

## ملخص البحث باللغة العربية:

لقد سعى البعض إلى اتهام الإسلام بالسلبية وعدم مواكبة الحضارة وتحلّفه عن ركب التطور الذي حصل في جميع مجالات الحياة، وخصوصاً في الجانب الاقتصادي، معتبرين الاقتصاد الإسلامي نظرياً ضعيف الصلة بالواقع ومستجداته المعاصرة، فنشأت المعاملات الحديثة بعيدة عن التقدير الشرعي لها، وظهرت أسواق غير منضبطة بالمعايير الشرعية، ومن تلك الأسواق سوق رأس المال الذي يمثل الجزء الأكبر من ثروات البلاد، فالجزء الأكبر من موارد البلاد يتجه إلى سوق رأس المال باعتباره الوعاء الذي عن طريقه يتم تصريف هذه الموارد، فإذا لم تكن أدوات وعقود ومعاملات هذه السوق خاضعة لنظم وضوابط شرعية، فإنها قد تتحول إلى مسرح للعبث بثروات المسلمين ومجالاً للتكسب الحرام.

وحيث يعتبر سوق رأس المال الإسلامي فرصة هامة جداً لكل مستثمر مسلم، حيث يتمكن من تقليل خسائره ومخاطره، وزيادة عائداته من خلال محفظته المالية، واختيار الأدوات الأقوى والأكثر نجاحاً ومشروعية، كما يمثل سوق رأس المال الإسلامي محطة هامة لإعادة تنقية الأموال الحلال وتمويل المشروعات البناءة والناجحة، مما يؤدي إلى زيادة معدل النمو الاقتصادي من خلال زيادة إنتاج الطيبات في المجتمع.

إن فاعلية ونشاط سوق رأس المال الإسلامي من شأنه أن يضفي تغيرات نوعية ملحوظة، إذ يمكن من خلاله فتح أبواباً وأبعاداً تنافس فيها الأسواق المالية العالمية بل وتزيد من فاعليتها مع ما تضيفه خصائص منتجاته المالية والنقدية الإسلامية من تأثير إيجابي على استقرار الأسواق المالية العالمية وزيادة شموليتها وفاعلية أدوارها في تنمية الاقتصاديات العالمية ورفاهية المجتمعات الإنسانية.

من هذا المنطلق يمكن صياغة الإشكالية الرئيسية لهذا البحث في السؤال الرئيسي التالي:

**هل لسوق رأس المال الإسلامي القدرة على توفير الآليات والأدوات المالية المعاصرة في إطار المعاملات الشرعية، بما يجعل منه نموذجاً بديلاً للتحقق، من شأنه المساهمة في تعزيز تنافسيته بين الأسواق المالية الدولية ؟**

بغية حل الإشكال المطروح وإثبات صحة الفرضيات من عدمها والتوصل إلى نتائج معينة، تم اعتماد خطة توزعت فيها المادة العلمية للبحث على ستة فصول.

تتوالى **الفصل الأول منها والمعنون ب: الركائز الشرعية لقيام سوق رأس المال الإسلامي**، تم التطرق فيه إلى موقع سوق رأس المال على خريطة النشاط الاقتصادي من منظور الاقتصاد التقليدي، بالتطرق لماهية السوق المالية، ثم أنواع الأسواق المالية، وفي الشق الثاني مقومات سوق رأس المال الإسلامي، بتوضيح الحاجة إلى قيام سوق رأس مال إسلامي والرقابة الشرعية عليه، بالإضافة إلى سوق رأس المال الإسلامي من خلال الركائز الشرعية لقيامه، ثم صناعة الهندسة المالية الإسلامية لتطوير سوق رأس المال الإسلامي، وكذا واقع الصناعة المالية الإسلامية.

**أما الفصل الثاني والمعنون ب: الأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال الإسلامي،** تم التركيز في على إصدار وتداول الأسهم (أدوات الملكية) في سوق رأس المال الإسلامي من خلال دراسة الأسهم من منظور الاقتصاد التقليدي، ثم إصدار الأسهم والاكتتاب فيها من منظور الاقتصاد الإسلامي، ثم تداول الأسهم من منظور الاقتصاد الإسلامي، وفي الشق الثاني من هذا الفصل تم التطرق إلى إصدار وتداول الصكوك الاستثمارية الإسلامية في سوق رأس المال الإسلامي، من خلال السندات من منظور الاقتصاد التقليدي، ثم مفهوم الصكوك الاستثمارية الإسلامية وأنواعها، ثم ضوابط ومخاطر الصكوك الاستثمارية الإسلامية، ثم تطور حجم الصكوك الإسلامية ودور التصكيك الإسلامي في تطوير سوق رأس المال الإسلامي.

**أما الفصل الثالث والمعنون ب: عقود المعاملات الحديثة في سوق رأس المال الإسلامي،** فقد ركز على العقود المستقبلية من منظور الاقتصاد الإسلامي، من خلال العقود المستقبلية والعقود الآجلة في سوق رأس المال التقليدي ثم التقدير الشرعي للعقود المستقبلية والدور التحوطي للعقود المستقبلية بعد تطويرها بما يتفق والشريعة الإسلامية، ثم عقود الاختيار وعقود المبادلات من منظور الاقتصاد الإسلامي، وذلك بدراسة عقود الخيارات في سوق رأس المال التقليدي، ثم التقدير الشرعي لعقود الخيارات والدور التحوطي لها بعد تطويرها بما يتفق والشريعة الإسلامية، ثم عقود المبادلات في سوق رأس المال التقليدي، وأخيرا المؤشرات في سوق رأس المال الإسلامي، من خلال مفهوم المؤشرات وأنواعها، ثم إصدارات مؤشرات سوق الأسهم الإسلامية كبديل لمؤشرات السوق العالمية التقليدية.

**أما الفصل الرابع والمعنون ب: إجراءات التعامل وشرعية المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي،** تم التطرق فيه إلى إجراءات التعامل في سوق رأس المال الإسلامي، من خلال الوساطة المالية في سوق رأس المال الإسلامي، وأمر البيع والشراء في سوق رأس المال الإسلامي، تسعير الأوراق المالية في سوق رأس المال الإسلامي، ثم المعاملات العاجلة في سوق رأس المال الإسلامي، من خلال تعريف المعاملات العاجلة وأغراض المتعاملين بها، أنواع المعاملات العاجلة وتوصيفها الشرعي، ثم المعاملات الآجلة في سوق رأس المال الإسلامي، من خلال التعريف بالمعاملات الآجلة وأغراض المتعاملين بها وتوصيفها الشرعي، أنواع المعاملات الآجلة وتوصيفها الشرعي.

**أما الفصل الخامس والمعنون ب: مدخل لسوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا والرقابة الشرعية عليه،** حيث تضمن نظرة على اقتصاد ماليزيا وسوق رأس المال فيها، بالتعريف بدولة ماليزيا واقتصادها ثم سوق رأس المال في ماليزيا والجهات الرقابية فيه، ثم سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا والرقابة الشرعية عليه، سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا في إطاره العام، ثم الرقابة الشرعية في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا.

**أما الفصل السادس والأخير والمعنون ب: واقع سوق سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا،** تم التطرق فيه إلى الأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، وهما نوعان أدوات الملكية المتداولة في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، والصكوك الاستثمارية الإسلامية المتداولة في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا،

ثم المشتقات والمعاملات ممثلة في خدمات الوساطة والبيع القصير ثم المؤشرات الشرعية في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا.

أخيرا وبعد دراسة مختلف جوانب البحث تم التوصل إلى جملة من النتائج ومجموعة من التوصيات تضمنتها خاتمة البحث.

## *Résumé :*

Certains ont cherché à accuser l'islam de négativité et de ne pas suivre le rythme de la civilisation, ainsi que d'être en retard par rapport aux développements qui ont eu lieu dans tous les domaines de la vie, surtout dans le côté économique, tout en considérant l'économie islamique théoriquement ayant un lien faible avec la réalité et ses nouveautés contemporaines. Ce qui a donné naissance à des transactions récentes qui échappent à l'appréciation de la Chariaa, et l'émergence des marchés non gouvernés par les normes rigoureuses de la Chariaa. Parmi ces marchés ceux des capitaux qui représentent une grande partie importante à la richesse du pays. La plus grande partie des ressources du pays se dirigent vers le marché des capitaux qui est considéré comme un réceptacle dans lequel s'effectue la gestion de ces ressources. Si les outils, les contrats et les transactions de ce marché ne sont pas soumis aux règles et aux normes de la Chariaa il peut se transformer à une scène à l'abus des ressources des musulmans et de faire des avoirs prohibés.

D'où le marché des capitaux islamiques est une occasion très importante à tout investisseur musulman ; qui lui permet de réduire ses pertes et ses risques, d'augmenter les revenus de son portefeuille et de choisir les outils, les plus puissants, les plus efficaces et conformes à la Chariaa. En plus le marché des capitaux islamiques représente une station importante pour purifier les fonds approuvés et de financer des projets pleins d'utilité et de bénéfices. Ce qui augmente le taux de croissance économique à travers la production élevée des biens dans la communauté.

Le caractère efficace et actif du marché des capitaux islamiques pourrait conférer des changements qualitatifs remarquables qui permettraient de concurrencer d'autres marchés à l'échelle internationale et même d'accroître l'efficacité grâce aux caractéristiques de ses produits islamiques, financiers et monétaires qui ont un impact positif sur la stabilité des marchés financiers internationaux et d'accroître l'exhaustivité et l'efficacité de leurs rôles dans le développement des économies mondiales et le bien-être des sociétés humaines.

De ce point, la problématique principale de cette recherche peut être formulée sous la question clé suivante: Est-ce le marché des capitaux islamiques est en mesure de fournir des mécanismes et des outils financiers contemporains dans le cadre des transactions conformes à la Chariaa, ce qui en fait un modèle alternatif serait face à la concurrence des marchés financiers internationaux? Afin de résoudre la confusion qui survient et de valider des

hypothèses ou non, et d'atteindre certains résultats, on a adopté un plan de recherche où la matière scientifique est répartie en six chapitres.

Le premier chapitre intitulé, intitulée **les bases de la Chariaa pour un marché islamique des capitaux**, aborde l'emplacement du marché des capitaux sur la carte de l'activité économique dans la perspective de l'économie traditionnelle, et en plus l'entité du marché des capitaux et ses différents types ; et dans le deuxième volet les critères du marché islamique des capitaux en mettant l'accent sur la nécessité d'un marché islamique des capitaux et le contrôle suivant la Chariaa. En outre un marché islamique des capitaux sur une base de Chariaa, puis la création d'un génie financier islamique pour le développement du marché islamique des capitaux, ainsi que la réalité de l'industrie financière islamique.

Dans le deuxième chapitre intitulé: **les instruments financiers utilisés dans le marché islamique des capitaux**, l'accent a été mis sur l'émission et la cotation des actions (instruments de capitaux propres) sur le marché de la capitale islamique à travers l'étude de l'équité dans la perspective de l'économie traditionnelle, puis l'émission d'actions et de leur offrir du point de vue de l'économie islamique, puis les opérations sur actions dans la perspective de l'économie islamique, et dans le deuxième volet de ce chapitre on a abordé l'émission et la cotation des Sukuk islamiques d'investissements dans le marché islamique des capitaux, à travers la titrisation selon la perspective de l'économie traditionnelle ; et le concept de Sukuk d'investissement islamiques et ses types, et puis le contrôle et les risques des Sukuk islamiques d'investissement, ainsi que la progression de la taille des Sukuk islamiques d'investissement et le rôle de la titrisation islamique dans le développement du marché islamique des capitaux.

Tandis que le troisième chapitre intitulé: **contrats de transactions modernes dans le marché islamique des capitaux**, est axées autour des contrats de futures en perspective de l'économie islamique, à travers les contrats de futures et les forwards dans le marché traditionnel des capitaux puis l'évaluation selon la Chariaa des contrats des futures et leur rôle de précaution après le développement des contrats des futures en conformité avec la Chariaa, puis les contrats d'options et des swaps dans la perspective de l'économie islamique, en étudiant les contrats d'options dans le marché traditionnel des capitaux et l'évaluation selon la Chariaa des contrats d'options et leur rôle de précaution après le développement de ces contrats en conformité avec la Chariaa, rôle de précaution pour le développement des contrats d'options, en conformité avec la Chariaa, puis les swaps dans le

marché traditionnel des capitaux, et enfin les indices du marché islamiques des capitaux , à travers la définition des indices et leur importance et leur types et l'émission des indices d'actions islamiques comme alternative aux indices du marché traditionnel international.

Le quatrième chapitre, intitulé : **procédures d'usage et la conformité avec la Chariaa des transactions dans le marché islamique des capitaux** , a abordé les procédures d'usages dans le marché islamique des capitaux, à travers des intermédiaires financiers dans le marché islamique des capitaux , et les ordres d'achat et de vente dans le marché islamique des capitaux acheter , et la mise des aux titres dans le marché islamique des capitaux , puis les transactions d'urgence dans le marché islamique des capitaux, à travers la définition des opérations d'urgence et leur raisons d'usage , les types de transactions urgentes et la caractérisation selon la Chariaa, ensuite les transactions de forwards dans le marché islamique des capitaux en définissant ces transactions et leur raison d'usage , leur types et leur caractérisation selon la Chariaa.

Le cinquième chapitre, intitulé : **Introduction au Marché Islamique des Capitaux et le contrôle de la conformité à la Chariaa en Malaisie**, contient une vision sur l'économie de la Malaisie et le marché des capitaux dans ce pays, en définissant l'état de la Malaisie , de son économie et son marché des capitaux ,et ses institutions de contrôle puis le marché islamique des capitaux en Malaisie le contrôle de la Chariaa et les autorités de réglementation, le marché des capitaux islamiques en Malaisie et de la Chariaa et le marché islamique des capitaux en Malaisie dans un cadre général et le contrôle de conformité à la Chariaa du marché islamique des capitaux en Malaisie.

Alors que le sixième et dernier chapitre intitulé : **la réalité du marché islamique des capitaux en Malaisie**, a abordé les instruments financier utilisés dans le marché islamique des capitaux en Malaisie qui sont deux types les instruments de propriété utilisé dans le marché islamique en Malaisie et les Sukuk islamiques d'investissement utilisés dans le marché islamique des capitaux en Malaisie ,ensuite les produits dérivés et les transactions comme les lesservices d'intermédiaires et la vente à court terme et les indices de la Chariaa dans le marché islamique des capitaux en Malaisie.

Enfin, après avoir étudié les divers aspects de la recherche a consisté à atteindre un certain nombre de résultats et un ensemble de recommandations contenues dans la conclusion de la recherche.

## ***ABSTRACT :***

Some have sought some to accuse Islam of negativity and not keep pace with civilization and failure behind the development which took place in all areas of life, especially in the economic side, considering the economy of the Islamic theoretically weak link with reality and Mostagdath contemporary, giving rise to the transactions of modern far from the appreciation of Forensic her, and emerged markets undisciplined standards legitimacy, and those markets of the capital market, which represents the bulk of the country's wealth, greater part of the resources of the country is heading to the capital market as a vessel which through him is the conduct of these resources, if were not tools, contracts and transactions of this market is subject to the systems and controls legitimacy, they may turn into a theater of the absurd wealth of Muslims and gain room for man's land.

And where the market is the capital of the Islamic very important opportunity for each investor, a Muslim, since they can reduce the losses and risks, and increase revenues through its portfolio of finance, the choice of instruments the strongest and the most successful and legitimacy, as a market capital of the Islamic important station for re-purification of funds for project financing constructive and successful , which leads to increase the rate of economic growth through increased production of good things in the community.

The effectiveness and market activity Islamic Capital would confer qualitative changes markedly, with which you can open doors and dimensions compete in the global financial markets and even increase the effectiveness with Tdfah characteristics of products, financial and monetary Islamic positive impact on the stability of global financial markets and increase the comprehensiveness and effectiveness of their roles in the development of global economies and welfare of human societies.

From this point the main problem can be formulated for this research in the following key question: Is the Islamic capital market is able to provide mechanisms and tools of financial transactions for the legitimacy of contemporary, making it an alternative model would face the competition posed by the international financial markets?

In order to resolve the confusion arises and validate hypotheses or not and to reach certain results, the adoption of the plan were distributed to the scientific research article on the five chapters. Chapter deals with the first of which, entitled B: Introduction to Capital Market Islamic, touched it to the location of the capital market on the map of economic activity from the perspective of traditional economics, in addition to market Islamic Capital through the

pillars of legitimacy to his, then the engineering industry Islamic finance for the development of capital market Islamic finance, as well as the reality of the Islamic financial industry.

The second chapter, entitled to: financial instruments traded in the market for Islamic Capital, emphasis was placed on the issuance and trading of shares (equity instruments) in the market for Islamic Capital through the study of equity from the perspective of traditional economics, then the issuance of shares and offering them from the perspective of Islamic Economics, then stock trading from the perspective of Islamic economics, and in the second part of this chapter is to address the issue and trading of bonds (debt instruments) in the market for Islamic Capital, through bonds from the perspective of traditional economics, then the concept of Sukuk Islamic investment types, and then controls and risk instruments, investment Islamic, then the size of the development of Islamic Sukuk and Islamic securitization role in the development of Islamic capital market.

The third chapter, entitled to: contracts and transactions in modern market Islamic Capital, focused on futures from the perspective of Islamic economy, then the role of the precautionary for the development of futures contracts in conformity with Islamic law, then decades of selection and swaps from the perspective of Islamic economics, as well as decades of choice, precautionary role for the development of options contracts in conformity with Islamic law, swaps, and finally the indicators in the Islamic capital market, through the definition of the index and its importance, the types of indicators and characterization legitimate.

The fourth chapter, entitled to: procedures for the handling and the legitimacy of transactions in the market for Islamic Capital, touched it to the procedures for dealing in the market for Islamic Capital, through financial intermediaries in the market for Islamic capital, buy and sell orders in the market for Islamic capital, pricing of securities in the market for Islamic Capital, then transactions urgent in the market for Islamic Capital, through the definition of transactions urgent and the purposes of dealing with, the types of transactions urgent and characterization of the legitimate, then the futures market in Islamic Capital, through the definition of transactions, futures and the purposes of dealing with and describing the legal, types of futures and characterization of the legitimate.

The fifth chapter, entitled to: Islamic Capital Market in Malaysia, as an input the Malaysian capital market, the definition of the state of Malaysia and its economy, then the capital market in Malaysia and the regulatory authorities, the Islamic capital market in Malaysia and Shariah it.



The sixth and final chapter entitled: The reality of the market the Islamic capital market in Malaysia, touched it to the financial instruments traded in the Islamic capital market in Malaysia, and two types of equity instruments traded in the Islamic capital market in Malaysia, the islamic investment instruments traded in the islamic capital market in malaysia, then derivatives transactions represented in brokerage services and short sales then indicators legitimacy in the islamic capital market in malaysia.

Finally, after studying the various aspects of the research has been to reach a number of results and a set of recommendations contained in the conclusion of the research.

## المصطلحات الهامة في البحث:

1. سوق رأس المال الإسلامي: سوق لا تتعامل بأدوات الدين، وإنما تشجع وتحفز على تداول أدوات الملكية بشكل واسع وتستحدث من الصيغ الاستثمارية، كل ما يخدم عملية التبادل الحقيقي والشرعي للسلع والخدمات.
2. الهندسة المالية تعني: التصميم والتطوير والتنفيذ لأدوات وآليات مالية مبتكرة، والصياغة لحلول إبداعية لمشاكل التمويل.
3. الهندسة المالية الإسلامية تعني: " مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل، وكل ذلك في إطار موجهاً الشرع الحنيف ."
4. شركة المساهمة: هي الشركة التي ينقسم رأس مالها إلى أسهم متساوية القيمة، وقابلة للتداول ولا يسأل الشركاء فيها إلا بقدر أسهمهم، ولا تعنون باسم أحد الشركاء.
5. الأسهم: صكوك متساوية القيمة، وقابلة للتداول بالطرق التجارية، والتي يتمثل فيها حق المساهم في الشركة التي أسهم في رأس مالها، وتخول له بصفته هذه ممارسة حقوقه في الشركة.
6. السند: هو تعهد مكتوب بدفع مبلغ معين في تاريخ معين في المستقبل بالإضافة إلى فائدة على القيمة الاسمية تدفع دورياً على أساس معدل فائدة معين.
7. الصكوك الاستثمارية الإسلامية: وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجهودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله.
8. التصكيك: من أبرز أنواع التمويل المهيكل، حيث يتم من خلال التمويل المهيكل توزيع مخاطر التمويل على عدة أطراف من خلال استحداث شركة أو عدة شركات ترتبط فيما بينها ومع غيرها بمجموعة من الاتفاقيات.
9. التحوط: مصطلح يستخدم للدلالة على تحييد المخاطر وتقليصها، وقد عرف عموماً بأنه الوفاء والاحتماء من المخاطر.
10. المشتقات المالية: هي نوع من العقود المالية التي تشتق قيمتها من قيمة أصل آخر يطلق عليه الأصل الأساسي، أو المرتبط كالأسهم أو السندات أو السلع، ومن أبرز أشكالها عقود المستقبلات، وعقود المبادلات، وعقود الخيارات، وغيرها من العقود المالية ذات الخصائص المماثلة.
11. المستقبلات: عقد يلتزم الطرفين المتعاقدين على تسليم أو استلام سلعة أو عملة أجنبية أو ورقة مالية بسعر متفق عليه في تاريخ محدد.

12. **الاختيارات:** اتفاق للتعامل في تاريخ مستقبلي محدد وبسعر محدد، ولكن فقط إذا رغب مشتري العقد في حدوث هذا التعامل.
13. **المبادلات:** هي أحد العقود المصنفة ضمن عقود المشتقات المالية، يتم التعامل بها في الأسواق غير المنظمة، ولهذا لا تخضع لشروط نمطية محددة، كما هو الحال في العقود المتداولة في الأسواق المنظمة.
14. **المؤشرات:** المؤشر عبارة عن رقم قياسي يقيس التطورات السعرية الحاصلة في التعاملات العاجلة والآجلة في أسواق رأس المال.
15. **الوساطة المالية:** عمل يتضمن التقريب بين طرفين بقصد الربح ووظيفتها هي تخفيض تكلفة التبادل أو التعامل بين الوحدات الاقتصادية وما يترتب عن ذلك من تشجيع العمل والإنتاج والتجارة.
16. **أوامر البيع والشراء:** يراد بها في اصطلاح المتعاملين في الأسواق المالية: الطلب الصادر من شخص أو جهة ما إلى الوسيط، ببيع أو شراء أوراق مالية معينة.
17. **المعاملات العاجلة:** وهي المعاملات التي يتم فيها تسليم الأوراق المالية المباعة، وتسليم ثمنها بعد تنفيذ العقد مباشرة، أو خلال مدة قصيرة.
18. **العمليات الآجلة:** عمليات تنعقد في الحال، ولكن يتراخى تنفيذها لتاريخ تال، هو ما يعرف بيوم التصفية.