

المخاطبة العامة

لم يكن التشريع الإسلامي يوماً منعزلاً عن الحياة رغم كل مظاهر التجديد والتحديث، وظل قادراً على مواجهة تحديات العصر وتفجير الكثير من الطاقات المؤثرة في الحياة، وظل الإسلام دوماً وأبداً وسيظل دستوراً للحياة ولن يكون حبيساً في الزوايا أو يبقى مجرد نصوص في بطون الكتب ليس له صدى في حياتنا بل نريد أن نراه واقعاً عملياً في متاجرنا وأسواقنا ميزاناً وافياً وقولاً صادقاً وسلعاً غير مغشوشة وتجارة لن تبور، فذلك هو الدين القيم، الذي لا يضيق بالجديد في الأدوات أو العقود أو المعاملات ولا يتنكر له مادام هذا الجديد يلبي حاجة للأمة ويحقق مقصداً مشروعاً من مقاصدها، ولذلك فإن كل مستحدث من المعاملات يفسح له الإسلام مكاناً في مجتمعه ويرعاه بين مبادئه وأحكامه إلا أن يكون هذا المستحدث قد جاء على غير سنة الحياة نتيجة لهوى طائش فإن الإسلام حينئذ يردده لتعارضه مع مبادئه الأساسية.

ومن هذا المنطلق فإن إقامة سوق رأس مال تتماشى مع روح العصر ولا تتعارض مع المبادئ الأساسية للشريعة الإسلامية، أصبح ضرورة إنسانية لتحقيق مصالح البشرية الاقتصادية. وبعد معالجة ودراسة إشكالية البحث، تم التوصل إلى مجموعة من النتائج واقتراح جملة من التوصيات.

### أولاً: نتائج اختبار فرضيات البحث

1. نصت الفرضية الأولى على وجود اختلاف بين تنظيم سوق رأس المال الإسلامي عن تنظيم سوق رأس المال التقليدي في جوانب عديدة، والبحث في الموضوع أثبت صحة هذه الفرضية.
2. نصت الفرضية الثانية على تنوع الأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال التقليدي بين أدوات مقبولة شرعاً، وأخرى بحاجة إلى تطوير بما يتفق والضوابط الشرعية، بالإضافة إلى استحداث أدوات مالية جديدة، والفرضية صحيحة.
3. نصت الفرضية الثالثة أن عقود وإجراءات التعامل في سوق رأس المال التقليدي بحاجة إلى إعادة ترتيب وتطوير، من أجل ضمان حقوق ومصالح المتعاملين بقواعد مشروعة، والفرضية صحيحة.
4. نصت الفرضية الرابعة على وجود اختلاف بين نظرية عمل سوق رأس المال الإسلامي والتطبيق الفعلي للنظرية على أرض الواقع، يعزى إلى عدم الالتزام بالمعايير والضوابط الشرعية التي تنظم عمل تلك الأسواق، إضافة إلى الاختلافات الفقهية بين المذاهب في تقييم مدى شرعية بعض المعاملات التي تتم في سوق رأس المال الإسلامي بين مبيح لها حسب حججه، وبين محرم لتلك المعاملات، وهو ما يثبت صحة الفرضية إلى جانب فرض سياسات مالية ونقدية عليها، والعمل وفق القوانين الوضعية المتبعة في البلد الحاضنة لتلك السوق (ماليزيا) والتي تحد من إمكانية العمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، ذلك أن سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا لا يتمتع باستقلالية عن نظيره التقليدي، بحكم خضوعه كالسوق التقليدي لرقابة وإشراف هيئة الأوراق المالية الماليزية ووزارة المالية الماليزية.

## ثانيا: النتائج

يمكن تصنيف النتائج المتوصل إليها إلى صنفين: نتائج خاصة بالدراسة النظرية ونتائج خاصة بالدراسة التطبيقية.

## نتائج الدراسة النظرية:

1. إن الممارسات غير الأخلاقية التي تميز سوق رأس المال التقليدي من بيع صوري وشراء بغرض الاحتكار واستغلال ثقة العملاء وتلاعب في الأسعار إلى غير ذلك، يؤكد أهمية وضرورة إيجاد سوق رأس مال إسلامي ودعمه بالأدوات الاستثمارية الشرعية وتميزه بضوابط أخلاقية وخضوعه للرقابة الشرعية، دون نكران الحاجة إلى الابتكار والإبداع من أجل أن يقوم بالدور الاقتصادي المؤمّل منه، لتحقيق مصالح المسلمين الاقتصادية المتوافقة مع شريعتهم.
2. شركة المساهمة جائزة شرعا، لأنه يتحقق فيها معنى الشركة فالشركاء يقدمون أسهمهم حصصا في رأس المال فيشتركون في رأس المال ويقتسمون الأرباح ويتحملون الخسائر ويكونون شركاء فيها، إذ يقوم مجلس الإدارة بعمل المضارب وهذا الجواز مقيد بمدى مشروعية نشاط الشركة وإتباعها طريق الكسب الحلال الطيب، أما ما استجد من شروط لم يسبق وجودها في الشركة التي نظمها الفقه الإسلامي فضابطها إنْما تجوز إن لم تحل محرما أو تحرم حلالا.
3. تباينت أنواع الأسهم بين الجواز وعدمه، فمنها ما اتفق في جوازها ومنها ما هو على خلاف، أما تداول الأسهم باعتبار نوع نشاط الشركة المساهمة فقد تم تقسيمها إلى أسهم الشركات القائمة على أنشطة محرمة والمتفق على حرمة إنشائها أو المساهمة فيها، وإلى أسهم الشركات القائمة على أنشطة مباحة وهي ما اتفق على جواز المساهمة فيها وتداول أسهمها، وإلى أسهم الشركات ذات الأنشطة المختلطة أي المشروعة من حيث الأصل لكنها تتعامل في بعض معاملاتها بالأنشطة المحرمة أو تقتضى أو تودع بالفوائد، وهي التي انقسم العلماء المعاصرون في حكم المساهمة فيها إلى رأيين الجواز والتحريم ولكل منهما حججه.
4. يتفق العلماء على أن السندات الربوية هي شهادات بديون على الجهة المصدرة حول السندات حيث كلها تجر نفعاً (فائدة) للمقرض، والإقراض والاقتراض بفائدة محرم شرعا لأنه من الربا وهو أحد الموبقات، وهذا ما اتفق عليه علماء العصر وأفتوا به، كما اتفقت على تحريمها المجمعات الفقهية التابعة لرابطة العالم الإسلامي، ومنظمة المؤتمر الإسلامي، وهيئات الرقابة الشرعية في البنوك الإسلامية، بل يمكن القول بثقة أنه حكم مجمع عليه من قبل العلماء المسلمين.

5. إن التصكيك بوصفه عملية إصدار صكوك يعد تصرفاً، وبالتالي فإن صحة هذا التصرف ومشروعيته تتوقف أساساً على ضرورة توافر جملة من الأمور فيمن يقدم عليه من المكلفين وهم مصدري الصكوك الإسلامية، وبطبيعة الحال لا تخلو تلك الجهة التي تتولى إصدار هذه الصكوك من أن تكون جهة مستقلة لا يتجاوز دورها دور المنظم (المشرف) أو تكون جهة مشاركة في العملية الاستثمارية كأن تكون مالكة العين في الإجارة، أو تكون أحد أرباب المال في المشاركة والمضاربة والسلم وسواه من عقود المعاوضات والتبرعات، وسواء أكانت الجهة التي تصدر الصكوك جهة منظمة أم جهة مشاركة، فإن ثمة أموراً ضرورية يجب توافرها في تلك الجهة ليعتد شرعاً بصحة إصدارها لتلك الصكوك من جهة، فصحة الصكوك ذاتها من جهة أخرى، فإذا احتل أي من تلك الأمور، فإن ذلك مدعاة إلى اعتبار تلك الصكوك صكوكاً فاسدة وربما عدت باطلة لا يصح التعامل فيها شرعاً.
6. تركزت معظم إصدارات الصكوك الإسلامية في ماليزيا ودول مجلس التعاون الخليجي (دولة الإمارات والمملكة العربية السعودية والبحرين والكويت وقطر).
7. تحرم العقود المستقبلية بجميع أنواعها، وهي العقود المستقبلية على السلع، وعلى أسعار الفائدة، وكذا العقود المستقبلية على مؤشرات الأسهم، وذلك لاشتمال هذه العقود على واحد أو أكثر من المخاذير الشرعية، لكن يمكن تطويرها في إطار عقد السلم نظراً للتشابه الكبير بين عقد السلم والعقود الآجلة أو المستقبلية وقد أجاز هذا التطوير، كذلك تطويرها في إطار عقد الاستصناع، حيث يعتبر من أقرب العقود الجائزة في الاقتصاد الإسلامي والتي تسمح بتأجيل تسليم الثمن والمبيع، وكذا دورهما في التحوط ضد تقلبات وفروقات الأسعار .
8. عقود الخيارات التي يتم التعامل بها في أسواق رأس المال التقليدية هي عقود مستحدثة لا تنطوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة، وتختلف عن شرط الخيار المعروف إذ تنوع إلى نوعين رئيسيين هما: عقد اختيار البيع، وعقد اختيار الشراء، يدفع فيهما أحد الطرفين، وهو مشتري الحق، عوضاً للطرف الآخر، وهو معطي الاختيار (بائع الحق)، في مقابل تمتع المشتري بحق الاختيار بين البيع وعدمه في حالة اختيار البيع، أو الاختيار بين الشراء وعدمه في حالة اختيار الشراء، وبما أن المعقود عليه ليس مالا ولا منفعة ولا حقا ماليا عنه فإنه غير جائز شرعياً وبما أن هذه العقود لا تجوز ابتداءً فلا يجوز تداولها، وبذلك يتبين بطلان التعامل بعقود الاختيار المتعامل بها في أسواق رأس المال التقليدية.
9. من خلال الخيارات الإسلامية التحوطية كخيار الشرط وخيار الشراء الشبيه ببيع العربون، يمكن لسوق رأس المال الإسلامي أن تنمو ويكبر حجمها، بفعل ثقة الأفراد وازدياد عدد المتعاملين مع هذه السوق جراء الأمان والطمأنينة على أموالهم، وإن وجدت المخاطر فتتوزع بعدالة، ودون أن

تلقي على طرف على حساب الطرف الآخر، وهذا النمو يزيد السيولة المالية في السوق الإسلامية فيجعلها أكثر نموا وازدهارا.

10. تتنوع عقود المبادلات المتعامل بها في أسواق رأس المال التقليدية إلى الأنواع التالية:

أ- عقود مبادلة أسعار الفائدة: هو في حقيقته الشرعية بيع نقود بنقود، مع التفاضل والتأجيل، فدخل في ذلك الربا بنوعيه: ربا الفضل و ربا النسيئة إذا كانت النقود من جنس واحد (أي من عملة واحدة)، وتكون ربا نسيئة فقط إذا كانت النقود من جنسين مختلفين (أي من عملتين مختلفتين)، وهو ظاهر في تحريم هذا النوع من عقود المبادلات، وكذا اشتماله على القمار، وذلك لدخول الطرفين في العقد على أن يدفع أحدهما للآخر الفرق بين المبلغين في الأجل المحدد، بحسب ما تكون عليه أسعار الفائدة في ذلك الأجل، فكان كل واحد من المتعاقدين إما غائما أو غارما، وهذه حقيقة القمار.

ب- عقد مبادلة العملات: يشتمل على عقدين: العقد الأول يشمل بيع عملة بعملة أخرى يباعا حالا، وهذا لا إشكال فيه بحد ذاته إذا حصل التقابض في مجلس العقد لأنه صرف توفرت فيه شروطه من الحلول والتقابض، أما إذا كان غير ذلك فإنه يخرج من نطاق الجواز لما في من هدم لإحدى هذين الشرطين، هذا من جهة العقود، من جهة المبادلة تمت بتبادل مشروط للقروض حيث أن الشركة الأولى تقرض الثانية على شرط أن تقرض الثانية الأولى، أما العقد الثاني فهو بيع العملة المشتراة في العقد الأول بالعملة الأخرى يباعا آجلا وهذا عقد محرم لأنه دخله ربا النسيئة وبيع الدين بالدين المحرم.

ت- عقد مبادلة عوائد الأسهم: غير جائز لتضمنه المحاذير الشرعية الآتية: الربا بنوعيه، بيع الدين بالدين، الغرر، القمار، وكل واحد من هذه المحاذير كاف وحده في تحريم هذا النوع من العقود فكيف بها مجتمعة.

ث- عقد مبادلة السلع: غير جائز لقيامه بالتحايل على الربا وأن المراد فيه أخذ النقود بنقود أكثر منها بدليل أن السلعة ليست مقصودة بالعقد، ولهذا لا يجري لها قبض أصلا، إضافة لما فيه من قمار لانعدام تبادل المبيع ولكن بدفع الفارق بين السلعتين، وما فيه من غرر لعدم تبيان سعر البيع أو سعر الشراء الذي يترك يوميا لسعر السوق.

11. لقد ذهب مجمع الفقه الإسلامي في قراره حول شرعية المؤشرات إلى أن التعامل بالمؤشر في الأسواق العالمية محرم شرعا، لأنه بيع شيء وهمي معدوم، لكن الهندسة المالية وفق المنهج الإسلامي أعطت بديلا مناسباً، حيث أنشأت مؤشرات سوق الأسهم الإسلامية للأشخاص الراغبين في الاستثمار وفقا لموجهات الاقتصاد الإسلامي، وأن هذه المؤشرات تسير على خطى الأسهم الخاضعة للشريعة

الإسلامية في كل أنحاء العالم، وبالتالي فهي تتيح للمستثمرين الإسلاميين أدوات شاملة مبنية على منظور استثماري عالمي حقيقي، حيث تنوعت إصدارات مؤشرات سوق الأسهم الإسلامية إلى نوعين: مؤشرات داو جونز الإسلامية ومؤشرات فاينانشيال تايمز الإسلامية.

12. يجوز إصدار أوامر البيع والشراء بأنواعها، أما التسعير فعلى الرغم من إجماع الفقهاء على حرمة، إلا أنهم اختلفوا في ذلك إذا كان من الحاكم تحقيقاً للمصلحة أو دفع الضرر، أما ما هو ظلم وجور حرام إذا تضمن ظلم الناس وإكراههم على البيع بغير حق بثمن لا يرتضونه أو منعهم مما أباحه الله لهم.

13. تجوز المعاملات العاجلة التي يكون البيع فيها حالاً بالنسبة للثمن والمثمن، ويتم فيها دفع الثمن كاملاً، وتسلم المبيع سواء أكان الغرض منها الاستثمار أم المضاربة، ومنها الشراء بكامل الثمن، أما الشراء بالهامش بالصيغة التي يتم بها في سوق رأس المال التقليدي فهو محرم شرعاً، وذلك لاشتماله على عقد محرم وهو الإقراض بشرط الزيادة، سواء أكان المقرض هو السمسار أم غيره، إضافة إلى اشتماله على ممارسات غير مشروعة والتي قد تكون سبباً في حصول أضرار اقتصادية على أطراف المعاملة، والاقتصاد بشكل عام، أما البيع على المكشوف أي على الأسهم والسلع التي ليست في ملك البائع بالكيفية التي تجرى في سوق رأس المال التقليدي غير جائزة شرعاً، لأنها تشمل على بيع الشخص ما لا يملك اعتماداً على أنه سيشتريه ويسلمه في الموعد.

14. تحرم المعاملات الآجلة التي يتأجل فيها تسليم الثمن والمثمن، لأن ذلك داخل في بيع الدين بالدين المجمع على تحريمه، بحيث إن البائع للأسهم لا يقبضها بل هي مؤجلة عليه و كذلك المشتري لا يدفع ثمنها بل هي دين في ذمته، فضلاً عما في تلك المعاملات من المخاذير الأخرى، مثل بيع الإنسان ما لا يملك البيع كالبيوع المكشوفة (المعدومة) لعدم وجود تلك الأوراق المالية في ذمة البائع ويعتمد ذلك بإعادة شرائها في وقت التصفية، وعلى ذلك فتحرم جميع أنواع المعاملات الآجلة، وهي المعاملات الآجلة الباتة، والمعاملات الآجلة بشرط التعويض، والمعاملات الآجلة الشرطية البسيطة، والمعاملات الآجلة بشرط الانتقاء، والمعاملات الآجلة الشرطية المركبة والمعاملات الآجلة مع خيار الزيادة، وعلى ذلك فتحرم جميع أنواع المعاملات الآجلة، وهي المعاملات الآجلة الباتة، والمعاملات الآجلة بشرط التعويض، والمعاملات الآجلة الشرطية البسيطة، والمعاملات الآجلة بشرط الانتقاء، والمعاملات الآجلة الشرطية المركبة والمعاملات الآجلة مع خيار الزيادة.

### نتائج الدراسة التطبيقية:

1. قام سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا على أساس تقديم البديل الشرعي لسوق رأس المال التقليدي في ماليزيا، وذلك بتوفير الخدمات المالية الإسلامية إلى متعاملي السوق من المؤسسات المالية،

- والشركات الخاصة، وجمهور المستثمرين المسلمين الراغبين في الحصول على التمويل والاستثمار المتوافق مع مبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية، إلا أن هذا البديل لا يتمتع باستقلالية عن نظيره التقليدي، بحكم خضوعه كلا من السوقين لرقابة وإشراف هيئة الأوراق المالية الماليزية ووزارة المالية الماليزية.
2. إن سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا يختلف عن سوق رأس المال التقليدي اختلافا تاما في جوانب متعددة، وفي الوقت الحاضر، تطور هذا السوق جنبا إلى جنب مع السوق التقليدي، وتحاول الحكومة الماليزية لاسيما وزارة المالية الماليزية تطوير سوق رأس المال الإسلامي ليصبح مركزا دوليا لسوق رأس المال الإسلامي، ويصبح هذا السوق بديلا عن السوق التقليدي الحالي ونموذجا للمستثمرين، والوسطاء الماليين، والشركات التي تحتاج إلى مصادر تمويل متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، ويعتبر دور هيئة الأوراق المالية في تطوير هذا السوق أيضا مهما لتحقيق أحد أهداف الخطط الرئيسية بأن يصبح هذا السوق مركزا دوليا لسوق رأس المال الإسلامي.
3. إن نجاح سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، لا يرتبط بجودة وكفاءة الإدارة فحسب، بل يرتبط أيضا بالرقابة الشرعية، فاللجنة الاستشارية الشرعية لهيئة الأوراق المالية الماليزية بالتعاون مع قسم سوق رأس المال الإسلامي تلعب دورا رائدا في تطوير سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، وتضطلع بالأعباء الكبيرة في اتخاذ القرارات المتعلقة بالأدوات المالية الشرعية أو تطبيق مبادئ الشريعة الإسلامية في معاملات السوق، وعمل الدراسات المعمقة في القضايا المعاصرة المرتبطة بأنشطة السوق، والتعاون بينهما يؤدي بهذا السوق إلى تحقيق النجاح الأفضل حتى يتمكن من المنافسة على المستوى العالمي، وتعزيز ثقة المتعاملين المحليين والأجانب للاستثمار في السوق دون أدنى شك، وإصدار نشرات دورية بالقرارات الشرعية الصادرة عنها والمطبوعات الخاصة بها.
4. قسم سوق رأس المال الإسلامي يمثل جهة الإدارة لهيئة الأوراق المالية، يقوم بالدراسات فيما يتعلق بأنشطة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا وأدواته المالية بواسطة إدارته المؤهلة والمعروفة في الأوساط الإسلامية، ثم يقوم بتقديم نتائج دراساته إلى اللجنة الاستشارية الشرعية لاتخاذ القرارات المناسبة، وبذلك يستفيد متعاملي ومشاركي السوق بالقرارات الصادرة عن هذه اللجنة لاسيما الشركات المساهمة، المستثمرون، المؤسسات المالية، والحكومة الماليزية نفسها.
5. على الرغم من الدور الهام الذي تقوم به اللجنة الاستشارية الشرعية، إلا أن هذا الدور لم يصل إلى مرحلة استحداث أدوات مالية إسلامية خاصة، وانحصر هذا الدور في اتجاهين أساسيين هما:
- دراسة وتحليل الأدوات المالية التقليدية وفقا لأحكام الشريعة كالأسهم العادية، وشهادات الشراء من الأسهم الموجودة والجديدة، وعقود المستقبلات إضافة إلى تفعيل الأدوات المالية الشرعية بالتعاون مع الجهة الإدارية لهيئة الأوراق المالية الماليزية "قسم سوق رأس المال الإسلامي" والتي لا تتداول في سوق رأس المال التقليدي في ماليزيا، إنما يتم تداولها في سوق رأس المال الإسلامي، ومن أهم الأدوات المالية

- الشرعية المتداولة في ماليزيا الصكوك الإسلامية التي تصدرها الشركات الخاصة على أسس البيع بالثمن الآجل، والمراجحة، والاستصناع، والإجارة، والمضاربة، والمشاركة.
6. تعتبر الأسهم العادية والمدرجة في القائمة الرئيسية لسوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، من أقرب الأدوات المالية توافقا مع أحكام الشريعة، وهي عبارة عن أسهم للشركات المسموح بها من قبل هيئة الأوراق المالية الماليزية، ويمكن للمستثمرين المسلمين الاستثمار فيها، وتخضع قائمة هذه الأسهم إلى المراقبة والفحص من وقت لآخر، وتتم عملية الفحص بشكل دوري مرتين سنويا شهري أبريل وأكتوبر، فأي تغيير في أنشطة الشركات يؤثر في استمرار الاستثمار فيها إذا أصبحت أنشطتها الرئيسية تحتوي على عمليات محرمة شرعا.
7. نسبة أسهم الشركات المتوافقة مع أحكام الشريعة والمدرجة في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا في الفترة 2006-2011 في نمو مستمر، وهي تفوق نسبة الأسهم غير المتوافقة مع أحكام الشريعة، نتيجة التوعية بين الشركات المساهمة في ماليزيا لممارسة أنشطة مشروعة أكثر من أنشطة محرمة شرعا في كافة عملياتها، وهذا يؤدي إلى تعزيز مستوى ثقة المستثمرين المسلمين للاستثمار الشرعي، بالإضافة إلى توجه الأغلبية المسلمة في ماليزيا إلى التعامل مع الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة والى صناديق الاستثمار الإسلامية، حيث يمكن إدراك ذلك من خلال نمو صناديق الاستثمار الإسلامية في ماليزيا وحجم موجوداتها إلى إجمالي الصناديق.
8. إن إصدار وتداول صكوك البيع بالثمن الآجل وصكوك المراجحة في التجربة الماليزية لا يتم وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية، لأنه يقوم على أساس تطبيق بيع العينة، على الرغم من الحجج التي ساقها اللجنة الشرعية الاستشارية بتبني وجهة نظر بعض الفقهاء في جواز بيع العينة تحقيقا للمصلحة العامة، وللتغلب على نقص السيولة دون اللجوء إلى القروض الربوية من البنوك التقليدية وفقا للقاعدة الفقهية "إذا تعارضت مفسدتان روعي أعظمهما ضررا بارتكاب أخفهما"، حيث جاءت موافقة كل من اللجنة الاستشارية الشرعية لهيئة الأوراق المالية واللجنة الاستشارية الشرعية للبنك المركزي الماليزي على القرار الذي يقضي بجواز بيع العينة في الأدوات المالية الإسلامية القابلة للتداول في ماليزيا لاسيما في إصدار صكوك البيع بالثمن الآجل والمراجحة، وهو القرار الذي يختلف اختلافا تاما عن قرار مجمع الفقه الإسلامي، لأنه يعتبر هذا البيع صورة واضحة للتحايل على مقاصد الشريعة الإسلامية، فلا يجب اللجوء إليه لأنه يفتح باب الربا من حيث تم إغلاقه.
9. إن إصدار وتداول صكوك الإستصناع في التجربة الماليزية لا يتم وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية ولا يقوم على أساس شرعي، لأنه يشتمل على بيع الدين والذي حرمه كثير من العلماء، كما يقوم على مبدأ تصكيك الدين النقدي المحرم شرعا، الأمر الذي يعزز قبول الفرضية القائلة بوجود اختلاف بين نظرية عمل سوق رأس المال الإسلامي والتطبيق الفعلي للنظرية ويعزى ذلك إلى الاختلافات الفقهية

- بين المذاهب في تقييم مدى شرعية بعض المعاملات التي تتم في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا بين مبيح لها حسب حججه، وبين محرم لتلك المعاملات.
10. إن عملية إصدار وتداول كل من صكوك الإجارة وصكوك المضاربة وصكوك المشاركة في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، تتم وفقا للمعايير الشرعية المتعمدة من هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية، وتم اعتمادها أيضا من اللجنة الاستشارية الشرعية لهيئة الأوراق المالية الماليزية.
11. قررت اللجنة الاستشارية الشرعية لهيئة الأوراق المالية الماليزية جواز الاستثمار في أسهم الشركات المساهمة ذات الأعمال المباحة أصلا إلا أنها تتعامل ببعض الأمور المحرمة شرعا لكنه جواز مقيد بمعايير ومؤشرات شرعية هي: مؤشر 5% ومؤشر 10% ومؤشر 25%، أقرتها اللجنة وضوابط شرعية إضافية أقرب إلى منهج التشريع الإسلامي القائم على التيسير ورفع الحرج وبتماشي مع متطلبات تغيير الواقع باتجاه منهج الإسلام لضمان المصلحة العامة لدى المستثمرين المسلمين المحليين والأجانب في إيجاد فرص الاستثمار، وتوسيع نطاق هذه الفرص حيث يصعب تجنب كل العناصر المحرمة شرعا في البيئة الاقتصادية المتقدمة في ماليزيا، حيث يدخل ذلك في إطار عموم البلوى.
12. إن اللجنة الاستشارية الشرعية المنبثقة عن هيئة الأوراق المالية الماليزية، تتكفل بالتعاون مع قسم سوق رأس المال الإسلامي بالتقدير الشرعي للمستقبليات على السلع، وقد قررت بأن عقود المستقبليات لزيت النخيل الخام جائز التعامل فيها شرعا وهي متوافقة مع الشريعة على خلاف رأي مجمع الفقه الإسلامي الذي يرى عدم الجواز بالتعامل بها، واعتمدت في إيجازها لها على أنها من قبيل بيع الموصوف في الذمة بصيغ البيع لذلك يجوز تأجيل المبيع والثلثن إلى المستقبل ومن هنا كان رأيهم أنه ليس من بيع الدين بالدين، كما أنها أيضا ليست من بيع ما ليس عند المتعاملين لأن السلعة في الحقيقة موجودة في المخازن، ولا تتضمن عنصر الربا المحرمة شرعا على عكس عقود المستقبليات على السندات والعملات الأجنبية المحرمة شرعا، لقيامها على التعامل بالربا، أما من ناحية التسوية النقدية فتحوز لأن القيمة النقدية مفيدة للمستثمر، فهدفه من إبرام عقود المستقبليات هو التحوط وهذه الحالة لا تجعل عقود المستقبليات للسلع من الغرر باعتبار أن الشريعة تجيز التسليم والتسوية بقيمتها من النقود من النقود بشرط الاتفاق بين طرفي العقد، أما عقود الخيار فان اللجنة الاستشارية الشرعية لا تجيزها وتعتبرها غير جائزة وغير متوافقة مع الشريعة الإسلامية.
13. من أهم أقسام خدمات الوساطة المتوفرة في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا خدمات السمسرة حيث توفر بعض شركات السمسرة خدمة السمسرة الإسلامية، والتي تساعد جمهور المسلمين وغيرهم على الاستثمار في المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية فقط، والتي تسمح بها اللجنة الاستشارية الشرعية لهيئة الأوراق المالية الماليزية للتداول بها.

14. تمارس الرقابة الشرعية من قبل اللجنة الاستشارية الشرعية، وهي أهم الأجهزة التابعة لهيئة الأوراق المالية الماليزية لمعاونتها في تحقيق أهدافها في بناء مكونات سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، والتي تمثل المرجعية لمعرفة مدى التزام سوق المال الإسلامي بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، كما أنها تعد إحدى السمات الأساسية المميزة لسوق رأس المال الإسلامي عن سوق رأس المال التقليدي في ماليزيا.
15. لقد أقرت اللجنة الاستشارية الشرعية لسوق رأس المال الإسلامي التابعة لهيئة الأوراق المالية الماليزية إلى أن البيع القصير المنظم لا يتعارض مع الشريعة باعتبار أن مبادئ إعاره واستعارة الأوراق المالية في البيع القصير المنظم تُقضي على عنصر الغرر، حيث نوقشت قضية القبض أو بيع شيء قبل حيازة ملكيته، وتبين أن أهم سبب لهذا التحريم لهذه القضية هو حدوث الغرر نتيجة لوجود احتمال كون البائع قد لا يكون قادرا على التسليم، وبما أن تحقق التسليم وتسوية العقود ودفع الالتزامات المالية دائماً مضمون، مراقب ومنظم من طرف سلطة التبادل، فقدره البائع على التسليم لم تعد مسألة مثيرة للقلق في معاملة البيع القصير، كما يمكن لسلطة التبادل أيضاً توفير آلية من أجل تسوية المنازعات بين الأطراف المتاجرة، مما يعني تحقيق مقاصد الشريعة، أما القضية الثانية هي اقتران البيع القصير بلعبة الحظ وقد تم توضيح أن المضاربة التي يتطلبها البيع القصير مختلفة عن القمار (الميسر)، هذا لأن المضاربة في البيع القصير تتطلب دراسة واسعة النطاق للسوق باستعمال بعض التجار لأساليب غير أخلاقية وغير شرعية بغية الحصول على الربح.
16. لقد قررت اللجنة الاستشارية الشرعية لهيئة الأوراق المالية الماليزية، بجواز التداول بمؤشر مؤشر كوالالمبور للشريعة ومؤشر داوجونز الإسلامي الماليزي طالما كانا متوافقين مع الشريعة، بحيث يكون المؤشر متكوناً من الأسهم المتوافقة مع الشريعة ما جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي القاضي بحرمه التعامل بالمؤشرات بيعا وشراء.

### ثالثاً: التوصيات.

1. ضرورة إنشاء معاهد تعليمية متخصصة ومراكز تدريب وعقد مؤتمرات وحلقات نقاش لتأهيل الكوادر البشرية اللازمة للعمل في سوق رأس المال الإسلامي، بما يتناسب مع معطيات النمو في صناعة المال الإسلامي والاحتياج المتنامي لأعضاء الهيئات الشرعية، مع مراعاة اعتماد التخصصية في المجالات المتعددة للمؤسسات المالية الإسلامية
2. إن العديد من الفتاوى والمعايير التي أصدرتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية لا تمتلك القوة الإلزامية القانونية بسبب عدم تبنيها من قبل البنوك المركزية في معظم الدول الإسلامية، ومن هنا فإنه ينبغي أن تبذل جهود كبيرة لمراجعة هذه المعايير مراجعة قانونية مصرفية، ودعوة محافظي

- البنوك للعمل بهذه المعايير، ويمكن أن يتم ذلك من خلال مجلس الخدمات المالية الإسلامية، والذي يضم محافظي البنوك المركزية في الدول الإسلامية.
3. إن الصكوك الاستثمارية الإسلامية بضوابطها الشرعية والاقتصادية، عبارة عن منتج لازال بحاجة ماسة إلى الدعم والمتابعة والمراقبة من أجل المحافظة على سلامته الشرعية وحقيقة دوره المتفق مع الأصول والمقاصد الشرعية، كما أن معظم هذه الصكوك لازالت خاضعة لوكالات التصنيف الائتماني الدولي، وكذلك الأجهزة المالية الدولية كصندوق النقد الدولي، لذلك ينبغي على المتخصصين والخبراء في الاقتصاد والصيرفة الإسلامية العمل على تحرير هذه المنتجات من التبعية للوكالات والأجهزة المالية الدولية، وذلك بإنشاء وكالات تصنيف ائتمانية إسلامية، وكذلك تفعيل دور البنك الإسلامي للتنمية في مسألة المنشورات الفنية.
4. إن تجربة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا تعد تجربة هامة على طريق بناء وتطوير التعامل في سوق رأس المال الإسلامي والصناعة المالية الإسلامية، إلا أنها بحاجة لمزيد من التطوير لتصبح موافقة للشرعية، مع التأكيد على دور الرقابة الشرعية لضمان سلامتها من المخالفات الشرعية.
5. ضرورة استقلال سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا عن سوق رأس المال التقليدي الحالي لضمان التزام أنشطتها بأحكام الشريعة الإسلامية الغراء بشكل خاص، وضرورة التعاون والتنسيق بين هيئة الأوراق المالية الماليزية وهيئات الأوراق المالية في الدول الأخرى لاسيما المعنية بتجارب سوق رأس المال الإسلامي لضمان تطوير وتدعيمه على المستوى العالمي في المستقبل.
6. إعادة النظر والبحث المتعمق من قبل اللجنة الاستشارية الشرعية في ماليزيا في بعض إصدارات الصكوك مثل صكوك البيع بالثمن الآجل وصكوك المراجعة، وصكوك الإستهناغ والتي يطبق فيها بيع العينة وبيع الدين، للتأكد من أن كافة الصكوك الإسلامية الماليزية قابلة للتداول على المستوى العالمي على أساس أنها إصدارات شرعية محضة.
7. للابتعاد عن ممارسة بيع العينة في إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا، توصي الدراسة للجنة الاستشارية الشرعية بالتعاون مع الجهة الإدارية لهيئة الأوراق المالية الماليزية أن تعمق الدراسة والبحث، وتحاول إصدار صكوك البيع بالثمن الآجل والمراجعة والاستهناغ بمفهوم مختلف عن تطبيقها الحالي، وذلك بالرجوع إلى المعايير الشرعية لهيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية.
8. تبين من خلال البحث أن هناك عددا من المعاملات المتعامل بها في سوق رأس المال يحرم التعامل بها، مثل المعاملات الآجلة وغيرها، والمطلوب تضافر جهود الباحثين الشرعيين والاقتصاديين في إيجاد البديل الشرعي العملي الذي يجد فيه المستثمرون ما يشبع رغبتهم في تحقيق الربح مع الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية.

9. العمل على إنشاء أسواق رأس مال محلية إسلامية تنضبط بالضوابط الشرعية كخطوة أولية نحو إقامة أسواق رأس مال محلية إسلامية علمية، من خلال التأصيل الفقهي، وإعداد وهيئة الكوادر والخبراء في هذا المجال، والتطرق إلى العوائق والعقبات التي تعترض طريق إنشائها، وتحليل البدائل الشرعية بصورة مفصلة وخاصة آلية تطبيقها.
10. يجب على المؤسسات الإسلامية الغيرة على الصناعة الإسلامية أن تبادر بإنشاء أجهزة مختصة بالمؤشرات الإسلامية مع التأكيد على رفض كل ما من شأنه أن يجعل الصناعة تفقد شخصيتها ورسالتها التي هي مبرر وجودها ابتداءً.

#### رابعاً: آفاق البحث

1. دراسة كيفية تحول أسواق رأس المال التقليدية في البلدان العربية والإسلامية إلى أسواق رأس المال الإسلامية، مع دراسة إمكانية تطبيق هذا التحويل على بورصة الجزائر خاصة وأسواق رأس المال التقليدية في البلدان العربية والإسلامية عامة.
2. توجيه الدارسين للعلوم الاقتصادية لإجراء الدراسات والبحوث في مجال المعاملات الاقتصادية الإسلامية وتقييمها من الناحية الشرعية للاستفادة منها بما يتوافق والشرع الحنيف، وتطوير ما يمكن تطويره من معاملات أو إيجاد بدائل شرعية لها لتعميق الوعي بالأدوات الشرعية في أسواق رأس المال، ووضع منهج نظري عملي متكامل للاستثمار في الأسواق المالية الإسلامية.
- وصلى الله على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه وسلم أجمعين، وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين.