

## **Sukuk : Structures, Conformité Shariah et Controverses**

### **Sukuk: Structures, Shariah Compliance, and Controversies**

**HOUAM Raja**

Doctorante

Faculté d'Economie et de Gestion - Settat

Université Hassan 1<sup>er</sup> - Maroc

Laboratoire de Recherche en Economie, Gestion et Management des Affaires

**HOUAM Rida**

Docteur

Faculté d'Economie et de Gestion - Settat

Université Hassan 1<sup>er</sup> - Maroc

**MAIMOUN Ahmed**

Enseignant chercheur

Faculté d'Economie et de Gestion - Settat

Université Hassan 1<sup>er</sup> - Maroc

Laboratoire de Recherche en Economie, Gestion et Management des Affaires

**Date de soumission** : 27/05/2024

**Date d'acceptation** : 02/08/2024

**Pour citer cet article** :

HOUAM.R & AL . (2024). « Sukuk : Structures, Conformité Shariah et Controverses », Revue Française d'Economie et de Gestion. « Volume 5 : Numéro 8 » pp : 71 – 83.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons

Attribution License 4.0 International License



## Résumé

Le terme "sukuk", souvent désigné comme "obligations islamiques" ou "obligations conformes à la Shariah", représente une forme approuvée de dette selon la loi islamique. Contrairement aux obligations conventionnelles, les sukuk impliquent la propriété d'actifs sous-jacents plutôt que des obligations de dette pure. Cette approche permet aux investisseurs de participer directement aux actifs économiques tout en respectant les principes de partage des risques et des récompenses de la Shariah. Cette distinction est cruciale car elle reflète les valeurs fondamentales de l'équité et de la responsabilité sociale dans la finance islamique. Cet article théorique explore en profondeur les caractéristiques et les types variés des sukuk, ainsi que les défis et les controverses qui les entourent dans le contexte financier islamique moderne.

**Mots clés :** Sukuk; Finance Islamique; Shariah; Obligations; Structures de Sukuk

## Abstract

The term "sukuk", often referred to as "Islamic bonds" or "Shariah-compliant bonds," represents an approved form of debt according to Islamic law. Unlike conventional bonds, sukuk involve ownership of underlying assets rather than pure debt obligations. This approach allows investors to directly participate in economic assets while adhering to the principles of risk-sharing and rewards in accordance with Shariah. This distinction is crucial as it reflects the core values of equity and social responsibility in Islamic finance. This theoretical article delves deeply into the characteristics and various types of sukuk, as well as the challenges and controversies surrounding them in the context of modern Islamic finance.

**Keywords:** Sukuk; Islamic Finance; Shariah; Bonds; Sukuk Structures

## Introduction

Dans le domaine de la finance islamique, les sukuk jouent un rôle crucial en offrant une alternative aux instruments financiers conventionnels tout en respectant les principes éthiques de la Shariah. Contrairement aux obligations traditionnelles qui sont des dettes pures, les sukuk sont structurés pour impliquer la propriété d'actifs tangibles ou d'intérêts contractuels, ce qui permet de partager les risques et les bénéfices entre les parties prenantes. Cette approche reflète une philosophie de finance participative et de partage des risques, en opposition aux modèles financiers conventionnels basés sur l'intérêt et l'endettement (Iqbal & Mirakhor, 2007).

Malgré leur croissance et leur adoption croissante sur les marchés financiers islamiques, les sukuk font face à un défi crucial concernant leur perception et leur classification. Alors que ces instruments sont conçus pour refléter des principes éthiques et participatifs conformes à la Shariah, leur structuration peut parfois prêter à confusion quant à leur véritable nature économique (Kettell, 2011). La distinction entre dette pure et participation dans des actifs tangibles soulève des questions sur la transparence et la conformité réelle aux principes islamiques, ce qui peut influencer la confiance des investisseurs et la réglementation financière internationale (Archer & Karim, 2017).

Ainsi, dans quelle mesure les ambiguïtés dans la structuration des sukuk impactent-elles leur classification en tant qu'instruments de dette ou de participation, et quelles en sont les conséquences pour la transparence, la conformité aux principes de la Shariah, et la confiance des investisseurs sur les marchés financiers islamiques ?

Pour répondre à cette question centrale, cet article explorerait brièvement les caractéristiques et les types variés des sukuk, ainsi que les défis et les controverses qui les entourent. Les sukuk présentent une diversité de structures et de mécanismes qui méritent une analyse détaillée. Chaque type de sukuk a ses propres particularités en termes de structuration, de risques associés et de mécanismes de retour sur investissement, et un second article s'efforcerait de les décrire de manière exhaustive.

En outre, l'article examinerait l'impact des sukuk sur les marchés financiers. Les sukuk ont la capacité d'attirer des investissements significatifs, de diversifier les portefeuilles et de financer des projets d'infrastructure et de développement économique. Cependant, ils ne sont pas exempts de controverses et de défis.

Enfin, l'article proposerait des recommandations pour améliorer la transparence et la conformité des sukuk. Ces recommandations visent à renforcer la confiance des investisseurs et des

régulateurs, en assurant une meilleure communication des risques, une structuration plus claire et une surveillance accrue des mécanismes de conformité à la Shariah.

Ainsi, le présent article se propose de contribuer à l'étude des sukuk à travers (1) une brève exploration de la revue de littérature existante ; (2) une présentation des types de sukuk et des controverses ; (3) la discussion de la méthodologie à adopter pour mener une étude approfondie sur les sukuk.

## **1. Revue de Littérature : Brève exploration du débat autour des Sukuk**

### **1.1. Définitions et caractéristiques des Sukuk**

Les sukuk sont couramment définis dans la littérature islamique comme des instruments financiers qui se conforment aux principes de la Shariah, distinguant ainsi les sukuk des obligations conventionnelles et des actions. Bien que le terme "obligation islamique" soit souvent utilisé, certains chercheurs remettent en question sa couverture complète de la substance des sukuk, soulignant plutôt leur nature hybride qui combine des caractéristiques de propriété et de participation aux bénéfices (Warde, 2000).

Les sukuk se distinguent des obligations conventionnelles par leur structure qui implique la détention d'actifs sous-jacents (Hilmi, 2024). Cette structure permet aux investisseurs de partager les revenus générés par ces actifs tout en assumant une part proportionnelle des risques associés. Contrairement aux obligations conventionnelles qui garantissent un paiement fixe, les rendements des sukuk dépendent de la performance des actifs sous-jacents ou des projets financés (El-Gamal, 2006).

Les recherches montrent que les sukuk sont souvent comparés aux actions en raison de leur nature de partage des profits et des pertes. Cependant, contrairement aux actions qui représentent une participation dans une entreprise, les sukuk représentent une propriété sur des actifs spécifiques ou des droits contractuels sur des flux futurs. Cette distinction est cruciale pour comprendre comment les sukuk sont structurés et émis sur les marchés financiers islamiques (El-Gamal, 2006).

### **1.2. Différentiation par rapport aux actions**

Alors que les sukuk partagent certaines similitudes avec les actions en termes de participation aux bénéfices et de risques, ils diffèrent fondamentalement par leur structure de propriété et leur conformité aux principes de la Shariah. Les sukuk représentent une part tangible d'actifs spécifiques ou de projets, tandis que les actions représentent une participation dans la société elle-même, avec des droits de vote et une part résiduelle dans les actifs de la société (Hussain, Shahmoradi & Turk, 2015).

Les études montrent que cette différenciation est essentielle pour les investisseurs et les émetteurs cherchant à mobiliser des fonds tout en respectant les principes éthiques de la Shariah. Les sukuk offrent une alternative attrayante aux obligations conventionnelles en permettant aux investisseurs d'obtenir des rendements conformes à la Shariah tout en participant à des investissements réels et tangibles (Usmani, 2002).

### 1.3. Débat sur la nature des Sukuk

Un débat persiste dans la littérature sur la classification des sukuk comme instruments de dette ou d'équité. Alors que certains chercheurs insistent sur le fait que les sukuk sont essentiellement des obligations basées sur des actifs, d'autres soutiennent qu'ils partagent des caractéristiques similaires aux actions en termes de risques et de bénéfices. Cette distinction a des implications importantes pour la réglementation financière et la perception des investisseurs (Rammal & Zurbruegg, 2007).

Les études empiriques montrent que les sukuk sont souvent utilisés pour financer des projets d'infrastructure et des développements économiques majeurs dans les pays conformes à la Shariah. Cependant, la question de savoir si les sukuk doivent être traités comme des instruments de dette ou d'équité reste une préoccupation majeure pour les régulateurs et les praticiens du secteur financier islamique (Obaidullah, 2005).

### 1.4. Synthèse des travaux

Le tableau ci-dessous fournit une vue d'ensemble de quelques études antérieures sur les sukuk, en mettant en lumière les divers aspects étudiés par les chercheurs, les méthodologies employées, ainsi que les contributions de leurs travaux.

Auteur	Année	Titre de l'étude	Contribution
Klein, P.O., & Weil, L.	2016	Why do companies issue sukuk?	Les entreprises émettent des sukuk principalement pour des raisons de conformité religieuse et pour attirer des investisseurs qui cherchent des instruments financiers islamiques
Godlewski, C., Weill, L., Turk Ariss, R.	2013	Sukuk vs. conventional bonds: A stock market perspective	L'émission de sukuk entraîne généralement une réaction positive du marché boursier, indiquant une préférence des investisseurs pour les sukuk en raison de leurs structures conformes à la shariah
Nathif, A.J., & Thomas, A.	2004	Islamic Bonds : Your Guide to Issuing, Structuring and Investing in Sukuk	L'étude détaille les différentes structures de sukuk, les étapes pour émettre ces instruments et les avantages pour les investisseurs et les émetteurs

Paltrinieri, A., Hassan, M.K., Bahoo, S., & Khan, A.	2019	A bibliometric review of sukuk literature	La revue identifie les principales tendances de recherche, les auteurs influents, et les thèmes émergents dans les études sur les sukuk
Nagano, M.	2016	Who issues sukuk and when? : An analysis of the determinants of islamic bond issuance	Les entreprises ayant des contraintes de financement et cherchant à diversifier leurs sources de financement sont plus susceptibles d'émettre des sukuk
Amrani, M.B.S., Hamza, F., & Mostapha, E.	2017	Sukuk: Literature Review	La revue synthétise les différentes études sur les sukuk, mettant en lumière les aspects juridiques, économiques et financiers de ces instruments
Zaher, T.S., & Hassan, M.K.	2001	A Comparative Literature Survey of Islamic Finance and Banking	L'étude souligne les différences fondamentales entre les systèmes financiers islamiques et conventionnels, en termes de principes et de pratiques
Usmani, M.T.	2007	Sukuk and their contemporary applications	L'étude décrit les différentes utilisations modernes des sukuk et comment elles peuvent être structurées pour répondre aux besoins actuels des marchés financiers islamiques
Wilson, R.	2008	Innovation in the structuring of Islamic sukuk securities	L'étude met en avant les nouvelles structures de sukuk qui permettent une plus grande flexibilité et attractivité pour les investisseurs
Hassan, M., Aliyu, S., Paltrinieri, A., & Khan, A.	2018	A review of Islamic investment literature	La revue met en évidence les principales contributions et les lacunes dans la recherche sur les investissements islamiques, incluant les sukuk

## 2. Types de Sukuk et Controverses

Les sukuk peuvent être structurés de différentes manières en fonction des contrats de la Shariah sous-jacents, permettant ainsi une diversité d'applications dans le domaine de la finance islamique. Cette section examine les principaux types de sukuk ainsi que les controverses et les défis auxquels ils font face dans leur développement et leur application.

### 2.1. Types de Sukuk

Les sukuk peuvent être classés en plusieurs catégories selon les contrats de la Shariah utilisés comme base structurelle. Chaque type de sukuk répond à des besoins spécifiques de

financement et présente des caractéristiques distinctes qui influencent leur utilisation dans différents contextes économiques et commerciaux. Voici les principaux types de sukuk :

### **2.1.1. Ijarah Sukuk**

Les sukuk Ijarah représentent la propriété d'actifs loués, tels que des biens immobiliers ou des équipements. Dans ce modèle, les titulaires de sukuk acquièrent des droits sur les flux de trésorerie générés par les revenus de location des actifs sous-jacents. Cela permet aux investisseurs de recevoir des revenus réguliers tout en respectant les principes de la Shariah qui interdisent l'intérêt usuraire (Haron & Azmi, 2009).

### **2.1.2. Musharakah Sukuk**

Les sukuk Musharakah reposent sur un modèle de partenariat où les investisseurs partagent à la fois les risques et les profits d'un projet spécifique avec l'émetteur. Contrairement aux obligations conventionnelles qui garantissent des paiements fixes, les rendements des sukuk Musharakah dépendent des performances du projet, alignant ainsi les intérêts des investisseurs avec ceux des entrepreneurs et des gestionnaires de projet (Siddiqui, 2004).

### **2.1.3. Mudarabah Sukuk**

Les sukuk Mudarabah représentent une forme de partenariat où les investisseurs fournissent le capital nécessaire pour un projet, tandis que le gestionnaire (mudarib) gère les opérations. Les rendements sont distribués selon des proportions prédéterminées, les investisseurs assumant les pertes potentielles en proportion de leur participation. Ce modèle encourage le partage équitable des risques et des profits entre les parties prenantes (Krichene, 2005).

### **2.1.4. Murabaha Sukuk**

Les sukuk Murabaha impliquent une transaction de vente avec profit, où les titulaires de sukuk deviennent propriétaires d'une marchandise vendue à un prix majoré. Ce modèle est couramment utilisé pour financer des biens d'équipement et des acquisitions commerciales, tout en évitant les structures d'intérêt non conformes à la Shariah (Kabir, 2013).

### **2.1.5. Istisna Sukuk**

Les sukuk Istisna représentent la propriété de biens fabriqués ou de projets de construction en cours, où les titulaires de sukuk acquièrent des droits sur le produit final à la fin du processus de fabrication. Ce type de sukuk est particulièrement adapté pour financer des projets d'infrastructure à long terme nécessitant des capitaux importants et des délais prolongés (Amin, 2012).

### **2.1.6. Autres types de Sukuk**

En plus des types mentionnés, il existe d'autres structures de sukuk basées sur des contrats spécifiques de la Shariah. Parmi elles, les sukuk Salam, Wakalah, et divers contrats de partenariat agricole comme Muzara'ah et Musaqah, répondent à des besoins spécifiques de financement et d'investissement dans divers secteurs économiques.

## **2.2. Controverses et défis des Sukuk**

Les sukuk, bien que loués pour leur conformité aux principes de la Shariah et leur capacité à mobiliser des capitaux pour des projets conformes à l'éthique islamique, ne sont pas sans controverses et défis. Cette section examine certains des principaux points de débat et des défis auxquels les sukuk sont confrontés :

### **2.2.1. Nature de la sécurisation**

Une des principales controverses entourant les sukuk est liée à la nature de la sécurisation utilisée. Traditionnellement, les sukuk sont perçus comme des instruments qui représentent une participation dans un actif sous-jacent tangible, ce qui les distingue des obligations conventionnelles. Cependant, il existe des cas où les actifs sous-jacents peuvent être financiers plutôt que tangibles, ce qui suscite des questions sur la conformité aux principes de la Shariah. Certains critiques affirment que de tels sukuk pourraient être assimilés à des instruments de dette déguisée, en contradiction avec l'interdiction de l'intérêt usuraire dans l'Islam (Kettell, 2011).

### **2.2.2. Complexité structurale et coûts**

La structuration des sukuk peut souvent être complexe et nécessite une expertise spécialisée, notamment des conseils de Shariah, pour s'assurer de la conformité aux principes éthiques islamiques. Cette complexité peut entraîner des coûts élevés tant pour l'émission que pour la gestion continue des sukuk. De plus, les différences dans les interprétations des conseils de Shariah d'une juridiction à l'autre peuvent compliquer encore davantage le processus d'émission et de gestion des sukuk (Archer & Karim, 2013).

### **2.2.3. Liquidité et marchés secondaires**

Un autre défi majeur pour les sukuk est la liquidité et le développement des marchés secondaires. Contrairement aux obligations conventionnelles qui ont des marchés secondaires bien établis, les sukuk peuvent parfois souffrir de liquidités limitées en raison de leur nature spécifique et de la diversité des structures. Cela peut rendre les sukuk moins attrayants pour les investisseurs cherchant une sortie rapide de leurs investissements (Islahi, 2015).

#### **2.2.4. Défis réglementaires et juridiques**

Les sukuk sont émis dans un cadre réglementaire et juridique complexe qui varie d'une juridiction à l'autre. Les différences dans les lois nationales et les interprétations juridiques peuvent créer des obstacles à la standardisation et à la facilitation des transactions transfrontalières. Une harmonisation réglementaire plus poussée pourrait améliorer la confiance des investisseurs et promouvoir la croissance durable du marché des sukuk (Iqbal & Mirakhor, 2007).

#### **2.2.5. Performance et rendement**

La performance des sukuk peut varier en fonction des conditions économiques, des secteurs d'investissement et des structures spécifiques utilisées. Comme tout instrument financier, les sukuk sont exposés à des risques de crédit, de marché et de liquidité, qui peuvent influencer leurs rendements. La gestion efficace de ces risques est cruciale pour assurer des rendements compétitifs et durables pour les investisseurs dans les sukuk (El-Gamal, 2006).

### **2.3. Perspectives et Développement**

Malgré les défis mentionnés, les sukuk continuent de gagner en popularité et d'attirer l'attention des investisseurs internationaux cherchant à diversifier leurs portefeuilles tout en respectant les principes éthiques de la Shariah. Les développements futurs pourraient inclure :

#### **2.3.1. Innovation structurelle**

L'innovation dans les structures de sukuk est cruciale pour répondre aux besoins émergents des secteurs spécifiques tels que les infrastructures vertes et les technologies nouvelles. Les sukuk verts, par exemple, pourraient être développés pour financer des projets d'énergies renouvelables, d'efficacité énergétique ou de gestion des déchets, répondant ainsi à la demande croissante pour des investissements durables. De même, l'introduction de sukuk technologiques pourrait soutenir le financement de start-ups innovantes dans des domaines comme la technologie blockchain, l'intelligence artificielle et les biotechnologies, contribuant ainsi à promouvoir l'innovation et la croissance économique (Warde, 2010).

#### **2.3.2. Standardisation et liquidité**

Pour encourager davantage l'adoption des sukuk sur les marchés financiers mondiaux, il est essentiel de développer des initiatives de standardisation. Cela implique la création de normes communes pour les documents et les processus d'émission de sukuk, facilitant ainsi la comparabilité entre les différents émetteurs et augmentant la transparence pour les investisseurs. Une plus grande standardisation pourrait également améliorer la liquidité des sukuk en facilitant les transactions sur les marchés secondaires. Les efforts visant à harmoniser

les pratiques de gouvernance et de reporting pourraient renforcer la confiance des investisseurs et attirer un plus large éventail d'acteurs financiers vers le marché des sukuk (Mohamed, 2011).

### **2.3.3. Education et sensibilisation**

Un programme de sensibilisation ciblé est nécessaire pour éduquer les investisseurs, les régulateurs et les parties prenantes sur les avantages des sukuk et leur rôle dans la finance durable. L'éducation joue un rôle crucial dans la promotion de la compréhension des principes de la Shariah et des structures financières islamiques, démystifiant ainsi les perceptions erronées et renforçant la confiance dans ces instruments. Les initiatives éducatives peuvent inclure des séminaires, des workshops et des publications spécialisées visant à informer sur les aspects juridiques, financiers et éthiques des sukuk. En sensibilisant le public international aux bénéfices des sukuk, il est possible de créer un environnement propice à une croissance durable et à long terme du marché des sukuk (Kettell, 2013).

## **3. Méthodologie**

Pour mener cette étude, une revue de la littérature existante sur les sukuk et la finance islamique a été réalisée. Les sources comprennent des livres académiques, des articles de revues spécialisées et des rapports de recherche émanant d'institutions financières islamiques reconnues. L'analyse a permis d'identifier les caractéristiques distinctives des sukuk, ainsi que les débats et les controverses autour de leur classification et de leur structuration.

Pour mener cette étude quantitative sur les sukuk et la finance islamique, une analyse approfondie a été effectuée en consultant quelques experts du domaine ainsi qu'en utilisant une méthodologie basée sur les données empiriques disponibles sur les marchés financiers islamiques. Cette approche a permis d'identifier les caractéristiques distinctives des sukuk, de comprendre les tendances actuelles et les défis auxquels ils sont confrontés, et d'explorer les perspectives futures du marché des sukuk (Alam & Gupta, 2017; Archer & Karim, 2017; Jobst & Sole, 2012).

Pour approfondir davantage les résultats obtenus dans cette étude quantitative sur les sukuk et la finance islamique (actuellement en phase d'analyse des données), un second article est prévu pour explorer plus en détail l'application et les implications spécifiques des sukuk dans le contexte marocain. Alors que cette recherche initiale met l'accent sur un bref aperçu de la littérature existante sur les sukuk, l'article à venir se concentrera sur les données empiriques et les aspects nationaux et régionaux pertinents. Il analysera comment les sukuk sont perçus, régulés et utilisés dans l'économie marocaine, en mettant en lumière les défis spécifiques, les opportunités de croissance et les implications pour le développement financier islamique au

Maroc. Ce focus plus localisé permettra une compréhension approfondie des dynamiques économiques et financières spécifiques à ce pays, enrichissant ainsi le débat sur les sukuk dans un contexte plus étroitement aligné sur les réalités marocaines.

### **Conclusion**

En conclusion, les sukuk continuent de jouer un rôle crucial dans le paysage financier islamique global malgré les controverses et les défis significatifs auxquels ils font face. Leur capacité unique à mobiliser des capitaux tout en respectant strictement les principes éthiques de la Shariah en fait un outil précieux pour les investisseurs soucieux d'intégrer des considérations éthiques et sociales dans leurs stratégies d'investissement. Cette approche permet non seulement de diversifier les portefeuilles mais aussi de soutenir des initiatives économiques conformes aux valeurs islamiques de partage des risques et des récompenses.

Les perspectives futures pour les sukuk sont prometteuses, mais elles nécessitent une gestion prudente des défis spécifiques aux sukuk est essentielle pour garantir leur croissance durable et leur viabilité à long terme sur le marché international. Parmi ces défis figurent la complexité structurelle des transactions, les différences d'interprétation entre les juristes de la Shariah, et la nécessité de standardiser les pratiques d'émission pour améliorer la liquidité sur les marchés secondaires. Ces aspects nécessitent une collaboration continue entre les régulateurs, les émetteurs, et les conseillers Shariah afin de maintenir la confiance des investisseurs et de promouvoir une plus grande transparence.

Malgré ces obstacles, les sukuk offrent des opportunités importantes pour le financement de projets d'infrastructure, notamment dans les secteurs des énergies renouvelables et des technologies émergentes. L'innovation continue dans la structuration des sukuk pourrait potentiellement ouvrir de nouvelles voies pour répondre aux besoins croissants de financement dans des domaines clés de l'économie islamique. Les perspectives futures incluent le développement de nouvelles structures de sukuk adaptées à des secteurs spécifiques, ainsi que des initiatives visant à renforcer l'éducation et la sensibilisation des investisseurs internationaux sur les avantages des sukuk en tant qu'instruments de finance durable.

En outre, il est crucial de continuer à aborder certaines questions non résolues et de reconnaître les limites actuelles de la recherche sur les sukuk. Par exemple, il existe un besoin pressant d'études empiriques plus approfondies pour évaluer l'impact réel des sukuk sur les économies locales et mondiales, ainsi que pour comprendre les dynamiques de marché spécifiques qui influencent leur performance. De plus, une meilleure compréhension des attentes et des

perceptions des investisseurs pourrait aider à adapter les produits sukuk pour répondre plus efficacement aux besoins du marché.

Les principaux apports de cet article résident dans la mise en lumière des défis et des opportunités associés aux sukuk, offrant ainsi une base pour les futures recherches dans ce domaine. En identifiant les obstacles actuels et en proposant des recommandations concrètes, cette première étude contribue à la littérature existante. En fin de compte, la promotion des sukuk comme instruments de finance éthique et durable pourrait jouer un rôle clé dans le développement économique global, tout en respectant les valeurs et les principes de la finance islamique.

### **BIBLIOGRAPHIE**

- [1] Alam, N., & Gupta, L. (2017). Sukuk Securities: New Ways of Debt Contracting. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 8(1), 77-91
- [2] Archer, S., & Karim, R. A. A. (2017), *Islamic Finance: The New Regulatory Challenge*, John Wiley & Sons
- [3] El-Gamal, M. A. (2006), *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice*, Cambridge University Press
- [4] Haron, S., & Azmi, N. W. (2009), *Islamic Finance and Banking System: Philosophies, Principles & Practices*, McGraw Hill
- [5] HILMI, Y. (2024). Contrôle de gestion dans les banques islamiques: Une revue de littérature. *Recherches et Applications en Finance Islamique (RAFI)*, 8(1), 23-40.
- [6] Hussain, M., & Shahmoradi, A., & Turk, R. (2015). *An Overview of Islamic Finance*. IMF Working Paper
- [7] Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2007), *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*, John Wiley & Sons
- [8] Islahi, A. A. (2015). *Islamic Finance: Issues in Şukuk and Proposals for Reform*. *Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics*, 28(1)
- [9] Jobst, A. A., & Sole, J. (2012). *The Future of Islamic Sukuk Market*. IMF Working Papers, 12(5), 1-24
- [10] Kabir, H. (2013), *Introduction to Islamic Banking and Finance: Principles and Practice*, Harlow: Pearson/Education
- [11] Kettell, B. (2011), *Introduction to Islamic Banking and Finance*, John Wiley & Sons
- [12] Kettell, B. (2013), *The Islamic Banking and Finance Workbook: Step-by-Step Exercises to Help You Master the Fundamentals of Islamic Banking and Finance*, John Wiley & Sons

- [13] Krichene, N. (2005), *Islamic Capital Markets: Theory and Practice*, Palgrave Macmillan
- [14] Obaidullah, M. (2005), *Islamic Financial Services*, Institute of Policy Studies
- [15] Rammal, H. G., & Zurbruegg, R. (2007). Awareness of Islamic banking products among Muslims: The case of Australia. *Journal of Financial Services Marketing*, 12(1)
- [16] Siddiqui, M. N. (2006), *Islamic Banking and Finance in Theory and Practice: A Survey of State of the Art*, Islamic Economic Studies
- [17] Thomas, A., & Cox, S., & Kraty, B. (2005), *Structuring Islamic finance transactions*, Euromoney Books
- [18] Usmani, M. T. (2002), *Introduction to Islamic Finance*, Idaratul Ma'arif, Karachi
- [19] Warde, I. (2000), *Islamic Finance in the Global Economy*, Edinburgh University Press