.
- فرهاد محمد علي الأهدن. (2008). *التنمية الاقتصادية الشاملة من منظور اسلامي*. القاهرة: دار التعاون للطبع و النشر.
- محمد عبد الله القريوتي. (2000). *أسواق المال الإسلامية*. الكويت: دار القلم.
- محمود محمد الداغر. (2005). *الأسواق المالية مؤسسات _اوراق _بورصات*. عمان_الأردن_: دار الشروق للنشر و التوزيع.
- نادية جودة (2025,7,20) تم الاسترداد من Scribd: https://fr.scribd.com/
- نبيل خليل طه سمور. (2007). سوق الأوراق المالية الاسلامية بين النظرية و التطبيق "دراسة حالة سوق رأس المال في ماليزيا". 36. غزة، قسم إدارة الأعمال، فلسطين: كلية التجارة الجامعة الاسلامية _غزّة_.
- وسيلة بورزمارن و المهدي ناصر (2017) تقويم تجربة ماليزيا فى الأسواق المالية الإسلامية مجلة الاقتصاد الجديد 1(16).
- Briso, N. (1921). Economis of Efficiency. newyork: The macmillam campany.
- IFSB. (2024). Islamic Financial Servies Industry Stability Report 2024. kuala lampur: Islamic Financial Servies Board.
- IFSB. (2025, 10 20). Islamic Financial Services Board. Récupéré sur Islamic Financial Services Board: www.ifsb.org
- keown, a. (2020). *founations of finance.* california: Pearson.
- Obaidullah, m. (2005). *Islami financial services.* Jeddah: Islamic Economics Research Center king Abdulaziz university.
- LSEG DDATA & ANALYTICS. (2025, 09 22). *ISLAMIC FINANCE ISLAMIC market data*. Récupéré sur LSEG DDATA & ANALYTICS: lseg.com
- Mettis Global. (2025, 09 22). *Fitch sees growth in Islamic derivatives aross key markets*. Récupéré sur Mettis Global: mettisglobal.com
- S&P GLOBAL Indexology Blog. (2025, 09 22). *S&P DJI's Global Islamic Equity*. Récupéré sur S&P GLOBAL: indexologyblog.com