



مجلة البحث العلمي الإستراتيجي



مجلة إسلامية علمية محكمة

تعنى بالبحوث والدراسات الإسلامية

(ردمد النسخة المطبوعة) ISSN: 2708-1796

(ردمد النسخة الإلكترونية) E-ISSN: 2708-180X

السنة العشرون – العدد 66 – 2025-2-28م

Volume 20th - issue no. 66 - 28/2/2025

Pages: 217 - 257

الصفحات: 217 - 257

الضوابط الحاكمة لصناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية في منظور الاقتصاد الإسلامي

The Regulatory Framework for Investment Funds in the Stock Market
from an Islamic Economics Perspective

د. محمد غازي الحبيشي

Dr. MOHAMMED GHAZI AL HUBAISHI

اعتمادات



doi Foundation

INTERNATIONAL
SCIENTIFIC INDEXING

ISSN
INTERNATIONAL
STANDARD
SERIAL
NUMBER
INTERNATIONAL CENTRE

الأستاذ المساعد في قسم الاقتصاد بكلية الأنظمة والاقتصاد بالجامعة الإسلامية بالمدينة

Assistant Professor, Department of Economics

College of Systems and Economics, Islamic University of Madinah

Email: gsm-056@hotmail.com

جميع الأبحاث / الأعداد المنشورة متوفرة على موقع المجلة الرسمي www.boukharysrc.com

عكار، شمال لبنان، ص.ب. طرابلس 208 جوال 0096170901783 - فاكس 009616471788 - بريد إلكتروني: albahs_alalmi@hotmail.com

د. محمد غازي الحبيشي

الأستاذ المساعد في قسم الاقتصاد بكلية الأنظمة والاقتصاد بالجامعة الإسلامية بالمدينة

Dr. MOHAMMED GHAZI AL HUBAISHI

Assistant Professor, Department of Economics

College of Systems and Economics, Islamic University of Madinah

gsm-056@hotmail.com

الضوابط الحاكمة لصناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية في منظور الاقتصاد الإسلامي The Regulatory Framework for Investment Funds in the Stock Market from an Islamic Economics Perspective

مستخلص

هدف البحث إلى مناقشة الضوابط الحاكمة لصناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، بالإضافة إلى تحليل الأداء الحالي لهذه الصناديق وتحديد التحديات التي تواجهها، واعتمد الباحث المنهج التحليلي لفحص الممارسات الحالية والمبادئ الشرعية المتعلقة بتلك الصناديق، وقد توصل البحث إلى أهمية التزام تلك الصناديق بالضوابط الشرعية لتحقيق التوازن بين الدوافع الاستثمارية والمحافظة على مبادئ الشريعة الإسلامية، كما قدم الباحث تصورًا مقترحًا يهدف إلى تحسين الاستفادة من صناديق الاستثمار من خلال تطوير أطر قانونية واضحة لتعزيز الثقافة المالية الإسلامية لدى المستثمرين، ويتضمن التصور أيضًا أهمية تعزيز الشراكات بين المؤسسات المالية والهيئات الشرعية، مما يساهم في تعزيز الثقة في هذه الصناديق وتحقيق التنمية المستدامة في السوق المالية.

الكلمات المفتاحية: ضوابط صناديق الاستثمار، سوق الأوراق المالية، الاقتصاد الإسلامي.

Abstract

The aim of the research is to discuss the regulatory frameworks governing investment funds in the stock market from the perspective of Islamic economics, as well as to analyze the current performance of these funds and identify the challenges they face. The researcher employed an analytical approach to examine current practices and the Shariah principles

related to these funds. The study concluded that it is crucial for these funds to adhere to Shariah guidelines in order to balance investment motivations with the preservation of Islamic principles. Furthermore, the researcher proposed a conceptual framework aimed at enhancing the benefits of investment funds by developing clear legal frameworks to promote Islamic financial literacy among investors. This proposal also emphasizes the importance of strengthening partnerships between financial institutions and Shariah bodies, contributing to increased trust in these funds and achieving sustainable development in the financial market.

Keywords: Investment Fund Regulations, Capital Market, Islamic Economy.

الإطار العام للبحث

مقدمة البحث:

تعد صناديق الاستثمار أحد الأدوات المالية الهامة التي تسهم في توجيه رؤوس الأموال نحو الاستثمارات المتنوعة في الأسواق المالية، وتختلف الضوابط الحاكمة لصناديق الاستثمار في النظام الاقتصادي الإسلامي بشكل ملحوظ عن تلك المطبقة في الأنظمة التقليدية، حيث تعتمد على مبادئ الشريعة الإسلامية التي تحظر التعامل بالربا (الفوائد) وتقرض تجنب الأنشطة التي تتضمن الغرر (عدم اليقين) أو التعاملات في السلع المحرمة، لذا يُعد إنشاء صناديق استثمار متوافقة مع هذه الضوابط تحدياً كبيراً، ويتطلب توفير بدائل مالية قائمة على القيم الأخلاقية تعزز العدالة في توزيع الأرباح والخسائر⁽¹⁾.

ووفقاً للفقهاء الإسلامي، فإن، الربا محظور بشكل صارم لأنه يشكل مصدراً غير مشروع للربح وفقاً لقوله: ﴿الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ يَأْتِيهِمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ﴾ (البقرة، ٢٧٥) لذلك، يتعين أن تعتمد تلك الصناديق على آليات المشاركة التي تسمح بتوزيع الأرباح بشكل عادل بين المستثمرين، مما يعزز مبدأ العدالة في المعاملات المالية، وتجنب المقامرات والمعاملات المالية القائمة على الفوائد الربوية وهو ما يمثل عنصراً جوهرياً في هيكل استثمارات تلك الصناديق⁽²⁾.

ومن الضوابط الأساسية التي تحكم صناديق الاستثمار الإسلامية في الأسواق المالية أيضاً

(1) Qaradawi, Y. The Lawful and the Prohibited in Islam. American Trust Publications, pp 262 – 264

(2) Al-Saati, A. R. The Permissible Gharar (Risk) in Classical Islamic Jurisprudence. p.1.

تجنب الاستثمار في الشركات التي تعتمد بشكل كبير على القروض الربوية^(١)، الأمر الذي يتطلب تعيين هيئة رقابة شرعية متخصصة للإشراف على أنشطة تلك الصناديق والتأكد من توافقها مع مبادئ الشريعة الإسلامية، على أن تتكون تلك الهيئة من فقهاء متخصصين في المعاملات المالية الإسلامية، وتقوم بمراجعة العقود والأنشطة المالية لتلك الصناديق بشكل دوري لضمان الشفافية والمصدقية والامتثال^(٢).

وعلى الرغم من انتشار صناديق الاستثمار الإسلامية على نطاق واسع، فإن تطبيق الضوابط الشرعية يواجه تحديات متعددة، منها التعقيد الهيكلي لبعض الأسواق المالية وصعوبة تحديد استثمارات متوافقة مع الشريعة في ظل العولمة الاقتصادية^(٣)، ومع ذلك، توفر هذه الصناديق فرصاً استثمارية مميزة للمستثمرين الباحثين عن وسائل لتحقيق أرباح متوافقة مع مبادئهم الدينية، إضافة إلى ذلك، تساهم هذه الصناديق في تقليل المخاطر من خلال تنويع الاستثمارات في قطاعات اقتصادية مختلفة^(٤).

ويتناول هذا البحث الضوابط الحاكمة لصناديق الاستثمار في الأسواق المالية وما تواجهه تلك الاستثمارات من تحديات في ظل عولمة الأسواق المالية وتعقيداتها الهيكلية، ومدى تكيف الفقه الإسلامي مع تلك الاستثمارات، مع تقديم إطار مقترح لتعزيز الاستفادة من تلك الاستثمارات لما يتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

١. الدراسات السابقة

تم تقسيم الدراسات السابقة إلى دراسات باللغة العربية وأخرى باللغة الإنجليزية كما يلي:

١.١. دراسات باللغة العربية

- دراسة (عبد التواب مصطفى معوض، ٢٠٢٣)^(٥)

هدفت الدراسة إلى تسليط الضوء على الدور الاجتماعي الذي يمكن أن تؤديه صناديق الاستثمار الإسلامية، مع إعادة النظر في النظرة التقليدية لهذه الصناعة باعتبارها مجرد مؤسسات مالية وسيطة، وتسعى الدراسة إلى إبراز إمكانية تحويل هذه الصناديق إلى أدوات فاعلة لخدمة المجتمعات وتعزيز رفاهيتها، والمساهمة في تنميتها، وتتناول الدراسة خصائص صناديق الاستثمار الاجتماعية، التي تسعى لتحقيق الربحية التجارية إلى جانب تنمية المجتمعات

(1) Usmani, M. T. An Introduction to Islamic Finance. p 20.

(2) El-Gamal, M. A. Islamic Finance: Law, Economics, and Practice, p 115.

(3) Choudhury, M. A. The Foundations of Islamic Political Economy. P 25.

(4) Siddiqi, M. N. Muslim Economic Thinking: A Survey of Contemporary Literature, 1535-.

(5) مصطفى معوض، عبد التواب، مزايا الاستثمار الإسلامي وأثرها في التنمية المستدامة، مجلة الشريعة والقانون المالية، ٢٠٢٣، ٣٩٥-٣٨١.

الإسلامية، حيث تلتزم بمبادئ وأحكام الاستثمار الإسلامي، وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج، أبرزها أن صناديق الاستثمار الاجتماعية تمثل بشكل كبير لمبادئ الاستثمار الإسلامي وتعد من أكثر الأدوات الاستثمارية التزاماً بالمسؤولية الاجتماعية، كما اقترحت الدراسة بعض الصناديق الاجتماعية المبتكرة التي يمكن أن تحقق فوائد كبيرة للأفراد والمجتمعات، وتركز على قطاعين أساسيين للتنمية المجتمعية، هما القطاع الخدمي والقطاع الإنتاجي، وأكدت الدراسة على أهمية التقييم المستمر لضمان نجاح الدور التنموي لهذه الصناديق، حيث اقترحت معايير يمكن من خلالها قياس وتقييم الأداء التنموي والأثر الاجتماعي للصناديق الاستثمارية.

• دراسة (محمد عدنان بن ضيف، ٢٠٢٢)^(١)

تؤدي صناديق الاستثمار الإسلامية دوراً مهماً لصغار المستثمرين الذين يعجزون عن تنويع استثماراتهم والاستفادة من مزايا التنوع بسبب محدودية رؤوس أموالهم. توفر لهم هذه الصناديق فرصة التنوع من خلال امتلاكهم شهادات استثمارية تصدرها الصناديق، والتي تتيح لهم الاستفادة من التنوع الذي تقوم به تلك الصناديق، إلى جانب الاستفادة من خبرات المختصين والمؤهلين في إدارة الاستثمارات. بالإضافة إلى فوائدها لصغار المدخرين، تسهم صناديق الاستثمار الإسلامية بشكل كبير في الاقتصاد الكلي من خلال جمع الأموال وتوجيهها نحو الاستثمارات. يؤدي ذلك إلى تحسين مؤشرات الاقتصاد الكلي، كما يحقق تأثيرات إيجابية على مستوى المؤسسات والأفراد، وهو ما توصلت إليه هذه الدراسة.

• دراسة (سليم جابو وآخرون، ٢٠٢٠)^(٢)

تهدف الدراسة إلى تحديد مدى قدرة صناديق الاستثمار الإسلامية على تنشيط السوق المالي الماليزي، من خلال تحليل تطور مؤشرات الأداء لصناديق الاستثمار الإسلامية خلال الفترة من ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٨، وتقييم أهميتها التقنية، بهدف استنباط العلاقة بين صناديق الاستثمار الإسلامية والسوق المالي الماليزي. لتحقيق أهداف الدراسة، تم تقدير نماذج الانحدار الخطي البسيط بين مؤشرات أداء السوق المالي الماليزي كمتغير تابع، وأداء صناديق الاستثمار الإسلامية كمتغير مستقل. وخلصت الدراسة إلى أن صناديق الاستثمار الإسلامية تلعب دوراً مهماً في السوق المالي الماليزي، كونها وسيلة فعّالة لجمع المدخرات، وتسهم في تنشيط تداول الأوراق المالية الإسلامية من خلال الأدوات الاستثمارية التي توفرها بما يتناسب مع احتياجات المستثمرين.

(١) بن ضيف، محمد عدنان، الدور التنموي لصناديق الاستثمار الإسلامية - دراسة في القدرات والميزات مجلة الاقتصاد الصناعي (خزارتك)، (٢٠٢٢)، المجلد ١٢، العدد ١، ص ١٩٣-٢١٢.

(٢) جابو، سليم، وبن عمارة، نوال، وبن عمارة، الطاهر، صناديق الاستثمار الإسلامية ودورها في تنشيط الأسواق المالية الإسلامية؛ دراسة حالة السوق ٢٠١٨- المالية الماليزية خلال الفترة ٢٠٠٨. (٢٠٢٢). . 10(1) Roa Iktissadia Review.

• دراسة (زهرة رويقية، ٢٠١٣)^(١)

حسب هذه الدراسة، تشكل سوق الأوراق المالية الإسلامية وصناديق الاستثمار الإسلامية ركيزة مهمة في منظومة التمويل المتوافق مع الشريعة الإسلامية. إذ تعمل سوق الأوراق المالية الإسلامية كأداة لتجميع المدخرات وتوجيهها نحو استثمارات تتوافق مع المبادئ الإسلامية، من جهة أخرى، وُجدت صناديق الاستثمار الإسلامية لتقديم فرص استثمارية للمستثمرين الصغار الذين لا يمتلكون موارد مالية كافية لتكوين محافظ استثمارية متنوعة. وبالتالي، تبرز العلاقة التكاملية بين الصناديق وأسواق الأوراق المالية الإسلامية، حيث تحتاج الصناديق إلى سيولة لسداد التزاماتها بينما تستفيد من الاستثمار طويل الأجل، مما يستدعي وجود سوق تتوافق مع ضوابط الشريعة الإسلامية. في المقابل، تسهم هذه الصناديق في تعزيز نشاط السوق وزيادة حيويتها. وتُعد تجربة صناديق الاستثمار الإسلامية في السعودية نموذجاً ناجحاً، حيث يظهر دورها الفعّال في تحسين أداء سوق الأسهم السعودية من خلال ارتباط نشاطها بجودة مؤشرات السوق.

٢٠١. دراسات باللغة الإنجليزية

• دراسة (Chowdhury, 2024)^(٢)

تحقق الدراسة في ديناميكيات أنماط الاستثمار لصناديق الأسهم الإسلامية (IEFs) بشكل رئيسي من خلال مكونات المحافظ الاستثمارية، ونعتمد على عينة غير متحيزة تضم ٢٢٤ محافظة نشطة مقرها في ٢٢ دولة خلال الفترة من ٢٠٠٤ إلى ٢٠١٨ لتسليط الضوء على تركيز الأنماط الاستثمارية، وقد وجدت الدراسة أن صناديق الأسهم الإسلامية تميل بشكل كبير في البداية نحو أسهم القيمة في الدول الإسلامية وأسهم النمو في الدول غير الإسلامية، كما تلاحظ تحولاً لاحقاً نحو نهج أكثر توازناً. وفي الدول الإسلامية، تنتقل الاستثمارات من الأسهم متوسطة القيمة إلى الأسهم ذات القيمة الكبيرة، بينما في الدول غير الإسلامية تظل الاستثمارات مركزة على الأسهم ذات القيمة الكبيرة جداً. يميل التغيير في نمط الاستثمار ليكون أكبر بناءً على نوع الأصول أكثر من حجم الأصول. لذلك، توصي الدراسة بزيادة التركيز على تحسين إفصاح صناديق الأسهم الإسلامية عن محافظها الاستثمارية.

(١) رويقية، زهرة، علاقة صناديق الاستثمار الإسلامية بسوق الأوراق المالية الإسلامية- حالة سوق الأسهم السعودي، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية: علوم التجارة وعلوم التسيير، جامعة ٨ ماي ١٩٤٥، قالمة، (٢٠١٣)، URI: 7180/http://dspace.univ-guelma.dz:8080/xmlui/handle/123456789

(2) Chowdhury, M. I. H., Balli, F., & de Bruin, A. (2024). Investment styles of Islamic equity funds. *International Review of Economics & Finance*, 89, 172 -187.

• دراسة (Jumagulov, 2023)⁽¹⁾

يحلل البحث الإمكانيات المتاحة للإطار القانوني التنظيمي لنشاط صناديق الاستثمار الإسلامية في أوزبكستان، وكذلك المقاربات القانونية المتعلقة بهذا الموضوع، وعلى الرغم من وجود آراء منذ فترة طويلة حول ضرورة استخدام الفرص التي تقدمها التمويلات الإسلامية في أوزبكستان، إلا أن التقدم على صعيد التشريعات لم يكن ملحوظاً، وبينما تتطور خدمات التمويل الإسلامي في القطاع الخاص بسرعة، يراقب المشرعون هذه العمليات عن كثب. وحسب الدراسة، يوجد اليوم مقاربتان مختلفتان فيما يتعلق بتشكيل التشريعات المتعلقة بالتمويل الإسلامي في أوزبكستان، حيث تقترح المقاربة الأولى إنشاء تشريعات جديدة خاصة بالتمويل الإسلامي، بينما ترفض المقاربة الثانية هذا الاقتراح، معتبرة أن إجراء تعديلات وإضافات على التشريعات القائمة كافٍ. ومن خلال التحليل، قام البحث بدراسة محتويات كلتا المقاربتين بشكل موسع وأعرب عن رأيه في هذا الشأن، وقدم البحث مقترحات حول تأسيس صناديق الاستثمار الإسلامية وتنظيمها قانونياً، وكذلك تحسين التشريعات الوطنية.

• دراسة (BINMAHFOUZ, 2012)⁽²⁾

تستعرض الدراسة بشكل نقدي تطبيق عملية فحص الاستثمار وفق الشريعة، من جهتي نظر شرعية وعملية. في الواقع، يبدو أن هناك تناقضات في معايير فحص الاستثمار الشرعي بين المؤسسات الاستثمارية الإسلامية، خاصة فيما يتعلق بمستويات التسامح، وكذلك في تغيير القواعد الشرعية. وهذا يؤثر بالتأكيد على الثقة في معايير فحص الاستثمار الشرعي، مما قد يؤثر سلباً على صناعة صناديق الاستثمار الإسلامية. كما أن الجوانب غير المدرة للدخل، مثل القضايا الاجتماعية والبيئية، لا تُدمج في عملية الفحص المعاصرة للاستثمار الإسلامي. يبدو أن هذا يتعارض مع القيم الأخلاقية المدمجة في الشريعة، مثل العدالة والإنصاف. تدعو الرسالة إلى ضرورة اعتماد تدقيق خارجي بشأن تنفيذ القواعد الشرعية لضمان توافق الاستثمارات مع الإرشادات الشرعية. علاوة على ذلك، من المرغوب فيه أن تعتمد مجالس الشريعة ممارسات الحوكمة المؤسسية وتلعب أدواراً استباقية، خاصة في البلدان الإسلامية، من أجل التأثير على الشركات لتبني ممارسات استثمار متوافقة مع الشريعة. ينبغي إعادة تقييم مستويات التسامح المتعلقة بأنشطة التمويل التقليدي لدى الشركات في البلدان الإسلامية وتخفيضها في معايير

(1) Jumagulov Alisher Ernepasovich, (2023). LEGAL APPROACHES TO THE INTRODUCTION OF ISLAMIC INVESTMENT FUNDS IN UZBEKISTAN. The American Journal of Political Science Law and Criminology, 5(02), 20–23. <https://doi.org/10.37547/tajpslc/Volume05Issue02-04>.

(2) BINMAHFOUZ, SAEED, SALEM (2012) INVESTMENT CHARACTERISTICS OF ISLAMIC INVESTMENT PORTFOLIOS: EVIDENCE FROM SAUDI MUTUAL FUNDS AND GLOBAL INDICES. Doctoral thesis, Durham University.

فحص الاستثمار الإسلامي. يعود ذلك جزئياً إلى شعبية وتوافر البنوك الإسلامية والأدوات الشرعية البديلة للتمويل القائم على الفائدة، بالإضافة إلى حقيقة أن المساهمين المسلمين يشكلون الأغلبية، مما يمكنهم من التصويت للتأثير على الشركات لتبني نماذج التمويل المتوافقة مع الشريعة.

• دراسة (Lewis, 2010)⁽¹⁾

تهدف هذه الدراسة إلى دراسة طبيعة وهيكل صناديق الاستثمار الإسلامية وتقييم حوكمتها، تعتمد المنهجية المستخدمة على الإطار المفاهيمي للاقتصاد الإسلامي، وتوصلت الدراسة إلى أن صناديق الاستثمار الإسلامية شهدت نمواً سريعاً في هذا العقد؛ ففي ماليزيا وحدها، ارتفع عدد الصناديق المتوافقة مع الشريعة الإسلامية من 17 صندوقاً في عام 2000 إلى 149 صندوقاً في عام 2008، وعلى المستوى العالمي يوجد حالياً 650 صندوقاً نشطاً، ومع ذلك، تطورت الصناعة بطريقة معينة، حيث ركزت بشكل أساسي على استخدام الشاشات السلبية لإزالة الأنشطة غير المقبولة وفقاً للشريعة الإسلامية من الاستثمارات، بدلاً من العمل أيضاً على تنفيذ جوانب أخرى من الفلسفة الإسلامية، وخلصت الدراسة إلى أنه إذا كانت صناعة صناديق الاستثمار الإسلامية تسعى لتلبية تطلعات المستثمرين الدينية والمالية بشكل أكثر شمولاً، فيجب أن تتجاوز التركيز على الجوانب السلبية لتشمل الجوانب الإيجابية أيضاً، والاعتماد على مبادئ الحوكمة الإسلامية للبحث عن استثمارات تعزز التأثير الإيجابي على المجتمع والبيئة وتساهم في رفاهية المجتمع. هذه القضايا لم يتم استكشافها بشكل كافٍ حتى الآن.

• التعليق على الدراسات السابقة

تتباين أهداف الدراسات السابقة في تناولها لصناديق الاستثمار الإسلامية، حيث تسعى بعضها إلى استكشاف الدور الاجتماعي لهذه الصناديق في تعزيز الرفاهية المجتمعية، بينما تركز أخرى على الفوائد الاقتصادية لصغار المستثمرين وأثرها على السوق المالي، ويتضح أيضاً اهتمام بعض الدراسات بتحليل الفحص الشرعي والمعايير المتبعة في صناديق الاستثمار الإسلامية كوسيلة لضمان التوافق مع القيم الإسلامية. وفي المقابل، تسلط دراسات أخرى الضوء على الديناميكيات الاستثمارية وأثرها على الأسواق المالية، مما يعكس تنوع الأهداف البحثية، أما بالنسبة للمنهجيات المستخدمة، فقد اعتمدت الدراسات بشكل متنوع على المنهجيات الكمية والنوعية، مثل النماذج الإحصائية والتحليلات المقارنة، وتوصلت نتائج تلك الدراسات إلى أهمية صناديق الاستثمار الإسلامية في تعزيز النشاط الاقتصادي وتقديم فرص استثمارية لصغار المدخرين، لكن معظم الدراسات تشير إلى حاجة تلك الصناديق إلى تحسين الشفافية والضوابط

(1) Lewis, M.K. (2010), «Accentuating the positive: governance of Islamic investment funds», Journal of Islamic Accounting and Business Research

الشرعية لتوافقها مع الشريعة الإسلامية، وتوسيع نطاق التركيز ليشمل الأبعاد الاجتماعية والبيئية، وتبرز نتائج الدراسات السابقة أيضاً أهمية تعزيز التقييم المستمر للصناديق لضمان تحقيق الأثر الإيجابي المطلوب على المجتمع والاقتصاد.

وتظهر الفجوة البحثية في الدراسات السابقة حول صناديق الاستثمار الإسلامية في عدم التركيز الكافي على الأبعاد الاجتماعية والبيئية لهذه الصناديق، وعلى الرغم من تناول العديد من الدراسات لأدوارها الاقتصادية والمالية، إلا أن القليل منها استكشف كيف يمكن لهذه الصناديق أن تسهم بشكل فعال في تعزيز التنمية المستدامة وتحقيق الأهداف الاجتماعية، بالإضافة إلى ذلك، تفتقر بعض الدراسات إلى تحليل شامل لأساليب الفحص الشرعي وتطبيقاتها في السياقات المختلفة، مما يؤثر على ثقة المستثمرين في هذه المعايير. لذا، هناك حاجة ملحة لإجراء دراسات تبحث في كيفية تحسين الشفافية والفحص الشرعي وتوسيع نطاق التركيز ليشمل التأثيرات الاجتماعية والبيئية، مما قد يسهم في تطوير استراتيجيات استثمارية أكثر شمولية وتوافقاً مع القيم الإسلامية، لذا تقدم الدراسة مقترح لتحسين أوضاع تلك الصناديق بما يتوافق مع الشريعة الإسلامية لتحسين أدوارها الاجتماعية والاقتصادية.

٢. مشكلة الدراسة

في حين أن صناديق الاستثمار الإسلامية تلعب دوراً مهماً في الاقتصاد المالي الإسلامي بما تتيحه من بدائل استثمارية أخلاقية ومستدامة تتجنب المعاملات الربوية وتراعي مبدأ العدالة، والالتزام بالضوابط الشرعية، وتعمل على تقديم نموذج مبتكر للاستثمار في الأسواق المالية يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية بما يعزز من مصداقيتها ويجذب مزيداً من المستثمرين الذين يسعون إلى تحقيق توازن بين الربح والأخلاقية، لكن تكمن مشكلة الدراسة في التحديات التي تواجه صناديق الاستثمار في الأسواق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي من حيث الالتزام بالضوابط الشرعية التي تمنع التعامل بالربا والغرر، وتفرض الاستثمار في قطاعات متوافقة مع الشريعة الإسلامية. وعلى الجانب الآخر، فإن الانتشار الواسع لصناديق الاستثمار الإسلامية، يفرض إشكاليات تتعلق بتطبيق تلك الضوابط في ظل التداخل الاقتصادي العالمي وتعقيدات الأسواق المالية.

وبناءً على ما سبق، تتمثل المشكلة في كيفية التوفيق بين مبادئ الشريعة الإسلامية ومتطلبات السوق المالية الحديثة، والتحديات التي تنشأ نتيجة لذلك.

٣. تساؤلات الدراسة

تساؤلات الدراسة يمكن أن تكون على النحو التالي:

١. ما هي الضوابط الشرعية الحاكمة لصناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية وفقاً لمبادئ الاقتصاد الإسلامي؟

٢. كيف يمكن تطبيق مبادئ الشريعة الإسلامية على صناديق الاستثمار في الأسواق المالية العالمية؟

٣. ما هي التحديات التي تواجه صناديق الاستثمار الإسلامية في التزامها بالضوابط الشرعية في ظل العولمة والتداخل الاقتصادي؟

٤. كيف يمكن لصناديق الاستثمار الإسلامية تحقيق التوازن بين تحقيق الأرباح والالتزام بالقيم الأخلاقية الإسلامية؟

٥. ما هو دور الهيئات الشرعية في مراقبة وضمان التزام صناديق الاستثمار الإسلامية بالضوابط الشرعية؟

٦. ما هي الحلول المقترحة للتغلب على التحديات التي تواجه صناديق الاستثمار الإسلامية في الأسواق المالية الحديثة؟

٤. أهمية الدراسة

تكمن أهمية هذه الدراسة في عدة جوانب، أبرزها:

١. تسهم الدراسة في تعزيز الفهم النظري لصناديق الاستثمار الإسلامية من خلال تسليط الضوء على الضوابط الشرعية التي تحكم عملها، مما يضيف بعداً أكاديمياً للمجال المالي الإسلامي.

٢. تقدم الدراسة حلولاً عملية للتحديات التي تواجه صناديق الاستثمار الإسلامية في الأسواق المالية الحديثة، مما يمكن المستثمرين وصناع القرار من تحسين إدارة تلك الصناديق وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية.

٣. يمكن أن تساعد نتائج هذه الدراسة في تطوير أدوات مالية جديدة متوافقة مع الشريعة الإسلامية، ما يساهم في تعزيز جاذبية هذه الصناديق للمستثمرين الباحثين عن فرص استثمارية متوافقة مع معتقداتهم الدينية.

٤. توفر الدراسة فهماً أعمق لكيفية تحقيق صناديق الاستثمار الإسلامية للتوازن بين تحقيق الربح والالتزام بالقيم الأخلاقية الإسلامية، ما يعزز مصداقية هذه الصناديق في الأسواق المالية العالمية.

٥. تساعد الدراسة في تقديم إرشادات لصناع السياسات المالية حول كيفية تنظيم صناديق الاستثمار الإسلامية وضمان توافقتها مع التشريعات المالية الإسلامية والعالمية.

٥. أهداف الدراسة

تسمى الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف كما يلي:

١. تحديد الضوابط الشرعية التي تحكم عمل صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية

وفقاً لمبادئ الاقتصاد الإسلامي.

٢. تحليل كيفية تطبيق مبادئ الشريعة الإسلامية على صناديق الاستثمار في الأسواق المالية العالمية.

٣. استكشاف التحديات التي تواجه صناديق الاستثمار الإسلامية في التزامها بالضوابط الشرعية، خاصة في ظل العولمة الاقتصادية.

٤. تقييم دور الهيئات الشرعية في مراقبة وضمائم التزام صناديق الاستثمار الإسلامية بالمعايير الشرعية.

٥. اقتراح حلول عملية للتغلب على التحديات التي تواجه صناديق الاستثمار الإسلامية في الأسواق المالية الحديثة.

٦. تحديد سبل تحقيق التوازن بين الربحية والالتزام بالقيم الأخلاقية الإسلامية في صناديق الاستثمار.

المطلب الاول

الإطار المفاهيمي للبحث

تمهيد

تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية أداة مالية مهمة في النظام الاقتصادي الحديث، حيث تجمع بين مبادئ الاستثمار التقليدي والمبادئ الإسلامية التي تحظر الربا والممارسات المالية غير المشروعة، وتسعى هذه الصناديق إلى تحقيق عوائد مالية مستدامة لمستثمريها، مع الالتزام بتعاليم الشريعة الإسلامية، مما يجعلها خياراً جذاباً للمستثمرين الذين يبحثون عن الفرص المالية المتوافقة مع قيمهم الدينية.

تشمل خصائص الإطار النظري لصناديق الاستثمار الإسلامية مجموعة من المبادئ الأساسية، مثل تنوع المحفظة الاستثمارية والامتناع عن الاستثمار في القطاعات المحرمة، مثل الكحول والقمار، كما تسعى تلك الصناديق إلى تعزيز الشفافية والمساءلة، مما يعكس التزامها بالأخلاقيات المالية، في هذا الإطار النظري، يساهم البحث في فهم كيفية تنظيم وإدارة تلك الصناديق بطريقة تحقق التوازن بين الربح والمبادئ الإسلامية.

١. مفهوم الصندوق في اللغة

الصندوق في اللغة: بضم الصاد والذال، وسكون النون ويُجمع على صناديق، ويُعرف بأنه وعاء مصنوع من الخشب أو المعدن، يختلف في الأحجام، ويستخدم لحفظ الأشياء^(١). يُعتبر

(١) الفيروزي، مجد الدين، القاموس المحيط، (ت: ٨١٧ هـ)، مؤسسة الرسالة: بيروت، (ب، ت)، (ص: ١/١١٦٤). الزبيدي، محمد مرتضى، تاج العروس من جواهر القاموس، (ت: ١٢٠٥ هـ)، مجموعة من المحققين، دار الهداية، (ب، ت)، (ص: ١).

الصندوق خزنة أو مكاناً لتخزين النقد وتوفير الحماية له. يمكن أن يُستخدم لحفظ الكتب والملابس وغيرها من الممتلكات، كما يُستخدم في بعض الأحيان لتجميع المدخرات، مثل صندوق الدين. أما صندوق البريد، فهو صندوق يُثبت في بعض الشوارع والأماكن لتلقي الرسائل، حيث يقوم عمال البريد بجمعها بعد ذلك. من ناحية أخرى، فإن صندوق التوفير هو فرع من البريد يهدف إلى تشجيع الادخار من خلال حفظ أموال المدخرين^(١).

٢. مفهوم الاستثمار في اللغة

الاستثمار هو مصدر لفاعل «استثمر» ويعني «استثماراً»، وهو مشتق من كلمة «ثمر». تشير الثاء والميم والراء إلى أصل واحد يدل على شيء ينشأ من شيء آخر، ويمكن استخدامها كاستعارة^(٢). ومن بين الدلالات اللغوية لهذا المصطلح: ثمرة الشجر، حيث تُستخدم كلمة «ثمرة» للإشارة إلى ما تحمله الأشجار، وجمعها «ثمار» أو «ثمرات»، وجمع الجمع «ثمر»^(٣)، وقد قال الله - سبحانه وتعالى: ﴿اللَّهُ الَّذِي خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ وَأَنْزَلَ مِنَ السَّمَاءِ مَاءً فَأَخْرَجَ بِهِ مِنَ الثَّمَرَاتِ رِزْقًا لَكُمْ وَسَخَّرَ لَكُمُ الْفَلَكَ لِتَجْرِيَ فِي الْبَحْرِ بِأَمْرِهِ وَسَخَّرَ لَكُمُ الْأَنْهَارَ﴾ (إبراهيم: ٣٢). كذلك أيضاً تُطلق كلمة «ثمرة» على «الولد»، لأن الولد يُعتبر نتيجة للأب كما تُعتبر الثمرة نتاج الشجرة^(٤)، فقد جاء في الحديث: «إذا مات ولد العبد قال الله لملائكته: قبضتم ولد عبدي؟ فيقولون: نعم، فيقول: قبضتم ثمرة فؤاده... الحديث»^(٥)، مما يدل على أن الولد يُعتبر ثمرة للجهود المبذولة.

٣. مفهوم الاستثمار من منظور الاقتصاد الإسلامي:

يُعرف الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي بأنه: «توظيف المسلم ماله، أو جهده في نشاط اقتصادي مشروع، بهدف الحصول على نفع يعود عليه، أو على غيره في الحال، أو المآل»^(٦)، هذا

(١) الزيات، مصطفى، والنجار، حامد، المعجم الوسيط، تحقيق مجمع اللغة العربية، دار الدعوة، (ب، ت)، (ص. ١/٥٢٥).
(٢) بن زكريا، أبو الحسين أحمد، مقاييس اللغة، (ت: ٣٩٥ هـ)، تحقيق عبد السالم محمد هارون، دار الجيل، (ص. ١/٣٨٨).
(٣) أبو الفضل، جمال الدين، لسان العرب، (ت: ٧١١ هـ)، تحقيق أمين محمد عبد الوهاب ومحمد الصادق العبادي، دار إحياء التراث العربي، مؤسسة التاريخ العربي، بيروت، (١٤١٧ هـ/ ١٩٩٧ م)، (ص. ٢/١٢٦).
(٤) أبو السعادات، مجد الدين (ابن الأثير)، النهاية في غريب الحديث والأثر، تحقيق محمود محمد الطاحي وطاهر أحمد، دار إحياء التراث العربي، بيروت، (ب، ت)، (ص. ١/٢١٨)، تاج العروس، (ص. ١٠/٣٢٩).
(٥) رواه الإمام الترمذي، في كتاب أبواب الجنائز، باب فضل المصيبة إذا احتسب، حديث رقم (١٠٢١)، (٣/٣٣٢). وقال عنه الإمام الترمذي: «حديث حسن غريب»، سنن الترمذي، تأليف محمد بن عيسى بن سورة بن موسى بن الضحاک الترمذي (المتوفى: ٢٧٩ هـ).

(٦) حماد، حمزة عبد الكريم، مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية، دار النفائس، عمان، ط. ١ - ١٤٢٨ هـ / ٢٠٠٦ م، (ص. ٤١).

التعريف يبرز أهمية التزام المستثمر بالمبادئ الشرعية في جميع أنشطته الاقتصادية، مما يضمن تحقيق فوائد مالية مستدامة دون تجاوز القيم الأخلاقية والدينية، وقد قُيد التعريف بقيدين^(١) :
الأول: ألا يتعارض مع قواعد الشريعة؛ فليس هناك استثمار مشروع يتناقض مع تعاليم الدين الإسلامي.

الثاني: أن هدف الاستثمار ليس مجرد تحقيق النفع للمستثمر فقط، بل يشمل أيضاً تشغيل عجلة التنمية الاقتصادية ودفعها، مما يساهم في تحقيق الفائدة للمجتمع بشكل عام، مثل عدم الاستثمار في تجارة محرمة شرعاً، كالخمر.

٤. مفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية

يقصد بصندوق الاستثمار الإسلامي بأنه: «وعاء للاستثمار، له ذمة مالية مستقلة، يهدف إلى تجميع الأموال واستثمارها في مجالات محددة. يلتزم المدير فيه بضوابط شرعية تتعلق بالأصول والخصوم والعمليات، وبخاصة ما يتعلق بتحريم الفائدة المصرفية. تظهر هذه الضوابط في نشرة الإصدار التي تمثل الإيجاب الذي بنىء عليه يشترك المستثمر في ذلك الصندوق، وكذلك في الأحكام والشروط التي يوقع عليها الطرفان عند الاكتتاب»^(٢). فهي: «الصناديق التي تستثمر في أدوات مالية شرعية، ولا تتعامل بالربا»^(٣).

صناديق الاستثمار الإسلامية تشترك في العديد من الخصائص مع صناديق الاستثمار التقليدية، ولكنها تتميز بالتزامها بمبادئ الشريعة الإسلامية. تهدف هذه الصناديق إلى تحقيق عوائد مالية مستدامة، مع الامتناع عن الاستثمار في القطاعات المحرمة مثل الكحول، والميسر، والربا^(٤). تعتبر الشريعة الإسلامية الإطار الذي ينظم جميع الأنشطة المالية، مما يعني أن أي استثمار يجب أن يتماشى مع تعاليم الدين الإسلامي.

قد عُرفت صناديق الاستثمار بأنها: «وعاء مالي لتجميع مدخرات الأفراد، واستثمارها في الأوراق المالية من خلال جهة ذات خبرة في إدارة محافظ الأوراق المالية»^(٥).

(١) سيبا، ما دو غي استثمار أموال الوقف في الشريعة الإسلامية: صيغها، مخاطره، ضوابطها: دراسة مقارنة مع قانون الوقف في إمارة الشارقة، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الشرعية والدراسات الإسلامية، المجلد ١٦، العدد ٢، ٢٠٠٩، (ص ٥٥٩).

(٢) أبو غده، عبد الستار صناديق الاستثمار الإسلامية: دراسة تأصيلية موسعة، بحث قدم للمؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر «المؤسسات المالية الإسلامية: معالم الواقع وآفاق المستقبل»، ٩-٧ ربيع الآخر ١٤٢٦ هـ (١٧-١٥ مايو ٢٠٠٥)، غرفة تجارة وصناعة دبي، (ص. ٥٧٢).

(٣) الحسن، أحمد حسن، صناديق الاستثمار: دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي، ط. مؤسسة شباب الإسكندرية، ١٩٩٩، (ص. ٢١).

(4) Ahmed, H., & Khan, M. (2021). Islamic Finance: Principles and Practices. Journal of Islamic Banking and Finance, 38(2), 50 - 68.

(٥) تهامي، عز الدين، تقييم أداء صناديق الاستثمار في مصر: مدخل محاسبي كمي، بحث مقدم لندوة صناديق الاستثمار في مصر: الواقع والمستقبل، ٢٢ مارس ١٩٩٧، (ص. ٢).

تستثمر صناديق الاستثمار الإسلامية في أصول تتوافق مع الشريعة، مثل الأسهم التي تُعتبر قانونية وفقاً للشريعة الإسلامية، والعقارات، والمنتجات المالية المتوافقة مع المبادئ الإسلامية. بالإضافة إلى ذلك، تركز هذه الصناديق على تحقيق العدالة الاجتماعية والتنمية المستدامة، مما يجعلها خياراً جذاباً للمستثمرين الذين يرغبون في دمج قيمهم الدينية مع استثماراتهم المالية. فهي: «مؤسسات مالية تأخذ شكل شركة مساهمة، تتولى تجميع المدخرات من الجماهير بموجب صكوك أو وثائق استثمارية موحدة القيمة. تُعهد هذه المدخرات إلى جهة أخرى لإدارتها واستثمارها في الأوراق المالية، نيابة عن المدخرين، بهدف تحقيق أعلى عائد من الربح بأقل مخاطرة، وفق شروط متفق عليها»^(١).

٥. خصائص صناديق الاستثمار الإسلامي

يشير مصطلح «صندوق الاستثمار الإسلامي» هنا إلى تجمع مشترك يساهم فيه المستثمرون بأموالهم الفائضة بهدف استثمارها لكسب أرباح حلال تتماشى بدقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، ويمكن أن يتلقى مشتركو الصندوق وثيقة تثبت اشتراكهم وتخولهم الحصول على الأرباح المناسبة التي حققها الصندوق، وقد تُسمى هذه الوثائق «شهادات» أو «وحدات» أو «أسهم»، أو أي اسم آخر^(٢)، وتتسم تلك الصناديق بمجموعة من الخصائص يمكن اختصارها فيما يلي^(٣):

- تساهم صناديق الاستثمار في جمع المدخرات من الأفراد الراغبين في الاستثمار، وتعمل على توجيه تلك المدخرات وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية إلى جذب رؤوس الأموال المجمعمة وتحويلها إلى استثمارات تعزز من معدلات النمو، وتنشيط أسواق الأوراق المالية الإسلامية من خلال إدخال أدوات استثمارية جديدة، وكذلك حماية المدخرات من التشتت والاتجاه نحو الاستثمارات غير المأمونة.
- توفير إدارة متخصصة لتلك الصناديق حيث يعمل التخصص على أن تكون الإدارة ذات كفاءة عالية ومؤهلة في مجالات الاستثمار، كذلك أن تكون الإدارة متخصصة في الشريعة، أي أن تكون ذات معرفة عميقة بالأحكام الدينية.
- تُعتبر الملكية مشتركة في أموال الصندوق، حيث يتم تجميع الأموال في الصندوق بناءً على عدد الوحدات المصدرة، مما يعني أن لكل وحدة أو وثيقة مالك محدد، بينما تظل

(١) العنزي، عصام خلف، صناديق الاستثمار الإسلامية والرقابة عليها: دراسة فقهية قانونية، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، ٢٠٠٤، (ص. ١٥).

(2) Usmani, Maulana Taqi, (2007), Principles of Shariah governing Islamic investment funds, Islamic Mutual Funds as Faith-Based Funds in a Socially Responsible Context, p 2.

(٣) بن ضيف، محمد عدنان، الدور التنموي لصناديق الاستثمار الإسلامية - دراسة في القدرات والميزات، مجلة الاقتصاد الصناعي (خزارتك)، المجلد ١٢، العدد ١، ٢٠٢٢، ص ٢٠٠-٢٠٢.

جميع الأموال مشتركة بين المساهمين في الصندوق.

- تستثمر صناديق الاستثمار الإسلامية الأموال المتاحة وفق عقود استثمار شرعية، مع الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، بالإضافة إلى الفتاوى والقرارات والتوصيات الصادرة عن المجامع الفقهية وهيئات الفتوى.
- توجد هيئات للرقابة الشرعية لضمان عدم خروج هذه الصناديق عن أهدافها المحددة، والتأكد من التزامها بأحكام الشريعة، كما تعمل هذه الهيئات على تصحيح المخالفات إن وجدت، وتقديم عقود استثمارية جديدة متوافقة مع الشريعة.
- تتيح صناديق الاستثمار للمستثمرين الصغار فرصة التعامل في سوق الأوراق المالية الإسلامية، كما تساعدهم هذه الصناديق على تقليل المخاطر المحتملة من خلال ميزة التنويع، كما تتيح لصغار المستثمرين الدخول في مجالات الاستثمار، والاستفادة من خبرات الإدارة المتخصصة، مما يقلل من تكاليف الاستثمار.
- ومن حيث صلاحيتها بما يتوافق مع الشريعة الإسلامية ستظل خاضعة لشرطين أساسيين⁽¹⁾:

أولاً، بدلاً من عائد ثابت مرتبط بالقيمة الاسمية، يجب أن تحمل الأرباح المتناسبة التي حققها الصندوق. وبالتالي، لا يمكن ضمان لا المبلغ الأساسي ولا معدل الربح (المرتبط بالمبلغ الأساسي). يجب أن يدخل المشتركون إلى الصندوق مع فهم واضح بأن العائد على اشتراكهم مرتبط بالأرباح الفعلية التي حققها الصندوق أو الخسائر التي تعرض لها. إذا حقق الصندوق أرباحاً كبيرة، سيزداد العائد على اشتراكهم بنسبة تلك الأرباح. ومع ذلك، في حال تكبد الصندوق خسائر، سيتعين عليهم المشاركة في تلك الخسائر أيضاً، ما لم تكن الخسارة ناتجة عن إهمال أو سوء إدارة، وفي هذه الحالة، ستكون الإدارة هي المسؤولة عن التعويض، وليس الصندوق.

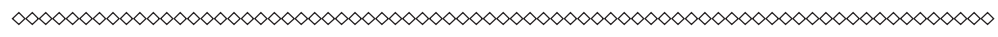
ثانياً، يجب استثمار المبالغ المجمعة في أنشطة مقبولة وفقاً للشريعة. وهذا يعني أن قنوات الاستثمار والشروط المتفق عليها يجب أن تتماشى مع المبادئ الإسلامية.

مع مراعاة هذه المتطلبات الأساسية، يمكن لصناديق الاستثمار الإسلامية أن تستوعب مجموعة متنوعة من أنماط الاستثمار، والتي سيتم مناقشتها لاحقاً.

٦. مقارنة بين صناديق الاستثمار التقليدية والإسلامية

يمكن ملاحظة أن الفارق الرئيسي بين صناديق الاستثمار التقليدية والإسلامية يكمن في مبادئ الاستثمار المتبعة، فبينما تركز صناديق الاستثمار التقليدية على تحقيق أعلى عائد ممكن

(1) Usmani, Maulana Taqi, (2007), Principles of Shariah governing Islamic investment funds, Islamic Mutual Funds as Faith-Based Funds in a Socially Responsible Context, p 2.



بغض النظر عن مصادر الاستثمار، تسعى صناديق الاستثمار الإسلامية إلى تحقيق عوائد مالية مستدامة مع الالتزام بمبادئ الشريعة. كما أن صناديق الاستثمار الإسلامية تتطلب مستوى عالٍ من الشفافية والمساءلة لضمان التوافق مع التعاليم الدينية⁽¹⁾.

ومن ناحية أخرى، تستمر صناديق الاستثمار الإسلامية في النمو، حيث زادت شعبيتها بين المستثمرين في العالم العربي والإسلامي، مما يعكس الطلب المتزايد على خيارات استثمار تتماشى مع القيم الثقافية والدينية⁽²⁾. هذا التوجه يعكس تغييرات كبيرة في السوق المالية العالمية، حيث يتزايد الاهتمام بالاستثمار المسؤول والملتزم بالأخلاقيات.

لذا، يمكن القول بأن صناديق الاستثمار الإسلامية تقترب من حيث المفهوم من صناديق الاستثمار العادية، مع مراعاة بعض الأسس التي تلتزم بها الإدارة عند العمل بالصندوق الاستثماري الإسلامي، وهي:

- الالتزام بالشريعة: يلتزم الصندوق في معاملاته وتصرفاته بأحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها، وكذلك الفتاوى والمقررات الصادرة من مجامع الفقه الإسلامي وهيئات الفتوى، وذلك في المسائل المعاصرة المتعلقة بمعاملات الصندوق.

- الامتثال للقوانين: يلتزم الصندوق بالقوانين والتعليمات الصادرة عن الجهات الحكومية المشرفة على تلك الصناديق، وعند وجود تعارض مع الشريعة الإسلامية، يجب إزالة هذا التعارض؛ حتى لا يُلغى ترخيص مزاولة النشاط للصندوق من قبل تلك الجهة.

- فكرة المضاربة الشرعية: تقوم الصناديق الإسلامية على فكرة المضاربة الشرعية، حيث يمثل أصحاب الأموال رب المال، وتمثل إدارة الصندوق رب العمل "كشخصية معنوية". هذه السمة تخضع لفقه عقد المضاربة.

- إدارة متخصصة: تتولى إدارة الصندوق جهة متخصصة تحكم علاقتها بالصندوق من خلال عقد وكالة، أو عقد عمل، أو أي عقد من العقود المستحدثة. تعمل هذه الإدارة في إطار الاستراتيجية والمرجعية الشرعية والقانونية الاستثمارية، ويتم ذلك تحت إشراف مجلس من العلماء البارزين في الشريعة الإسلامية مع استشارتهم.

٧. المفهوم اللغوي للسوق

كلمة «سوق» في اللغة العربية بضم السين، مأخوذ من الفعل «ساق يسوق سوقاً»، حيث تشير

(1) Zaher, T. S., & Hassan, M. K. (2022). Islamic Mutual Funds: A Comparative Study with Conventional Funds. *Journal of Banking and Finance*, 50(1), 234245-.

(2) Iqbal, M., & Mirakhor, A. (2019). *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*. Wiley Finance.



إلى المكان الذي تُساق إليه البضائع والسلع^(١). كما يُعرّف في «لسان العرب» بأنه مكان البيع والشراء، ويُذكر أن الجمع هو «أسواق»، وصغير السوق هو «سوق»^(٢)، ووفقاً للمعجم الوسيط، فإن السوق هو الموضع الذي يُجلب إليه المتاع والسلع للابتِباع^(٣)، وتُشير كلمة "السوق" أيضاً إلى موقع جغرافي محدد تُعرض فيه المنتجات والأعمال، وتُجلب التجارة إليه وتُساق المبيعات نحوه، وتُعرض فيه الأعمال والصناعات^(٤).

ومن الناحية الاقتصادية، فالمفهوم الاقتصادي للسوق أوسع وأشمل من مجرد الإشارة إلى مكان مادي أو حيّز جغرافي، فالوحدة المكانية ليست شرطاً لوجود السوق، وقد عرّف ابن حجر العسقلاني السوق بأنه «اسم لكل مكان يتم فيه التبادل بين من يمارسون البيع»^(٥)، مما يعني أن التعريف لا يقتصر على السوق المعروف بل يشمل أي مكان يحدث فيه التبادل التجاري. أما الاقتصادي الإنجليزي مارشال، فقد أوضح أن مفهوم السوق لا يتعلق بمكان محدد تُباع فيه السلع، بل يُشير إلى بيئة تسهل الاتصال الحر والسريع بين البائعين والمشتريين، مما يؤدي إلى تحقيق توازن في أسعار السلع^(٦).

٨. مفهوم سوق الأوراق المالية

تعتبر الأسواق المالية جزءاً أساسياً من النظم الاقتصادية المعاصرة، نظراً لدورها الحيوي في تمويل الأنشطة الاقتصادية المختلفة. لذا، ظهرت العديد من التعريفات التي توضح مفهوم الأسواق المالية. ويرى محمد مطر أن السوق المالية هي «الإطار الذي يجمع بين بائعي الأوراق المالية ومشتريها، بغض النظر عن الوسيلة المستخدمة، بشرط وجود قنوات اتصال فعالة بين المتعاملين في السوق، مما يضمن أن تكون الأسعار السائدة في أي لحظة زمنية واحدة بالنسبة لأي ورقة مالية متداولة»^(٧). أما Madura، فيعرّف السوق المالية بأنها «المكان الذي يتيح تداول الأصول المالية مثل الأسهم والسندات، حيث تقوم المؤسسات المالية بدور الوسيط من خلال تسهيل تدفق الأموال من الأفراد والمؤسسات أو الحكومة ذات الفائض النقدي إلى الجهات التي تعاني من عجز نقدي»^(٨).

(١) أبو الحسن، أحمد فارس، معجم مقاييس اللغة، ج٢، دار الفكر، بيروت، ١٩٧٩، ص ١١٧.

(٢) بن منظور، محمد مكرم، لسان العرب، ج ١٠، دار صادر، بيروت، ١٩٩٠، ص ١٦٦.

(٣) المعجم الوسيط، مجمع اللغة العربية، مكتبة الشروف الدولية، مصر، ٢٠٠٤، ط ٤، ص ٤٦٥.

(٤) فياض، عطية، سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، دار النشر للجامعات، مصر، ١٩٩٨، ص ١٨.

(٥) العسقلاني، أحمد بن حجر، فتح الباري بشرح صحيح البخاري، ج ٤، المكتبة السلفية، مصر، ٢٠٠١، ص ٤٢١.

(٦) أبو العلا، يسري، المعاملات الاقتصادية للأسواق في النظام الإسلامي، دار الفكر الجامعي، مصر، ٢٠٠٧، ص ١٣.

(٧) مطر، محمد، إدارة الاستثمارات: الإطار النظري والتطبيقات العملية، دار وائل، الأردن، ٢٠٠٦، ص ١٦٤.

(8) Jeff Madura, "Financial institution and markets", Seventh edition, Thomson, south- western, 2006, p: 02.

٩. سوق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي

ومن منظور إسلامي، فقد عرّف أحمد محي الدين أحمد السوق المالية بأنها «سوق منظمة تُعقد في مكان معين وأوقات دورية للتعامل الشرعي في شراء وبيع مختلف الأوراق المالية، وتهدف إلى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشاريع المنتجة»^(١).

أما أحمد السعد، فيرى أن السوق المالية هي «سوق منظمة يتم فيها تلافي إرادة المتعاقدين للتعامل بمختلف الأوراق المالية المشروعة، تهدف إلى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشاريع المنتجة، مما يساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية»^(٢).

المطلب الثاني

المبادئ الشرعية الحاكمة للاستثمار الإسلامي

تمهيد

تعتبر المبادئ الشرعية الحاكمة للاستثمار الإسلامي الأساس الذي يقوم عليه النظام المالي الإسلامي، حيث تهدف إلى تحقيق التوازن بين المكاسب الاقتصادية والمبادئ الأخلاقية، ويأتي في مقدمة هذه المبادئ مبدأ تحريم الربا (الفائدة)، الذي يمنع الحصول على أي عائد مالي دون مقابل عادل، مما يعزز العدالة الاجتماعية ويحد من الاستغلال، بالإضافة إلى ذلك، ينص مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر على أن يكون المستثمرون مستعدين لتحمل المخاطر المرتبطة بالاستثمار، مما يساهم في بناء علاقات شراكة متينة بين الأطراف المعنية، بهذا، تضمن هذه المبادئ تحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة مع الحفاظ على القيم الأخلاقية والدينية.

وتنقل المضاربة في سوق الأوراق المالية الإسلامية على أسعار الأوراق المالية بشكل كبير، وذلك نتيجة لعدة عوامل، منها وجود قيود على عمليات المضاربة والسياسة المالية التي تفرض منعاً شرعياً للكثير من المعاملات، هذه القيود تُعتبر عبئاً على المتاجرة بالأدوات المالية والمعاملات قصيرة الأجل، بينما تفرض عبئاً أقل على الاستثمار في الأدوات المالية ذات الأجل الطويل، بهدف توجيه الاستثمار نحو المعاملات طويلة الأجل^(٣).

(١) محي الدين، أحمد، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، مجموعة دله البركة، إدارة التطوير والبحوث، قسم البحوث والدراسات الشرعية، الكتاب الثاني، ١٩٩٥، ص ٢٤.

(٢) السعد، أحمد، «الأسواق المالية المعاصرة، دراسة فقهية»، دار الكتاب الثقافي، الأردن، ٢٠٠٨، ص ١٩.

(٣) سفر، حمد، المصارف والأسواق المالية التقليدية والإسلامية في البلدان العربية، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، ٢٠٠٦، ص ١٥١.

١ . مبدأ تحريم الربا (الفائدة).

يُعتبر مبدأ تحريم الربا (الفائدة) أحد الركائز الأساسية في النظام المالي الإسلامي. يشير الربا إلى أي زيادة أو عائد يُدفع على القروض دون مقابل عادل، وهو محرم في الشريعة الإسلامية استناداً إلى نصوص قرآنية واضحة وأحاديث نبوية^(١). يُعتبر الربا وسيلة استغلال تُؤدي إلى تفاقم الفقر وتراكم الديون، مما يسهم في عدم العدالة الاجتماعية ويؤدي إلى تفكك المجتمعات مما يعكس الأثر السلبي للربا على الفرد والمجتمع^(٢).

وفي الفقه الإسلامي، تشارك النقود في العملية الإنتاجية عبر عدة طرق مثل المشاركة، والمضاربة، والقروض الحسنة، والصدقات، ولا توجد تفرقة في ذلك بين الأفراد ذوي النفوذ أو الملاءة المالية، بل يسعى الفقه الإسلامي إلى تعزيز التوازن الاجتماعي بين مختلف طبقات المجتمع، ويمدها بالنقود، كما هو الحال في فريضة الزكاة. لذا، يجب إزالة الفوائد من مؤسسات الائتمان المتخصصة التي تشرف عليها الحكومة وتعمل في مجالات مختلفة من الاقتصاد، وهذا لا يعني تقديم قروض بدون فوائد دون المشاركة في الأرباح والخسائر، إذ أن ذلك قد يؤدي إلى منح أموال مجانية لفئة معينة، مما ينتج عنه إسراف في استخدام هذه التسهيلات وتركيز الثروة. فهذه الموارد الرأسمالية النادرة التي تديرها تلك المؤسسات تُعتبر أمانة اجتماعية، ويجب استخدامها بكفاءة وفقاً للتعاليم الإسلامية^(٣).

ويأتي التحريم الإسلامي للربا يأتي ضمن رؤية شمولية تهدف إلى تعزيز العدالة والمساواة الاقتصادية^(٤). حيث يُعتبر المال في الإسلام وسيلة لتسهيل التجارة وتحقيق التنمية، وليس غاية في حد ذاته، ولذلك، يُشجع الإسلام الاستثمار في الأنشطة الحلال والمشروعة التي تحقق الفائدة للجميع من خلال أدوات ملكية ومشاركة ومساهمة في رؤوس أموال المشروعات لا أدوات إقراض واقتراض^(٥) أو الانغماس في معاملات مالية تدرّ أرباحاً على حساب الآخرين، كما يُشير الفقهاء إلى أن الربا يؤدي إلى تقشي الظلم، حيث يستفيد المقرض من حاجة المقرض، مما يزيد من أعبائه المالية ويؤدي إلى تفاقم مشاكله^(٦).

(1) Usmani, M. T. (2002). An Introduction to Islamic Finance. Kluwer Law International, Vol 20.

(٢) الحطاب، كمال، الربا والفائدة بين الفقه والاقتصاد، ٢٠٢٢، مركز دراسات التشريع الإسلامي والأخلاق، متاح على: <https://www.cilecenter.org>

(٣) شابرا، محمد، نحو نظام نقدي عادل، ترجمة سيد محمد سكر، دار البشير للنشر والتوزيع، الأردن، ص ١٨٨ .

(4) Khan, M. S., & Bhatti, M. I. (2008). Islamic banking and finance: On its way to globalization. Journal of Economic Cooperation and Development, 29(2), p 42.

(٥) محي الدين، أحمد، أسواق الأوراق المالية وأثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، مجموعة دله البركة، مرجع سبق ذكره، ص ٢٥٨.

(6) Ahmed, H., & Khan, M. (2021). Islamic Finance: Principles and Practices. Journal of Islamic Banking and Finance, 38(2), 5068-.

٢ . مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر.

مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر هو أحد المبادئ الأساسية في النظام المالي الإسلامي، حيث يُعتبر هذا المبدأ من الدعائم التي تميز التعاملات المالية الإسلامية عن نظيراتها التقليدية، ويُعزز هذا المبدأ مفهوم العدالة والمساواة بين الأطراف المعنية، حيث يتشارك جميع الشركاء في النتائج المالية للعملية الاستثمارية، سواء كانت إيجابية أو سلبية ولا يعتمد على القروض الربوية كوسيلة للتمويل^(١)، وهذا يعني أن المستثمرين، أو «أصحاب الأموال»، يتحملون المخاطر المالية جنباً إلى جنب مع مديري الاستثمار، أو «أصحاب العمل»، حيث تشترط الأدوات المالية الإسلامية المشاركة في الأرباح المتوقعة والخسائر المحتملة، أو تمويل مشاريع مشتركة في رأس المال لمشروع معين^(٢). وتتميز هذه الأدوات بأجل متفاوتة وقدرة مختلفة على التداول والاسترداد.

يستند مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر إلى مفهوم «المضاربة» و«المشاركة» في الشريعة الإسلامية، ووفقاً للمضاربة، يُعطى أحد الأطراف (المضارب) المال من الطرف الآخر (رب المال) لاستثماره في مشروع معين، ويتفق الطرفان على تقسيم الأرباح وفقاً لنسبة متفق عليها مسبقاً، بينما يتحمل الربح والخسارة في الاستثمار^(٣). ويُظهر هذا المبدأ أهمية التعاون بين الأطراف، حيث يُحسن من فرص النجاح ويزيد من شعور جميع الأطراف بالمسؤولية تجاه نتائج الاستثمار.

من الضروري أيضاً أن يكون هناك وضوح وشفافية في شروط المشاركة، بحيث يعرف جميع الأطراف حقوقهم والتزاماتهم. فمثلاً، يجب أن تحدد العقود كيفية توزيع الأرباح والخسائر، وكذلك الأدوار والمسؤوليات لكل طرف^(٤). هذه الشفافية تعزز الثقة بين الأطراف وتقلل من النزاعات التي قد تنشأ نتيجة الغموض أو عدم الوضوح في الاتفاقيات.

باختصار، يُعتبر مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر من المبادئ الحيوية التي تسهم في بناء نظام مالي إسلامي متوازن وعادل. من خلال هذا المبدأ، يتحقق التوزيع العادل للمخاطر والفرص بين جميع الأطراف المعنية، مما يعزز التنمية الاقتصادية المستدامة ويحقق الأهداف الاجتماعية.

(١) القرني، محمد، نحو سوق مالية إسلامية، دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد ١، العدد ١، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع لمجموعة البنك الإسلامي للتنمية، المملكة العربية السعودية، ١٩٩٢، ص. ١٢.

(٢) محي الدين، أحمد، أسواق الأوراق المالية وأثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، مجموعة دله البركة، مرجع سبق ذكره، ص ٢٥١.

(3) Khan, M. S., & Bhatti, M. I. (2008). Islamic banking and finance: On its way to globalization. Journal of Economic Cooperation and Development, 29(2), p 5.

(4) Bacha, O. I. (2004). Islamic Capital Market: Principles and Practice. Jeddah: Islamic Development Bank, p78.

٣. تحريم الغرر والمخاطرة العالية.

تحظر الشريعة الإسلامية الغرر والمخاطرة العالية في المعاملات المالية، وهو مبدأ أساسي يهدف إلى حماية الأطراف المتعاقدة وتعزيز العدالة في المعاملات، ويعني الغرر عدم اليقين أو الجهل حول شروط أو نتائج المعاملة، بينما تشير المخاطرة العالية إلى تلك الاستثمارات التي تنطوي على احتمال كبير للخسارة دون عائد مُحدد^(١)، ويُعتبر الغرر من العناصر التي قد تؤدي إلى الخلافات والنزاعات بين الأطراف، وبالتالي يجب تجنبه في جميع أشكال الاستثمار، بحيث يجب أن تكون نوعية الأصول المراد تصكيكها مقبولة شرعاً وصالحة لذلك، بمعنى أنه لا يجوز توريق الديون التي تعتمد على القروض الربوية، لأن ذلك يؤدي إلى الوقوع في المحاذير الشرعية مثل الربا والغرر^(٢).

وتشدد الشريعة الإسلامية على أهمية الوضوح والشفافية في العقود، حيث يجب أن تكون الشروط والأحكام واضحة ومحددة لضمان حقوق جميع الأطراف، ويُعتبر الغرر ضاراً للاقتصاد، لأنه يؤدي إلى تدهور الثقة بين المستثمرين ويشجع على الممارسات غير الأخلاقية^(٣)، فعلى سبيل المثال، التعاملات التي تشمل أنواعاً من التأمين على الحياة أو القمار تُعتبر غير مقبولة في الإسلام، حيث تتضمن نسبة عالية من الغرر.

علاوة على ذلك، يُشجع الاستثمار الإسلامي على تحمل المخاطر المعقولة، والتي يمكن إدارتها بشكل فعال. فالمستثمرون في الإسلام يجب أن يكونوا مستعدين لتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار، ولكن في إطار مقبول ومعقول^(٤). ويُعد الالتزام بهذا المبدأ ضرورياً لتحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة، حيث يُعزز من الاستثمار في المشاريع الحقيقية والمنتجة بدلاً من الممارسات التي تقتصر على الشفافية.

٤. الاستثمار في الأنشطة الحلال.

يُعتبر الاستثمار في الأنشطة الحلال أحد المبادئ الأساسية التي تحكم المعاملات المالية في الإسلام. وفقاً للشريعة الإسلامية، يُسمح بالاستثمار فقط في الأنشطة التي تتماشى مع القيم والمبادئ الإسلامية، والتي تشمل الأنشطة التي لا تتعارض مع التعاليم الدينية، مثل الكحول، القمار، والربا^(٥)، ويهدف هذا المبدأ إلى حماية المجتمع من الأنشطة التي تُعتبر ضارة أخلاقياً

(1) Usmani, M. T. (2002). An Introduction to Islamic Finance. Idaratul Ma'arif.

(٢) زيتي، عبد العزيز، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، ورقة عمل مقدمة إلى الدورة التاسعة عشرة للجمعية الفقهية الإسلامية، الإمارات العربية المتحدة، ٢٠٠٩، ص. ٠٩.

(3) Khan, M. S., & Bhatti, M. I. (2008). Islamic banking and finance: On its way to globalization. Journal of Economic Cooperation and Development, 29(2), P. 12

(4) Bacha, O. I. (2004). Islamic Capital Market: Principles and Practice. Jeddah: Islamic Development Bank, p 82.

(5) Usmani, M. T. (2002). An Introduction to Islamic Finance. Kluwer Law International, Vol 20.

واجتماعياً.

وفي هذا النحو، يرى كمال خطاب أن السوق المالية الإسلامية تُعد فرصة مهمة للغاية لكل مستثمر مسلم، حيث تمكنه من تقليل خسائره ومخاطره وزيادة عائداته، ويتم ذلك من خلال تنوع محفظته المالية واختيار الاستثمارات المشروعة، كما تمثل السوق محطة هامة لإعادة تنقيح وضخ الأموال الحلال، مما يسهم في زيادة معدل النمو الاقتصادي من خلال تمويل المشروعات الناجحة والمفيدة في المجتمع^(١) وتعزيز التنمية الاقتصادية المستدامة، فهو يُشجع على استثمار الأموال في مجالات مثل الزراعة، الصناعة، والخدمات التي تخدم المجتمع وتعود بالنفع على الأفراد كما يُعتبر هذا النوع من الاستثمار آمناً وموثوقاً، حيث يُسهم في توفير فرص العمل وتحسين مستوى المعيشة، ومن خلال توجيه الاستثمارات إلى الأنشطة الحلال، يُمكن تعزيز النمو الاقتصادي وتحقيق الاستقرار الاجتماعي^(٢).

علاوة على ذلك، يتطلب الاستثمار في الأنشطة الحلال تحقيق الشفافية والمصداقية في المعاملات المالية، وهذا يعني أن تكون جميع المعلومات المتعلقة بالمشاريع واضحة ومتاحة للمستثمرين لضمان حقوقهم وواجباتهم، كذلك يتطلب من الشركات والمؤسسات المالية الالتزام بأعلى معايير الأخلاق والحوكمة^(٣)، فإذا ما كانت الأنشطة تتسم بالشفافية، فإن ذلك يعزز الثقة بين المستثمرين ويسهم في جذب المزيد من الاستثمارات.

المطلب الثالث

أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية وضوابطها الشرعية

تنقسم صناديق الاستثمار الإسلامية وفقاً لنوع الأنشطة التي تستثمر فيها إلى ثلاثة أنواع رئيسية: صناديق الأسهم الإسلامية، وصناديق السلع، وصناديق التآجير.

١. صناديق الأسهم الإسلامية

تمثل صناديق الأسهم الإسلامية تلك التي تستثمر الأموال في شكل شركات مساهمة مشتركة، حيث يتم تحقيق الأرباح من خلال شراء وبيع الأسهم، خاصة عند ارتفاع أسعارها، تُوزع العائدات على المستثمرين في شكل مكاسب رأسمالية وحصص أرباح، وذلك بناءً على نسبة استثمار كل منهم^(٤). وقد ظهرت هذه الصناديق لتلبية احتياجات الأفراد الراغبين في الحصول على دخل مشروع يتوافق مع ما أحله الله، وتنقسم الشركات المساهمة في هذا المجال إلى نوعين:

(١) خطاب، كمال، نحو سوق مالية إسلامية، ورقة عمل مقدمة ضمن المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، ٢٠٠٥، ص ٢.

(٢) Khan, M. S., & Bhatti, M. I. (2008), p17.

(٣) Bacha, O. I. (2004), p95.

(٤) جبر، هشام، صناديق الاستثمار الإسلامية، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الأول حول الاستثمار والتمويل في فلسطين أفاق التنمية والتحديات المعاصرة، المنعقد بكلية التجارة في الجامعة الإسلامية من ٨ - ٩ مايو ٢٠٠٥، ص ١٩.

الشركات ذات الأنشطة غير المباحة: مثل الشركات التي تعمل في إنتاج وبيع الخمر، والبنوك الربوية، ولا يجوز للصندوق المساهمة في هذه الشركات، حيث أن ذلك يعني إدخال المستثمر في معاملات غير شرعية، ويتعين عدم ممارسة عمليات غير جائزة مثل البيع القصير للأسهم أو شراء الخيارات المالية^(١).

الشركات ذات الأنشطة المباحة: رغم أنها قد تمارس بعض الأنشطة غير الجائزة، مثل الاقتراض بالفائدة أو إيداع الأموال في بنوك ربوية، وقد اختلف الفقهاء المعاصرون حول جواز الاستثمار في هذه الشركات؛ حيث يرى بعضهم أنه لا يجوز الاستثمار فيها^(٢)، بينما يرى آخرون أنه لا بأس بالاستثمار شرط إخراج الدخل الحرام من الأرباح، وقد أسست صناديق الأسهم الإسلامية على هذا الرأي الأخير.

بناءً على ذلك، تستند عمل صناديق الأسهم الإسلامية إلى الضوابط التالية^(٣):

- اختيار الشركات ذات الأنشطة المباحة بحث يكون أساس النشاط في الشركات التي يُستثمر فيها مشروعاً.
- يتعين على إدارة الصندوق احتساب ما حصلت عليه الشركات من إيرادات محرمة، مثل الفوائد المصرفية، واستبعادها من الأرباح التي تُوزع على المستثمرين.
- التقيد بشروط صحة البيع بمعنى أنه يجب على مدير الصندوق عدم شراء أسهم في شركات تعتمد أصولها على الديون أو التقود.

٢. صناديق السلع

تقوم صناديق الاستثمار الإسلامية بشراء السلع نقدًا ثم بيعها بأجل، حيث تُستخدم الأموال المكتتبة في شراء سلع متنوعة بهدف إعادة بيعها، وتُشكل أرباح هذا البيع الدخل الذي يُوزع على المكتتبين بنظام النسب^(٤).

ويتطلب الاستثمار في تلك الصناديق الالتزام بعدة ضوابط، أبرزها^(٥):

- (١) خياط، عبد العزيز، الأسهم والسندات من منظور إسلامي، عبد العزيز خياط، دار السلام، القاهرة، ١٩٨٩، ص ١٠٤، صناديق الاستثمار الإسلامية: دراسة فقهية تأصيلية موسعة، عبد الستار أبو غدة، بحث قدم للمؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، «المؤسسات المالية الإسلامية معالم الواقع وآفاق المستقبل»، ٧ - ٩ ربيع الآخر ١٤٢٦ هـ ١٥ - ١٧ مايو ٢٠٠٥، غرفة تجارة وصناعة دبي، ص ٦٧٤.
- (٢) قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم ٦٥ / ٦، منشور في مجلة المجمع، العدد السادس، الجزء الثاني، ١٢٧٢، قراري مجمع الفقه الإسلامي رقم (٦٢ / ٧)، (٨ / ٥)، مجلة المجمع، العدد الثاني، ١٢٧٢، والعدد السابع، الجزء الأول، ص ٧٢، والعدد التاسع، والجزء الثاني، ص ٥.
- (٣) القرني، محمد، الصناديق الاستثمارية الإسلامية، ورقة مقدمة لندوة التطبيقات الإسلامية، الدار البيضاء، المغرب، ٥ - ٨ مايو ١٩٩٨، ص ٨، صناديق الاستثمار الإسلامية: خصائصها وأنواعها، صفية أبو بكر، مرجع سابق، ص ٨٤٤.
- (٤) جبر، هشام، صناديق الاستثمار الإسلامية، مرجع سابق، ص ١٩.
- (٥) مبروك، نزيه، صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، دار الفكر الجامعي، ص ٨٤.

جدول رقم (١) - مقارنة بين صناديق السلع

صناديق المرابحة	صناديق الاستصناع	صناديق السلم
<p>تقوم صناديق المرابحة على تقديم التمويل الآجل بطريقة المرابحة، وتحديداً في أسواق السلع الدولية. على سبيل المثال، يمكن للصندوق شراء كمية من سلعة مثل الحديد ثم بيعها لطرف ثالث غير البائع الأصلي بأجل قصير، يتراوح عادة بين شهر وستة أشهر. تُعتبر المرابحة من المعاملات الرئيسية التي تنفذها المؤسسات المالية الإسلامية، حيث يتم بموجبها بيع سلعة معينة للعميل بعد تملكها، وذلك بسعرها الأصلي مضافاً إليه ربح متفق عليه مسبقاً. يدفع العميل الثمن الإجمالي إما في موعد محدد أو على أقساط.</p> <p>تتضمن ضوابط الاستثمار في صناديق المرابحة ما يلي:</p> <p>إباحة البضائع: يجب أن تكون البضائع التي يتم التعامل بها مباحة شرعاً، مع استبعاد التعامل في السلع مثل الذهب والفضة والنقود، نظراً لوجود شروط خاصة لهذه السلع.</p> <p>• ضمانات السداد: يُشترط على المشتري من الصندوق تقديم ضمانات لسداد المبالغ المستحقة عليهم.</p> <p>• قبض السلع: يجب على الوكلاء الذين يُعينون للشراء بالنيابة عن الصندوق قبض السلع المشتراة قبل إعادة بيعها، وذلك تحقيقاً للمبدأ الشرعي القاضي بعدم جواز بيع ما لم يُقبض.</p> <p>• عدم فرض فوائد تأخير: لا يجوز فرض فوائد تأخير على المستأجرين في حالة التأخر في السداد، ولكن يُمكن التنفيذ على الضمانات الموجودة بحوزة الصندوق.</p> <p>• طبيعة الصندوق: يجب أن يكون صندوق المرابحة صندوقاً استثمارياً مغلقاً، ولا يمكن تداول وحداته في السوق الثانوية.</p>	<p>صناديق الاستصناع تقوم على مبدأ الاستصناع، وهو اتفاق يتعهد بموجبه أحد الأطراف بصناعة منتج غير موجود وفقاً لمواصفات محددة مقابل مبلغ معين . ويمكن للصندوق الاستثماري أن يتعامل بصيغة الاستصناع من خلال طريقتين: الأولى باعتباره مستصنعاً، حيث يقوم الصندوق بشراء منتجات من شركات صناعية بمواصفات محددة لتلبية احتياجات عملائه، ويحق له بعد ذلك التصرف في هذه المنتجات عبر بيعها أو تأجيرها أو توكيل الصانع لتسويقها. والطريقة الثانية باعتباره صانعاً، حيث يقوم الصندوق بدور الصانع بتوفير التمويل لعملائه عبر إنتاج السلع المطلوبة إما من خلال الشركات التابعة له أو عبر إبرام عقد استصناع مواز مع جهات صناعية أخرى .</p>	<p>عقد السلم هو صيغة مالية تستخدمها صناديق الاستثمار، يقوم على بيع أجل لسلعة موصوفة في الذمة مقابل دفع الثمن نقداً عند التعاقد، مع تحديد موعد التسليم. تستثمر صناديق السلم أموال المكتتبين في شراء سلع بهدف إعادة بيعها وتحقيق أرباح توزع عليهم . لتحقيق الربح، قد يدخل الصندوق في عقد "سلم مواز"، حيث يبيع سلعة مماثلة بشروط مشابهة ولكن بمدة أقصر، مما يتيح له الاستفادة من فرق الأسعار نتيجة تغيرات السوق ومن الفارق في الأجل .</p>

٣. صناديق التأجير

يُعرف عقد الإيجار^(١) بأنه ذلك العقد الذي يُلزم بتقديم منفعة معينة قابلة للبدل والإباحة لمدة محددة، مقابل عوض معلوم، ويُعتبر عقد الإيجار من العقود التي توفر إمكانيات تمويلية ممتازة، حيث يمكن أن تكون بديلاً عن القروض الربوية، مما يلي احتياجات المقترضين دون اللجوء إلى المعاملات المحرمة.

وتُعرف صناديق الإيجار بأنها تلك الصناديق التي تستثمر الأموال المكتتبة في شراء الأصول ثم تأجيرها لفترة طويلة للعملاء ذوي الملاءة المالية. يهدف هذا النوع من الصناديق إلى توليد دخل مستقر على الاستثمار، مع الاحتفاظ بملكية الأصول للصندوق. يتم تحصيل الإيجارات التي تمثل مصدر الدخل، وتوزع النسب على المكتتبين، حيث يحصل كل مكتتب على شهادة تضمن وتحدد نسبة ملكيته في الصندوق^(٢).

وتعتمد هذه الصناديق على امتلاكها للأصول المؤجرة، مثل المعدات والسيارات والطائرات، وأحياناً العقارات. يتولد الدخل من القيمة الإيجارية، والتي تختلف باختلاف عقود الإيجار للأصول. بعض العقود تعتمد على الإيجار المعتاد، مما يُحمّل الصندوق مخاطرة ثمن الأصول عند انتهاء العقود، بينما يمكن أن تُستخدم صيغة الإيجار المنتهي بالتمليك، حيث تغطي الإيرادات قيمة الأصل بالكامل^(٣).

يمكن حصر ضوابط الاستثمار في صناديق الإيجار في النقاط التالية:

- ملكية الأصول: يجب أن يمتلك الصندوق الأصول المؤجرة التي تُولّد الدخل طوال مدة العقد، وينبغي أن يكون العقد مُحددًا للإيجار بطريقة واضحة.
 - وضوح العقود: يجب أن تُصاغ العقود بوضوح بحيث تُظهر أن التأجير هو بيع لمنفعة الأصل المؤجر، ولا يتوقف توليد المنافع المعقود عليها حتى في حالة فسخ العقد.
 - عدم الجهالة: يجب أن يُحدد العقد الإيجار بشكل نافي للجهالة طوال مدة العقد.
 - بيع الأصول: لا مانع من بيع المؤجر الأصول المستأجرة للمستأجر أو لطرف ثالث.
 - التوافق مع الشريعة: يجب أن يتفق استخدام الأصول الإيجارية مع أحكام الشريعة الإسلامية، لضمان توافق العمليات مع المبادئ الشرعية.
- بهذا، تُعتبر صناديق التأجير خياراً استثمارياً مميّزاً يوفر دخلاً مستقرًا مع الحفاظ على المبادئ الشرعية.

(١) الإجارة لغة: الأجرة على العمل، وعقد يرد على المنافع بعوض. انظر: المعجم الوسيط (٧/١)، المصباح المنير (٥/١).
(٢) عبد السلام، صفوت، صناديق الاستثمار: دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي، بحوث المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، «المؤسسات المالية الإسلامية»، معالم الواقع وآفاق المستقبل، ص ٨٢.
(٣) أبوبكر، صافية، صناديق الاستثمار الإسلامية: خصائصها وأنواعها، مرجع سابق، ص ٨٥٢.

٤ . صناديق رأس المال

تقوم فكرة صناديق رأس المال «المأمون» على تلبية احتياجات العديد من المستثمرين الذين يسعون للجمع بين تحقيق أرباح مرتفعة مع تحمل مخاطر منخفضة. فمن المعروف أن الأرباح الكبيرة غالباً ما ترتبط بمستويات عالية من المخاطر، حيث يُعتبر الربح في نهاية المطاف مكافأة على تحمل المخاطرة^(١).

المطلب الرابع

إطار مقترح لتعزيز دور صناديق الاستثمار بما يتوافق مع مبادئ الاقتصاد الإسلامي يزداد الاهتمام بصناديق الاستثمار في إطار الاقتصاد الإسلامي نظراً لدورها في تحقيق العدالة المالية والشمول الاقتصادي. ومع تزايد الطلب على المنتجات المالية المتوافقة مع الشريعة، برزت الحاجة إلى إطار متكامل لتعزيز دور تلك الصناديق بما يضمن توافرها الكامل مع مبادئ الاقتصاد الإسلامي، وفي الوقت ذاته يواكب المتغيرات السريعة في الأسواق المالية العالمية.

ويهدف الإطار المقترح الذي يقدمه الباحث إلى تعزيز دور صناديق الاستثمار الإسلامية من خلال عدة محاور تتعلق بتوحيد معايير الرقابة الشرعية وتطوير الأنظمة القانونية لتعزيز الالتزام بأحكام الشريعة، وتركز على الابتكار في تطوير الأدوات المالية الإسلامية وتعزيز التعاون بين المؤسسات المالية الإسلامية العالمية، ويسعى الباحث من خلاله إلى زيادة الوعي والتثقيف المالي الإسلامي بين المستثمرين والمختصين لضمان استدامة ونجاح هذه الصناديق على المدى الطويل. ويمكن صياغة هذا المقترح كما يلي:

جدول رقم (٢) مقترح لتعزيز دور صناديق الاستثمار بما يتوافق مع مبادئ الاقتصاد الإسلامي

عناصر المقترح	آلية التنفيذ
أولاً: تعزيز دور الهيئات الشرعية	١. توحيد معايير الرقابة الشرعية. ٢. تطوير القوانين والأنظمة لتعزيز توافق الاستثمار مع الشريعة.
ثانياً: الابتكار في المنتجات المالية الإسلامية	١. تطوير أدوات مالية جديدة تتوافق مع الشريعة. ٢. تعزيز التعاون بين المؤسسات المالية الإسلامية العالمية.
ثالثاً: زيادة الوعي والتثقيف المالي الإسلامي	١. توعية المستثمرين بأهمية الاستثمار الإسلامي. ٢. تطوير برامج تعليمية وتدريبية للمختصين في التمويل الإسلامي.

المصدر: من إعداد الباحث

(١) أبوبكر، صفية، صناديق الاستثمار الإسلامية: خصائصها وأنواعها، مرجع سابق، ص ٨٥٢.

وفيما يلي توضيح لعناصر المقترح

١. تعزيز دور الهيئات الشرعية

تعد الهيئات الشرعية العنصر الأساسي في ضمان توافق أنشطة صناديق الاستثمار مع مبادئ الشريعة الإسلامية، حيث تقوم بدور رقابي وإرشادي يضمن الالتزام بالأحكام الشرعية في جميع مراحل الاستثمار، ويعتبر تعزيز دور هذه الهيئات ضرورة ملحة لتحقيق الثقة والمصادقية بين المستثمرين، وخاصة في ظل التباين بين معايير الرقابة الشرعية عبر المؤسسات المختلفة. ومن هذا المنطلق، فإن توحيد هذه المعايير على المستوى المحلي والدولي يساهم في توفير وضوح أكبر للمستثمرين والمؤسسات المالية على حد سواء، كما يساهم في تطوير القوانين والأنظمة الداعمة لتطبيق الشريعة الإسلامية في مجال الاستثمار، مما يعزز من تنافسية وجاذبية صناديق الاستثمار الإسلامية ويزيد من قدرتها على تحقيق الاستدامة المالية.

١.١. توحيد معايير الرقابة الشرعية.

توحيد معايير الرقابة الشرعية من شأنه أن يعزز الثقة بين المستثمرين في المؤسسات المالية الإسلامية، حيث يساهم في إزالة اللبس حول مدى التزام هذه المؤسسات بالأحكام الشرعية، فعندما يتم تبني معايير موحدة، يتراجع التفاوت في تفسير الشريعة وتطبيقاتها بين المؤسسات المختلفة، مما يؤدي إلى زيادة الثقة بين المستثمرين والحد من القلق حول شرعية الأنشطة الاستثمارية.

لكن من أبرز هذه التحديات التي تواجه صناديق الاستثمار الإسلامية هو الاختلاف في المدارس الفقهية التي تعتمد عليها الهيئات الشرعية في مختلف البلدان، مما يؤدي إلى تباين في الفتاوى والتوجيهات. بالإضافة إلى الاختلاف في مدى تدخل السلطات التشريعية في تنظيم الرقابة الشرعية، حيث توجد بعض الدول التي تضع إطاراً قانونياً صارماً لعمل الهيئات الشرعية، بينما تترك دول أخرى الأمر مفتوحاً للتفسير والاجتهاد الفردي، يضاف إلى ذلك التحدي التنظيمي المتعلق بتنسيق الجهود بين المؤسسات المالية الدولية والمحلية لتبني معايير موحدة تتناسب مع مختلف الأسواق.

لذا، للتحرك نحو توحيد معايير الرقابة الشرعية، يمكن اتباع عدة استراتيجيات كما في

الجدول التالي:

جدول رقم (٣) - استراتيجيات نحو توحيد معايير الرقابة الشرعية

آلية تنفيذها	الاستراتيجية
تعزيز الحوار بين الهيئات الشرعية والمؤسسات المالية من خلال مؤتمرات وندوات متخصصة تجمع الفقهاء والمختصين في المالية الإسلامية من مختلف البلدان، حيث يمكن أن تسهم هذه الفعاليات في بناء توافق حول القضايا الرئيسية المتعلقة بالشرعية وتطوير إرشادات عامة يمكن أن تعتمد عليها الهيئات الشرعية.	تعزيز الحوار بين الهيئات الشرعية والمؤسسات المالية
تشكيل هيئات دولية للرقابة الشرعية تضم خبراء من مختلف المدارس الفقهية، حيث يتم تكليف هذه الهيئات بوضع معايير شاملة يتم تبنيها من قبل المؤسسات المالية الإسلامية في جميع أنحاء العالم.	تشكيل هيئات دولية للرقابة الشرعية
تعزيز التعاون بين الجهات التنظيمية الحكومية والمؤسسات المالية الإسلامية على المستوى الوطني والدولي لضمان أن تكون معايير الرقابة الشرعية جزءاً من اللوائح التنظيمية المعتمدة.	تعزيز التعاون بين الجهات التنظيمية الحكومية والمؤسسات المالية
الاستعانة بالمؤسسات الدولية مثل هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI) ومجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB) حيث أن لها دوراً كبيراً في توحيد معايير الرقابة الشرعية من خلال إصدار إرشادات ومعايير تعتمد عليها العديد من المؤسسات المالية الإسلامية حول العالم، ويمكن لهذه المؤسسات أن تكون الأساس لوضع معايير شرعية موحدة، حيث تمتلك الخبرة والقدرة على تنسيق الجهود بين مختلف الجهات المعنية، بالإضافة إلى ذلك، يمكن لتلك المؤسسات أن تسهم في بناء قدرات الهيئات الشرعية على المستوى الوطني من خلال تقديم برامج تدريبية وتطويرية.	الاستعانة بالمؤسسات الدولية في توحيد معايير الرقابة الشرعية

المصدر: من إعداد الباحث

٢٠١. تطوير القوانين والأنظمة لتعزيز توافق الاستثمار مع الشريعة

في ظل التنامي المتزايد لقطاع التمويل الإسلامي والحاجة إلى تحقيق توافق استثماري كامل مع مبادئ الشريعة الإسلامية، يصبح تطوير القوانين والأنظمة الحاكمة للاستثمارات ضرورة ملحة، حيث تهدف تلك الجهود إلى تعزيز شفافية الاستثمارات وتأكيد التزامها بأحكام الشريعة، مما يزيد من جاذبية المنتجات الاستثمارية الإسلامية، ويرفع مستوى الثقة بين المستثمرين، وفيما يلي بعض المقترحات لتطوير تلك القوانين:

جدول رقم (٤) - مقترح تطوير القوانين والأنظمة لتعزيز توافق الاستثمار مع الشريعة

المقترح	آلية التنفيذ
صياغة إطار قانوني موحد	صياغة إطار قانوني موحد لصناديق الاستثمار الإسلامية على المستوى الوطني والدولي. يتطلب هذا الإطار تحديد المبادئ الأساسية التي يجب أن تلتزم بها هذه الصناديق لضمان توافقها مع الشريعة الإسلامية، مثل منع المعاملات الربوية، وتجنب الاستثمارات في القطاعات المحرمة كالكحول والقمار.
فرض عقوبات في حالة الانتهاكات	لتعزيز الالتزام بالقوانين الشرعية، يجب أن تتضمن الأنظمة عقوبات واضحة ومحددة على أي انتهاك للضوابط الشرعية، هذه العقوبات يمكن أن تشمل الغرامات المالية أو إلغاء تراخيص المؤسسات المخالفة.
آليات الرقابة والإشراف	إنشاء آليات للرقابة والإشراف الدائم على أداء صناديق الاستثمار لضمان تطبيق المعايير الشرعية بشكل صحيح، مع توفير قنوات لتقديم الشكاوى والتظلمات من قبل المستثمرين.
الوعي بأهمية الامتثال	تطوير القوانين يجب أن يرافقه جهود لزيادة الوعي بأهمية الالتزام بالشريعة في مجال الاستثمار، ويمكن تحقيق ذلك من خلال إشراك المجتمع المدني والمؤسسات الأكاديمية في نشر الوعي بالقوانين الجديدة وتدريب العاملين في القطاع المالي على كيفية تطبيقها.
برامج تحفيزية لدعم الامتثال	لتشجيع المؤسسات المالية على الامتثال الكامل بالمعايير الشرعية، يمكن للحكومات وضع برامج تحفيزية تشمل إعفاءات ضريبية أو تسهيلات تمويلية للمؤسسات التي تتبنى الاستثمار الشرعي بشكل كامل، تلك الخطوة من شأنها أن تعزز من جاذبية الاستثمار الإسلامي وتزيد من المنافسة بين المؤسسات المالية في تقديم منتجات وخدمات متوافقة مع الشريعة.



<p>لتعزيز الرقابة الشرعية وضمان الالتزام المستمر بأحكامها، ينبغي تطوير القوانين لتشمل إدماج الهيئات الشرعية كجزء أساسي من الهيكل التنظيمي للمؤسسات المالية الإسلامية، على أن تتمتع تلك الهيئات باستقلالية تامة وصلاحيات كاملة في مراجعة العمليات الاستثمارية بشكل دوري، كما يجب أن تكون قراراتها ملزمة للمؤسسات لضمان الامتثال الكامل بالمعايير الشرعية.</p>	<p>تعزيز دور الهيئات الشرعية</p>
--	----------------------------------

المصدر: من إعداد الباحث

٢. الابتكار في المنتجات المالية الإسلامية

يعد الابتكار في المنتجات المالية الإسلامية أمراً ضرورياً لتعزيز دور التمويل الإسلامي في الاقتصاد العالمي، حيث يساهم في تقديم حلول مالية تتماشى مع احتياجات العصر وتظل في الوقت ذاته متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية. يتطلب هذا الابتكار التركيز على تطوير أدوات مالية جديدة تتوافق مع أحكام الشريعة، بالإضافة إلى تعزيز التعاون بين المؤسسات المالية الإسلامية العالمية لتبادل الخبرات وتحقيق التقدم في هذا المجال.

١،٢ - تطوير أدوات مالية جديدة تتوافق مع الشريعة

الابتكار في الأدوات المالية يعد أحد المحاور الأساسية لتعزيز استدامة قطاع التمويل الإسلامي وجعله أكثر جاذبية للمستثمرين، لذلك، يتطلب الابتكار في هذا المجال تصميم منتجات مالية تستند إلى تلك المبادئ وتحافظ على التوازن بين الربحية والالتزام بالشريعة.

جدول رقم (٥) - مقترح تطوير أدوات مالية جديدة تتوافق مع الشريعة

آلية تطويرها	الأداة المالية
<p>تعتبر الصكوك واحدة من أكثر الأدوات المالية الإسلامية نجاحاً، وهي تشبه السندات التقليدية ولكنها تعتمد على المشاركة في أصول حقيقية بدلاً من الاقتراض القائم على الفائدة، ومع ذلك، فإن هناك حاجة دائمة لتطوير أنواع جديدة من الصكوك تتناسب مع متطلبات السوق وتلبي احتياجات الشركات والحكومات على حد سواء كأن يتم توجيه تلك الصكوك نحو مشاريع تساهم في حل مشكلات اجتماعية أو بيئية وفي نفس الوقت تحقق عائدات مالية.</p>	<p>الابتكار في الصكوك</p>



<p>تعد المضاربة والمشاركة من العقود الأساسية في التمويل الإسلامي، حيث تعتمد على توزيع المخاطر والمكاسب بين الشركاء، ومن خلال الابتكار في تصميم هذه العقود، يمكن تقديم حلول تمويلية مرنة تناسب القطاعات المختلفة، مثل التركيز على تمويل المشاريع الناشئة أو المشروعات الصغيرة والمتوسطة، مما يعزز من فرص النمو الاقتصادي وتوفير فرص عمل في المجتمعات الإسلامية.</p>	<p>تطوير عقود مبتكرة مثل المضاربة والمشاركة</p>
<p>تشكل التكنولوجيا المالية (Fintech) فرصة كبيرة للابتكار في المنتجات المالية الإسلامية، حيث يمكن استخدام تقنيات مثل البلوكشين أن يساهم في تطوير أدوات تمويلية شفافة وآمنة، وتوظيف هذه التكنولوجيا في إصدار صكوك رقمية أو تطوير منصات استثمار جماعي متوافقة مع الشريعة.</p>	<p>إدخال منتجات مالية قائمة على التكنولوجيا</p>
<p>يمكن تطوير منتجات مالية إسلامية جديدة تعتمد على مبادئ التمويل الأخلاقي، مثل تمويل المشاريع الزراعية الصديقة للبيئة أو الشركات التي تعتمد على التجارة العادلة، مثل تلك المنتجات ستساهم في تعزيز صورة التمويل الإسلامي كجزء من الاقتصاد الأخلاقي العالمي.</p>	<p>منتجات التمويل الأخلاقي</p>

المصدر: من إعداد الباحث

٢٠٢. تعزيز التعاون بين المؤسسات المالية الإسلامية العالمية

التعاون بين المؤسسات المالية الإسلامية على المستوى العالمي يلعب دوراً رئيسياً في تعزيز الابتكار وتوسيع نطاق المنتجات المالية الإسلامية. مع تزايد الاهتمام الدولي بالتمويل الإسلامي، فإن هذا التعاون يمكن أن يساهم في تحسين تبادل المعرفة، وتعزيز البحث والتطوير، وتحقيق التكامل بين المؤسسات المالية في مختلف البلدان، ويمكن توضيح آليات تعزيز التعاون بين تلك المؤسسات في الجدول التالي:

جدول رقم (٦) - آليات تعزيز التعاون بين المؤسسات المالية والعالمية

آلية التنفيذ	الآلية
من خلال التعاون بين المؤسسات المالية الإسلامية في مختلف البلدان، يمكن تبادل الخبرات وأفضل الممارسات في مجال تطوير المنتجات المالية. يمكن أن يتم هذا التعاون من خلال تنظيم مؤتمرات وورش عمل دولية تركز على الابتكار في التمويل الإسلامي، حيث يمكن للمؤسسات المختلفة عرض تجاربها الناجحة في تصميم وتنفيذ منتجات مالية جديدة. كما يمكن أن يتم التعاون من خلال منصات إلكترونية مشتركة تتيح للمؤسسات تبادل الأفكار والتحديات التي تواجهها في تطوير المنتجات المالية الإسلامية.	تبادل الخبرات والمعرفة
التعاون في مجال البحث والتطوير يعد من أهم سبل الابتكار في المنتجات المالية الإسلامية. يمكن للمؤسسات المالية الإسلامية تشكيل فرق بحثية مشتركة تعمل على تطوير أدوات مالية جديدة تلبي احتياجات الأسواق المختلفة. يمكن أن تشمل هذه الفرق خبراء في الشريعة الإسلامية، والمالية التقليدية، والتكنولوجيا المالية، مما يساهم في تقديم حلول تمويلية مبتكرة تتناسب مع متطلبات العصر وتظل في نفس الوقت متوافقة مع الشريعة.	البحث والتطوير المشترك
يمكن تعزيز التعاون بين المؤسسات المالية الإسلامية من خلال تشكيل شراكات استراتيجية تهدف إلى تقديم منتجات مالية مشتركة. على سبيل المثال، يمكن لمؤسسات مالية إسلامية في بلدان مختلفة التعاون لتطوير صكوك دولية تستهدف تمويل مشاريع البنية التحتية عبر الحدود. هذه الشراكات ستساهم في تعزيز التكامل المالي بين الدول الإسلامية وتقديم حلول تمويلية تتجاوز الحدود الجغرافية، مما يزيد من تنوع وانتشار المنتجات المالية الإسلامية.	الشراكات الاستراتيجية



يمكن أن يمتد التعاون أيضًا إلى المؤسسات المالية التقليدية التي تهتم بالتمويل الإسلامي. التعاون مع هذه المؤسسات يمكن أن يسهم في توسيع قاعدة المستثمرين وزيادة الوعي بالمنتجات المالية الإسلامية. على سبيل المثال، يمكن تطوير منتجات مشتركة تجمع بين المبادئ الإسلامية والعناصر التقليدية لجذب مستثمرين من مختلف الخلفيات المالية. هذا التعاون سيعزز من انتشار التمويل الإسلامي على المستوى العالمي ويزيد من جاذبيته.	التعاون مع المؤسسات المالية التقليدية
---	---------------------------------------

المصدر: من إعداد الباحث

٣. زيادة الوعي والتثقيف المالي الإسلامي

تُعتبر زيادة الوعي والتثقيف المالي الإسلامي خطوة استراتيجية لتعزيز التمويل الإسلامي وجذب المستثمرين. يتطلب تحقيق هذا الهدف تنفيذ مجموعة من الأنشطة والبرامج، والتي سنعرضها في البندين التاليين.

١,٣. توعية المستثمرين بأهمية الاستثمار الإسلامي.

تعتبر توعية المستثمرين بأهمية الاستثمار الإسلامي خطوة أساسية نحو تعزيز التمويل الإسلامي وزيادة الإقبال عليه، حيث يهدف الاستثمار الإسلامي إلى تحقيق عوائد مالية تتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية، مما يجعله خياراً مفضلاً للعديد من المستثمرين الذين يسعون لتحقيق أهدافهم المالية مع الالتزام بالقيم الأخلاقية والدينية، وتتضمن أهمية هذا النوع من الاستثمار جوانب عدة، منها تجنب المعاملات المحرمة، مثل الربا والاستثمار في القطاعات المحرمة كالكحول والقمار، مما يسهم في تعزيز الاستقرار المالي والمجتمعي.

من خلال برامج التوعية والتثقيف، يمكن للمستثمرين فهم فوائد الاستثمار الإسلامي، مثل المخاطر المنخفضة والعوائد المستدامة، مما يسهم في بناء ثقة أكبر في هذا النظام المالي، ويشجع على زيادة الاستثمارات في الصناديق والأدوات المالية الإسلامية.

وفيما يلي مقترح لتوعية المستثمرين بأهمية الاستثمار الإسلامي
جدول رقم (٧) - مقترح للتوعية بأهمية الاستثمار الإسلامي

المقترح	الأدوات الوسائل
حملات توعية إعلامية	<ul style="list-style-type: none"> • إنشاء محتوى تعليمي يوضح فوائد الاستثمار الإسلامي، بما في ذلك التوافق مع الشريعة، المخاطر المنخفضة، والمردود الإيجابي على المجتمع. • استخدام وسائل الإعلام التقليدية (التلفزيون، الصحف) ووسائل التواصل الاجتماعي (فيسبوك، تويتر، إنستغرام) لنشر المعلومات.
ورش عمل ومؤتمرات	<ul style="list-style-type: none"> • تنظيم فعاليات تجمع بين المستثمرين والخبراء في التمويل الإسلامي لتبادل المعرفة والخبرات. • تناول موضوعات مثل أساسيات الاستثمار الإسلامي، واستراتيجيات الاستثمار، وكيفية تقييم الفرص الاستثمارية.
منصات إلكترونية	<ul style="list-style-type: none"> • إنشاء منصة إلكترونية مخصصة تحتوي على مقالات، مقاطع فيديو، ودروس توعية عن الاستثمار الإسلامي. • توفير قنوات للتواصل مع مستشارين ماليين للمساعدة في الرد على استفسارات المستثمرين.

٢,٣. تطوير برامج تعليمية وتدريبية للمختصين في التمويل الإسلامي.

تُعدّ برامج التعليم والتدريب للمختصين في التمويل الإسلامي عنصرًا حيويًا في تعزيز الكفاءة والمعرفة اللازمة لدعم هذا القطاع المتنامي، ومع تزايد الطلب على المنتجات المالية الإسلامية، من الضروري أن يتمتع المحترفون بالمعرفة العميقة بالبادئ الفقهية والأسس الاقتصادية التي تحكم هذا المجال، حيث تسهم تلك البرامج في إعداد كوادر متخصصة قادرة على تصميم وتقديم حلول مالية مبتكرة ومتوافقة مع الشريعة، مما يعزز من مكانة التمويل الإسلامي في الأسواق المالية العالمية، ومن خلال ورش العمل والدورات التعليمية، يتمكن المختصون من اكتساب المهارات الضرورية والتفاعل مع الخبراء، مما يساهم في تحسين جودة الخدمات المالية الإسلامية وتطوير استراتيجيات فعالة تلبي احتياجات المستثمرين، ويمكن توضيح بعض تلك المقترحات في الجدول التالي:

جدول رقم (٨) - اقتراح برامج للتعليم والتدريب في التمويل الاسلامي

المقترح	آليات التنفيذ
تصميم مناهج تعليمية متخصصة	<ul style="list-style-type: none"> • تطوير برامج تعليمية تشمل الفقه الإسلامي، إدارة المخاطر، التسويق المالي، وتحليل المنتجات المالية. • توفير دورات متنوعة تشمل مستويين: أساسي ومتقدم.
تعاون مع المؤسسات الأكاديمية	<ul style="list-style-type: none"> • الشراكة مع الجامعات والمعاهد لتقديم برامج دراسات عليا أو دبلومات متخصصة في التمويل الإسلامي. • استخدام خبراء من المؤسسات الأكاديمية والممارسين لتقديم المحتوى التعليمي.
التدريب على التكنولوجيا المالية	<ul style="list-style-type: none"> • تقديم دورات تدريبية تركز على كيفية استخدام التكنولوجيا في تحسين الخدمات المالية الإسلامية. • تسليط الضوء على أدوات التكنولوجيا المالية (FinTech) التي تدعم التمويل الإسلامي.

المصدر: من اعداد الباحث

الخاتمة

في ختام هذه الدراسة، يتضح أن صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية تلعب دوراً حيوياً في تعزيز كفاءة الأسواق المالية، ولكنها تحتاج إلى الالتزام بالضوابط الحاكمة التي تتماشى مع مبادئ الاقتصاد الإسلامي، وهذه الضوابط لا تقتصر على الالتزام بالشرعية فقط، بل تشمل أيضاً تحقيق التوازن بين المخاطر والعوائد وتوفير آليات للتوزيع العادل للثروات، فالإطار الشرعي لصناديق الاستثمار يسهم في حماية حقوق المستثمرين ويعزز الشفافية والمساءلة في السوق، ومن ثم، فإن تطوير هذه الصناديق وفقاً للضوابط الشرعية يسهم في تعزيز الثقة في الأسواق المالية ويحقق التنمية الاقتصادية المستدامة، كما تُعد صناديق الاستثمار وسيلة فعّالة للاستثمار الجماعي، فهي تقدم العديد من الفوائد التي لا تقتصر فقط على المؤسسين والمستثمرين، بل تمتد لتشمل الاقتصاد الوطني بأكمله، وتتمثل أبرز مزايا هذه الصناديق في قدرتها على تجميع كميات كبيرة من رأس المال من خلال جمع مدخرات عدد كبير من الأفراد، وتنوع صناديق الاستثمار الإسلامية لتلبية احتياجات ورغبات المستثمرين المختلفة، وتعتمد هذه الصناديق في استثماراتها على أدوات شرعية كالمضاربة الشرعية، والإجارة، والسلم، مما يجعلها متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

نتائج البحث:

1. أظهرت الدراسة أن الامتثال للضوابط الشرعية يُعد من العوامل الأساسية التي تؤثر في أداء صناديق الاستثمار، مما يعزز الثقة بين المستثمرين.
2. تعتبر الشفافية والمصداقية من العناصر الأساسية التي تساعد على تحقيق أهداف صناديق الاستثمار، وتوفير بيئة استثمارية جاذبة.
3. تحتاج الصناديق إلى توفير معلومات واضحة للمستثمرين حول المخاطر المرتبطة بالاستثمار، مما يساعدهم في اتخاذ قرارات مستنيرة.
4. تسهم صناديق الاستثمار الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية واستقطاب المدخرين والمستثمرين الصغار الذين يفتقرون إلى الخبرة الاستثمارية.
5. تختلف أنواع صناديق الاستثمار بناءً على حاجات المستثمرين وأهدافهم، ويمكن تصنيفها حسب تداول وثائقها أو نوع النشاط.
6. تدار الصناديق الإسلامية باستخدام صيغ شرعية مثل المضاربة والمشاركة أو الوكالة بأجر.

توصيات البحث:

1. يتعين على الجهات الرقابية والهيئات الشرعية العمل على تطوير أطر قانونية واضحة ومحددة لصناديق الاستثمار، تضمن الالتزام بالضوابط الشرعية وتساهم في تحسين الأداء.
2. ينبغي تعزيز الثقافة المالية بين المستثمرين، بما في ذلك مفاهيم الاستثمار الإسلامي، مما يمكنهم من فهم الخيارات المتاحة لهم والمخاطر المرتبطة بها.
3. تشجيع الابتكار في تصميم منتجات الاستثمار بما يتناسب مع أحكام الشريعة، مما يساهم في جذب شريحة أكبر من المستثمرين.
4. العمل على تعزيز الشراكات بين الجهات الحكومية، والمؤسسات المالية، والهيئات الشرعية لتطوير أدوات مالية متوافقة مع الشريعة تدعم التنمية الاقتصادية.
5. تعزيز الاهتمام بصناديق الاستثمار الإسلامية كأداة رئيسية لاستقطاب الموارد المالية من المستثمرين وتوجيهها لتمويل المشاريع العامة كبديل شرعي عن السندات التقليدية.
6. تطوير الأدوات المالية الإسلامية، وابتكار أوراق مالية طويلة الأجل لتوجيه المدخرات نحو القطاعات الإنتاجية بما يتوافق مع الشريعة الإسلامية.
7. نشر الوعي الاستثماري بين الأفراد من خلال توضيح سهولة ومرونة الأنشطة الاستثمارية التي توفرها صناديق الاستثمار الإسلامية.

فهرس المصادر والمراجع

المراجع العربية

١. إدارة الاستثمارات: الإطار النظري والتطبيقات العملية، محمد مطر، دار وائل، الأردن، ٢٠٠٦، ص. ١٦٤.
٢. استثمار أموال الوقف في الشريعة الإسلامية: صيغها، مخاطره، ضوابطها: دراسة مقارنة مع قانون الوقف في إمارة الشارقة، تأليف مادو غي بن سيدي سيا. مجلة جامعة الشارقة للعلوم الشرعية والدراسات الإسلامية، المجلد ١٦، العدد ٢، ٢٠٠٩.
٣. الأسهم والسندات من منظور إسلامي، عبد العزيز خياط. دار السلام، القاهرة، ١٩٨٩.
٤. أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، أحمد محي الدين أحمد، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، مجموعة دله البركة، إدارة التطوير والبحوث، قسم البحوث والدراسات الشرعية، الكتاب الثاني، ١٩٩٥، ص ٢٤.
٥. الأسواق المالية المعاصرة، دراسة فقهية"، أحمد السعد، دار الكتاب الثقافي، الأردن، ٢٠٠٨، ص. ١٩.
٦. بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، علاء الدين أبو بكر بن مسعود الكاساني الحنفي. (ت: ٥٨٧ هـ). تحقيق: د. محمد محمد تامر، محمد السعيد الزيني، وجيه محمد علي. دار الحديث، القاهرة، ط ١، ١٤٢٦ هـ - ٢٠٠٥ م.
٧. تاج العروس من جواهر القاموس، محمد مرتضى الحسيني الزبيدي. (ت: ١٢٠٥ هـ). مجموعة من المحققين. دار الهداية، (ب. ت).
٨. تقييم أداء صناديق الاستثمار في مصر: مدخل محاسبي كمي، تأليف عز الدين فكري تهامي. بحث مقدم لندوة صناديق الاستثمار في مصر: الواقع والمستقبل، ٢٢ مارس ١٩٩٧.
٩. دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية، أشرف دوابة. مطبعة دار السلام، الطبعة الأولى، ٢٠٠٦ م.
١٠. الدور التنموي لصناديق الاستثمار الإسلامية - دراسة في القدرات والميزات، محمد عدنان بن ضيف. مجلة الاقتصاد الصناعي (خزارتك)، ٢٠٢٢، المجلد ١٢، العدد ١، ص ١٩٣-٢١٢.
١١. الربا والفائدة بين الفقه والاقتصاد، كمال توفيق الخطاب، ٢٠٢٢، مركز دراسات التشريع الإسلامي والأخلاق، متاح على: <https://www.cilecenter.org/>.
١٢. رد المحتار على الدر المختار، (٢٠٩/٥). مواهب الجليل لشرح مختصر خليل، روضة الطالبين وعمدة المفتين، تأليف محيي الدين يحيى بن شرف أبي زكريا النووي (٥١٤/٤).

٢٢. الصناديق الاستثمارية الإسلامية، محمد علي القري. ورقة مقدمة لندوة التطبيقات الإسلامية، الدار البيضاء، المغرب، ٥ - ٨ مايو ١٩٩٨.
٢٤. علاقة صناديق الاستثمار الإسلامية بسوق الأوراق المالية الإسلامية: حالة سوق الأسهم السعودي، زهرة روايقية. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية: علوم التجارة وعلوم التسيير، جامعة ٨ ماي ١٩٤٥، قالمة، ٢٠١٣.
- فتح الباري بشرح صحيح البخاري، أحمد بن علي بن حجر العسقلاني، ج ٤، المكتبة السلفية، مصر، ٢٠٠١، ص. ٤٢١. المعاملات الاقتصادية للأسواق في النظام الإسلامي، يسري محمد أبو العلا، دار الفكر الجامعي، مصر، ٢٠٠٧، ص. ١٣.
٢٥. القاموس المحيط، مجد الدين محمد بن يعقوب الفيروز آبادي. (ت: ٨١٧ هـ). مؤسسة الرسالة: بيروت، (ب. ت).
٢٦. كشف القناع عن متن الإقناع، منصور بن يونس بن إدريس البهوتي. (ت: ١٠٥١ هـ). تحقيق: هلال مصيلحي، مصطفى هلال. دار الفكر، ط ١، ١٤٠٢ هـ - ١٩٨٢ م.
٢٧. لسان العرب، تأليف جمال الدين أبو الفضل محمد بن مكرم بن علي. (ت: ٧١١ هـ). تحقيق أمين محمد عبد الوهاب ومحمد الصادق العبادي. دار إحياء التراث العربي، مؤسسة التاريخ العربي، بيروت، (١٤١٧ هـ/ ١٩٩٧ م).
٢٨. لسان العرب، محمد بن مكرم بن منظور، ج ١٠، دار صادر، بيروت، ١٩٩٠، ص ١٦٦.
٢٩. مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية، تأليف حمزة عبد الكريم محمد حماد. دار النفائس، عمان، ط. ١، ١٤٢٨ هـ / ٢٠٠١ م.
٣٠. مختار الصحاح، محمد بن أبي بكر بن عبد القادر الأرازي. (ت: ٦٦٦ هـ). تحقيق محمود خاطر. مكتبة لبنان، ١٩٩٥.
٣١. مزايا الاستثمار الإسلامي وأثرها في التنمية المستدامة، عبد التواب مصطفى معوض. مجلة الشريعة والقانون الماليزية، ٢٠٢٣، ١١ (٢)، ٢٨١-٣٩٥.
٣٢. المصارف والأسواق المالية التقليدية والإسلامية في البلدان العربية، حمد سفر، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، ٢٠٠٦، ص. ١٥١.
٣٣. المصباح المنير في غريب الشرح الكبير، أحمد بن محمد بن علي المقرئ الفيومي. (ت: ٧٧٠ هـ). المكتبة العلمية: بيروت، (ب. ت).
٣٤. المعجم الوسيط، تأليف مصطفى إبراهيم الزيات، أحمد عبد القادر، وحامد النجار محمد. تحقيق مجمع اللغة العربية. دار الدعوة، (ب. ت).
٣٥. المعجم الوسيط، مجمع اللغة العربية، مكتبة الشروف الدولية، مصر، ٢٠٠٤، ط ٤،

ص ٤٦٥.

٣٦. معجم مقاييس اللغة، أحمد ن فارس بن زكريا أبو الحسن، ج٣، دار الفكر، بيروت، ١٩٧٩، ص ١١٧.

٣٧. مغنى المحتاج إلى معرفة المنهاج، محمد الخطيب الشربيني. (ت: ٩٧٧ هـ). دار الفكر، بيروت، ط ١، ١٤١٥ هـ - ١٩٩٥ م.

٣٨. مقاييس اللغة، تأليف أبو الحسين أحمد بن فارس بن زكريا. (ت: ٣٩٥ هـ). تحقيق عبد السالم محمد هارون. دار الجيل.

٣٩. المهذب في فقه الإمام الشافعي، أبو إسحاق إبراهيم بن علي بن يوسف الفيروز آبادي. (ت: ٤٧٦ هـ). عيسى البابي الحلبي، (د.ت).

٤٠. نحو سوق مالية إسلامية، محمد علي القري، دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد ١، العدد ١، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع لمجموعة البنك الإسلامي للتنمية، المملكة العربية السعودية، ١٩٩٣، ص. ١٢.

٤١. نحو نظام نقدي عادل، محمد عمر شابرا. ترجمة سيد محمد سكر. دار البشير للنشر والتوزيع، الأردن.

٤٢. النهاية في غريب الحديث والأثر، تأليف مجد الدين أبو السعادات المبارك بن محمد الجازري (ابن الأثير). تحقيق محمود محمد الطناحي وظاهر أحمد الأزواوي. دار إحياء التراث العربي، بيروت، (ب.ت).

المراجع الإنجليزية

1. Ahmed, H., & Khan, M. (2021). Islamic Finance: Principles and Practices. Journal of Islamic Banking and Finance, 38(2), 5068-.
2. Al-Saati, A. R. (2003). The Permissible Gharar (Risk) in Classical Islamic Jurisprudence. Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics, 16(2), 319-. DOI: 10.4197/islec.162.1-
3. Bacha, O. I., & Mirakhor, A. (2019). Islamic capital markets: A comparative approach. World Scientific.
4. Choudhury, M. A. (2016). The Foundations of Islamic Political Economy. Palgrave Macmillan.
5. El-Gamal, M. A. (2006). Islamic Finance: Law, Economics, and Practice. Cambridge University Press.
6. Iqbal, M., & Mirakhor, A. (2019). An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice. Wiley Finance.

