

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

كلية الشريعة والاقتصاد

جامعة الأمير عبد القادر

قسم الاقتصاد والإدارة

للعلم الإسلامية - قسنطينة -

رقم التسجيل :

## صناديق الاستثمار الإسلامية ودور المصارف الإسلامية في تفعيلها لتمويل التنمية

قدمت هذه الدراسة استكمالاً لمتطلبات الحصول شهادة الماجستير في الاقتصاد والإدارة تخصص

بنوك إسلامية

إشراف الأستاذ الدكتور

إعداد الطالبة

صالح صالح

وداد بوحلاسة

لجنة المناقشة

الجامعة الأصلية	الدرجة	الاسم واللقب	الصفة
جامعة قسنطينة 02	أستاذ	محمود سحنون	الرئيس
جامعة سطيف	أستاذ	صالح صالح	المقرر (المشرف)
جامعة الأمير عبد القادر - قسنطينة	أستاذ محاضر	السعيد دراجي	العضو
جامعة الأمير عبد القادر - قسنطينة	أستاذ محاضر	سمير جاب الله	العضو

السنة الدراسية: 1434هـ / 1435-2013م / 2014م

جامعة الأميرة  
عبد القادر للعالم الإسلامي

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

كلية الشريعة والاقتصاد

جامعة الأمير عبد القادر

قسم الاقتصاد والإدارة

للعلوم الإسلامية - قسنطينة -

رقم التسجيل :

## صناديق الاستثمار الإسلامية ودور المصارف الإسلامية في تفعيلها لتمويل التنمية

قدمت هذه الدراسة استكمالاً لمتطلبات الحصول شهادة الماجستير في الاقتصاد والإدارة تخصص

بنوك إسلامية

إشراف الأستاذ الدكتور

إعداد الطالبة

صالح صالح

وداد بوحلاسة

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الدرجة	الجامعة الأصلية	السنة
محمود سحنون	أستاذ	جامعة قسنطينة 02	الرئيس
صالح صالح	أستاذ	جامعة سطيف	المقرر (المشرف)
السعيد دراجي	أستاذ محاضر	جامعة الأمير عبد القادر - قسنطينة	العضو
سمير جاب الله	أستاذ محاضر	جامعة الأمير عبد القادر - قسنطينة	العضو

السنة الدراسية: 1434هـ / 1435-2013م / 2014م

جامعة الأمير عبد القادر بالله التَّحْمِينِ الرَّحِيمِ

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الإسلامية

... ﴿وَاسْتَعِذُوا مِنَ اللَّهِ فَإِنَّهُ هُوَ كَهَيِّبًا﴾

﴿لَعَلَّكُمْ تَتَّقُونَ﴾ ﴿١٠﴾ ﴿﴾

(الجمعة: الآية 33)

اهداء

إلى الوالدين الكريمين

جامعة الأمير عبد القادر العظم الإسلامي

## شكر وتقدير

أول الشكر إنما يكون لله وحده ذي الفضل العظيم

أتوجه بالشكر الجزيل إلى أستاذي الفاضل المشرف الأستاذ الدكتور صالح صالح، الذي تكرم بقبول الإشراف على هذه المذكرة وذلك رغم كثرة مشاغله ومسؤولياته

كما أتقدم بالشكر الجزيل إلى أستاذي الكريم محمود سحنون امتنانا وافتخارا فقد كان له فضل الإشراف على أول دفعة للبنوك الإسلامية بالجزائر

كما لا أنسى السادة أعضاء لجنة المناقشة الذين تشرفت بفضلهم في قراءة وإثراء جهدي المتواضع أكثر وأكثر

كما أتوجه بالشكر إلى كل عمال مكتبة جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية وإلى كل من ساعدني ولو

# مقدمة البحث

جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية



الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين محمد عليه أفضل الصلاة وأزكى التسليم وعلى آله وصحبه أجمعين ومن تبعهم بإحسان إلى يوم الدين وبعد:

إن الصيرفة الإسلامية أصبحت تعتبر تجربة رائدة وناجحة باعتبارها صناعة مالية فرضت مكانتها على الصعيدين الدولي والإسلامي، فالمصارف الإسلامية في الوقت الحاضر هي جزء لا يتجزأ من الواقع الاقتصادي لكثير من شعوب العالم خاصة الإسلامية منها، وقد احتلت هذه المكانة من كفاءتها في جذب المدخرات وتوظيفها بشكل أفضل مما تقوم به المصارف التقليدية وذلك من خلال مجموعة واسعة من الأدوات المالية التي تعتمد على المشاركة، والمضاربة، والسلم، والمراجحة، وبيع التقسيط الخ...، وأدوات أخرى توفر للعملاء عوائد مثل الحسابات الاستثمارية، ومجموعة من الخدمات مثل: بطاقات الائتمان، والاعتماد المستندي، وخطابات الضمان، بالإضافة إلى خدمات استثمارية لتمويل مشروعات التنمية مثل: صناديق الاستثمار الإسلامية، وأدوات بديلة عن السندات مثل الصكوك الإسلامية خاصة بعد اتساع الدور الذي تقوم به أسواق الأوراق المالية في الاقتصاديات الدولية المعاصرة فيما يتعلق بجلب رؤوس الأموال وتوظيفها.

ولأن التنمية هي مطلب دائم ومتجدد خلال الزمن في أي مجتمع، بل إنها هي أساس تواجد واستمرار وتطور أي مجتمع فهي تحتاج لعمليات تمويل بشكل مستمر وتلعب المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية هنا دورا هاما في تعبئة المدخرات وإعادة استثمارها لتحقيق تلك الغاية المنشودة، وفي هذا الإطار تساهم صناديق الاستثمار الإسلامية هي كذلك في بلوغ تلك الغاية كونها تشكل أوعية ادخارية متميزة لصغار المدخرين حيث تلي احتياجات شريحة عريضة من الذين لا تتوفر لديهم موارد كافية للدخول في مشاريع استثمارية كبيرة، وأيضا تلي احتياجات من لديهم موارد كبيرة ولكن ليس لديهم الخبرة أو الوقت الكافي لإدارة تلك الموارد وتحويلها إلى مشاريع تدر أرباحا على أصحابها وعلى المجتمع ككل، ويؤدي هذا الأمر في النهاية إلى المساهمة في تحقيق التنمية عن طريق الحد من الاكتناز ورفع معدلات تكوين رؤوس الأموال الإنتاجية وذلك من خلال تجميع فوائض الأفراد والمؤسسات وتوجيهها لتمويل مشاريع جديدة أو توسيع المشاريع القائمة في مختلف المجالات الاقتصادية التجارية منها والصناعية والزراعية، وتستعمل تلك الأموال من طرف صناديق الاستثمار الإسلامية وفق أحكام الشريعة الإسلامية ووفق صيغ المشاركات المتنوعة وهو ما يوفر المناخ الملائم لتوجيه تلك الموارد توجيهها رشيدا وفقا لأولويات التنمية الاقتصادية والاجتماعية على حد سواء.

## أولاً: أهمية البحث:

تأتي أهمية هذا البحث من أهمية الدور الذي يمكن أن تساهم به صناديق الاستثمار الإسلامية في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية والاجتماعية والتغلب على مشاكل الفقر والبطالة ومحاربة الاكتناز في الدول النامية عموماً والإسلامية على وجه الخصوص وذلك عن طريق دفع عجلة الاستثمار نحو الأمام، وتقوم صناديق الاستثمار الإسلامية بهذا الدور من خلال الزخر والتنوع الذي تتمتع به من أدوات تمويلية مختلفة تلائم مختلف القطاعات الاقتصادية الصناعية، والتجارية، والزراعية والتي يمكن أن تستخدمها لبلوغ هدفها.

## ثانياً: إشكالية البحث:

تتمحور إشكالية هذا الموضوع حول السؤال الجوهرى التالى: "ما هو دور المصارف الإسلامية في تفعيل صناديق الاستثمار للمساهمة في تمويل التنمية داخل الاقتصاديات الإسلامية".

ويندرج تحت هذا السؤال الرئيسى ثلاثة أسئلة فرعية يمكن تقديمها كالتالى:

- 1- ماذا نقصد بالاستثمار من منظور إسلامي وكيف تعمل المصارف الإسلامية في تحقيق هذا المفهوم الاستثماري وما هي الصيغ والوسائل التي تستخدمها؟
- 2- ماذا نقصد بصناديق الاستثمار الإسلامية، وما علاقتها بالمصارف الإسلامية، وماذا يمكن أن تضفي صفة "إسلامية" على هذه الصناديق عن غيرها من صناديق الاستثمار المعروفة والمنتشرة عبر العالم؟
- 3- ما مدى كفاءة صناديق الاستثمار الإسلامية في تمويل عمليات التنمية الاقتصادية والاجتماعية بالبلاد الإسلامية، وهل بإمكانها حقاً القيام بالوظيفة الغاية التي كانت ترحى من وجودها؟

## ثالثاً: أسباب اختيار الموضوع:

أول سبب لاختياري لهذا الموضوع هو اهتمامي بالمواضيع التي تمس واقع الحياة الاقتصادية المعاصرة أكثر منه المواضيع التقليدية لأن التغير والتجديد هو سنة الحياة، وأحسن دليل على ذلك هو ما وصلت إليه درجة التطور والتعقيد في المعاملات الاقتصادية بشكل عام والمعاملات المالية والمصرفية بشكل خاص.

أما السبب الثاني فإنه يرتبط مباشرة بواقع أغلب الدول الإسلامية التي تعاني من التخلف وارتفاع معدلات البطالة ونقص الموارد المالية نتيجة عدم الاهتمام بخلق آليات وأوعية لتعبئة الموارد المالية من جهة، وإعداد أدوات لاستثمار وتوظيف هذه الموارد في إطار ضوابط الشريعة الإسلامية من جهة أخرى.

ويتعلق السبب الثالث بمحاولة إبراز الدور الفعال الذي يمكن أن تقوم به صناديق الاستثمار الإسلامية خاصة فيما يتعلق بالتحفيز على الاستثمار في مشروعات استثمارية فعالة تخدم أهداف التنمية المنشودة وذلك من خلال مجموع الميزات التي تميزها عن باقي الخدمات الاستثمارية خاصة فيما يتعلق بالتنوع وخفض درجة المخاطرة.

أما السبب الرابع فإنه يتعلق بطبيعة العصر الحالي الذي يعد عصر التكتلات الضخمة والمشاريع العملاقة، ولا مجال لتعبئة الموارد لمثل هذه المشاريع إلا بخلق أوعية ذكية مثل صناديق الاستثمار تضطلع بتجميع فوائض صغار وكبار المدخرين من شتى أنحاء العالم وتوفر لهم فرصا للربح، وفي المقابل تستخدم هذه الأموال لتمويل مشروعات تنموية محضّة، في إطار توجيهات السلطات العليا للبلاد.

## رابعاً: أهداف البحث:

تتلخص أهداف هذا البحث فيما يلي:

- 1-** إبراز مدى قدرة المصارف الإسلامية على استخدام صناديق الاستثمار للمساهمة في تمويل التنمية الاقتصادية والاجتماعية الشاملة بالبلاد الإسلامية.
- 2-** تقييم النظام المالي الإسلامي من خلال تقييم الجهاز المصرفي وقدرته على أداء دوره في التنمية بكفاءة وفعالية ومدى مرونته في توفير الصيغ الملائمة التي تلبي حاجات التمويل اللازم للاقتصاديات الإسلامية.
- 3-** التعريف بأهمية صناديق الاستثمار الإسلامية وأنواعها وأدوات عملها وميزاتها ومنافعها على مستوى الفرد والمؤسسة والاقتصاد ككل.
- 4-** تقييم مدى حاجة الاقتصاد إلى صناديق الاستثمار الإسلامية في توفير الأموال اللازمة للمشاريع التنموية، خاصة ونحن في عصر العولمة.
- 5-** تحفيز أصحاب القرار في الاقتصاديات الإسلامية وفي الاقتصاد الوطني بشكل خاص على التوسع في استعمال أدوات الصيرفة الإسلامية في تمويل التنمية.

6- إبراز دور المنظومة المصرفية في تنمية الصناديق الاستثمارية، والاستفادة من التجارب الرائدة لهذه الصناديق على مستوى العالم.

7- تأكيد الدور المعبر الذي يمكن أن يلعبه قطاع الخدمات المالية في دعم مختلف القطاعات الاقتصادية خاصة وأن هذا القطاع يعتبر المحرك الرئيسي لمختلف فروع النشاط الاقتصادي في الوقت الحاضر.

### خامسا: فرضيات البحث:

تسعى هذه الدراسة إلى اختبار الفرضيتين التاليتين:

- 1- تساهم المصارف الإسلامية في تطور صناديق الإستثمار الإسلامية وتنويع منتجاتها.
- 2- محدودية مساهمة صناديق الاستثمار الإسلامية في تمويل التنمية في معظم البلاد الإسلامية.

### سادسا: منهجية البحث والأدوات المستخدمة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة، وتحقيق أهداف البحث تم الاعتماد على المناهج التالية:

- 1- المنهج التاريخي والذي استخدمناه في تتبع نشأة وتطور كلا من البنوك وصناديق الإستثمار الإسلامية منذ أول ظهور لها إلى غاية الشكل الذي هي عليه الآن.
- 2- المنهج الاستقرائي والذي اعتمدناه في جمع النصوص الشرعية من مصادرها الأصلية، كما استعملناه كذلك في جمع الآراء والفتاوى المتعلقة بموضوع البحث وفي إبراز كيفية حث القرآن والسنة على الاستثمار والتنمية من خلال تقديمنا لعدد لا بأس به من الآيات القرآنية والأحاديث النبوية الشريفة التي تخدم وتدعم الأفكار التي نحن في إطار عرضها.
- 3- المنهج الوصفي التحليلي والذي استخدمناه لعرض مجموع الدراسات الاقتصادية الحديثة التي تناولت الموضوع قدر الإمكان وتقديم ما كتب في مجال مساهمة صناديق الاستثمار الإسلامية في تمويل التنمية مع القيام بالمعالجة النظرية لمدى موافقة أدوات التمويل التي تقدمها هذه الصناديق لعملائها مع أحكام الشريعة الإسلامية، كما استخدمنا كذلك هذا المنهج لإثبات فرضية فعالية الدور الذي تلعبه البنوك الإسلامية في دعم هذه الصناديق.

**4-** المنهج الاستنباطي الاستنتاجي والذي اعتمدها محاولة الوصول إلى أهم آثار استخدام صناديق الاستثمار الإسلامية على مختلف قطاعات النشاط الاقتصادي في مختلف البلدان الإسلامية.

ومع الأخذ بعين الاعتبار لهذه المناهج التي استخدمتها أثناء اعداد بحثي فقد اعتمدت كذلك مجموعة من الأساليب التي تبين وتوضح طريقي في تقديم الموضوع وأسلوب في عرضه وتحليله، فلقد قمت بتخريج الآيات القرآنية والأحاديث النبوية الشريفة من مصادرها الأصلية والشرعية، كما قمت بالرجوع إلى كتب الفقه القديمة منها والحديثة التي تناولت المعاملات المالية الإسلامية محاولة مني اعطاء صورة شرعية وأكثر مصداقية عن الأشكال المعاصرة للمعاملات التي تقوم بممارستها صناديق الاستثمار الإسلامية، وقد رجعت لأجل ذلك أكثر من مرة إلى فتاوى مجلس الفقه الإسلامي لثبوت وتدعيم شرعية تلك المعاملات خاصة وأنها فتاوى معاصرة جاءت بعد ظهور ما يعرف بالصرافة الإسلامية، وقد راعيت في تقديم كل ذلك مسألة تواضع مخزوني العلمي في المجال الفقهي والذي لا يتجاوز مسألة المطالعة محاولة مني تحسينه مع الوقت ولذلك فقد ابتعدت قدر الامكان على مسألة الترجيح وابداء الرأي في المسائل الفقهية بل حاولت أخذها في شكلها الخام من مصادرها الموثوقة محاولة التركيز على الآراء الشائعة منها- خاصة آراء مجلس الفقه الإسلامي كما سبق ذكره- والمتعامل بها في وقتنا الحاضر بما يمكن أن يساهم في دعم مشروع هذه الصناديق.

كما يلاحظ على منهجتي في البحث ابتعادي عن استخدام المنهج المقارن وذلك كون الدراسة لن تتناول إلا صناديق الاستثمار الإسلامية وكيف يمكن دعم انتشارها من خلال البنوك الإسلامية، وبالتالي فإننا لن نتطرق إلى صناديق الاستثمار في شكلها الوضعي.

كما أنني لم أعتمد على الاطلاق على المقابلات الشخصية لا مع الباحثين في الميدان ولا مع مسؤولين من ذوي العلاقة مع هذه الصناديق الإسلامية وذلك ليس تقصيرا مني ولكن لعدم وجود هذه الصناديق أصلا على أرض الوطن ولذلك فقد اعتمدت على البحث الأكاديمي محاولة استجماع أكبر قدر ممكن من الكتب والرسائل والبحوث والملتقيات التي تتحدث على هذه الصناديق غير الشائعة أصلا في أغلب البلاد الإسلامية.

## سابعاً: الدراسات السابقة:

يعد بحثنا حلقة تكمل سلسلة البحوث السابقة، فالأبحاث التي تتعلق بالمصارف الإسلامية وآليات عملها وطرق تمويلها للنشاطات الاقتصادية متوفرة، والكتب التي تتناول صناديق الاستثمار الإسلامية كذلك

متوفرة ولكن أثناء بحثي لم أجد ولا دراسة أو كتاب يفصل في كيفية استخدام واستغلال هذه الصناديق من طرف المصارف الإسلامية لتمويل عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية بالبلاد الإسلامية، وهذه هي الجزئية التي سوف أحاول البحث فيها من خلال هذه المذكرة بحيث سوف أركز على إبراز سبل تفعيل الدور التمويلي لهذه الصناديق عن طريق تحفيز المصارف الإسلامية لها .

ونجد من الكتابات القريبة من الموضوع أو التي تناولت جانباً من جوانبه ما يلي:

### **1- دراسة للدكتور يوسف بن عبد الله الشيبلي بعنوان: الخدمات الاستثمارية في المصارف وأحكامها في**

**الفقه الإسلامي، الصناديق والودائع الاستثمارية،** وهو عبارة عن رسالة دكتوراه قامت بنشرها دار ابن الجوزي بالمملكة العربية السعودية سنة 1425 هجرية الموافق لسنة 2005 ميلادية، وقد تناولت الدراسة مجموع الأعمال المصرفية ومفهوم الاستثمار والخدمات الاستثمارية في المصارف، وقد خصص باباً في الجزء الأول للحديث عن الشهادات الاستثمارية وتخرجها الفقهي وعوائد العمليات الاستثمارية، كما خصص باباً بأكمله في الجزء الثاني من الرسالة للحديث عن أحكام التعامل بالخدمات الاستثمارية، كبيع الوحدات، والرهن، ومسؤولية الضمان، وأساليب الاستثمار، وبصفة عامة فإن هذه الدراسة ذات قيمة عالية لتناولها مختلف الجوانب الفقهية والتطبيقية لصناديق الاستثمار الإسلامية.

### **2- دراسة حسني عبد السميع إبراهيم تحت عنوان: استثمار الأموال في الشريعة الإسلامية،** وهو كتاب

نشرته دار المكتب الجامعي الحديث بمصر سنة 2009م، تناول الباحث من خلاله حقيقة الاستثمار في المنظور الإسلامي، بالإضافة إلى الشركات مفهومها وتطورها وأقسامها من شركات للأموال وشركات للأعمال (الأبدان)، وخصص باباً بأكمله كذلك في هذا الكتاب للتفصيل في صيغة المضاربة الإسلامية وباباً آخر تناول من خلاله صناديق الاستثمار الإسلامية من مفهوم وأنواع وتكييف واسترداد ومصروفات وإيرادات وكيفية احتساب الربح فيها.

### **3- دراسة عبد الرحمان بن عبد العزيز النفيسة بعنوان: صناديق الاستثمار، الضوابط الشرعية والأحكام**

**النظامية،** وهو من الكتب القيمة الجديدة المنشورة عن دار النفائس سنة 1430 هجرية الموافق ل: 2010 ميلادية، تطرق الباحث من خلاله للمصارف والشركات الاستثمارية (أسواق الأوراق المالية والشركات الاستثمارية)، كما تطرق خاصة من خلال الفصل الثاني إلى مختلف جوانب صناديق

الاستثمار الإسلامية وأهميتها الاقتصادية والقواعد النظامية لإنشائها مع عرض الكثير من التحليلات حول تجربة المملكة العربية السعودية في مجال صناديق الاستثمار.

**4- دراسة عصران جلال عصران بعنوان: تقييم أداء صناديق الاستثمار في ظل متغيرات سوق الأوراق المالية، مدخل مقارنة، وهي عبارة عن كتاب منشور عن دار التعليم الجامعي بمصر سنة 2010 للميلادي، وهو من الكتب الحديثة المهمة التي تتناول الساحة والمالية والمصرفية المعاصرة بالإضافة إلى تقييم أداء صناديق الاستثمار داخل هذه الساحة، حيث قدم لنا الكاتب صناديق الاستثمار محاولاً إبراز دورها في تنشيط أسواق الأوراق المالية، كما قدم لنا تجارب بعض الدول في مجال الصناديق محاولاً تحليل أثر متغيرات أسواق الأوراق المالية على أداء الصناديق الاستثمارية ومدى علاقة مؤشر التنوع الذي تتبعه صناديق الاستثمار في تخفيض المخاطر.**

### **ثامناً: حدود البحث:**

سيقتصر بحثنا هذا على دراسة المصارف الإسلامية وتقديم مختلف صيغها للتمويل وكيفية تقديم خدمات صناديق الاستثمار بها، أنواعها والتكليف الفقهي لها ودورها في دعم مسار التنمية بالدول النامية بشكل عام والإسلامية على الخصوص ولن يتطرق البحث لصناديق الاستثمار التقليدية ولا للمصارف الربوية ذات المنتج الوحيد وهو التمويل بالمديونية وإن اختلفت التسميات.

### **تاسعاً: خطة البحث:**

اشتمل بحثنا على ثلاثة فصول وخاتمة يمكن تقديمها كالاتي:

**1- الفصل الأول:** ويعرض نظرة شاملة حول الاستثمار في منظور إسلامي بالإضافة إلى المؤسسات المالية الإسلامية الفاعلة في هذا المجال، وشمل هذا الفصل على مبحثين اثنين يشكلان مجملهما مدخلا عاما لموضوع المذكرة، والهدف من هذا الفصل التمهيدي هو أنه لا يمكن الدخول في تفصيل الدور الاستثماري لصناديق الاستثمار الإسلامية دون إعطاء خلفية عن الاستثمار من حيث مفهومه وضرورته في المجتمع الإسلامي، ودون التعرض للمؤسسات الإسلامية الفاعلة في هذا المجال في العصر الحاضر خاصة نذكر هنا المصارف الإسلامية، وفي ختام الفصل أوردنا خلاصته.



2- الفصل الثاني: وخصص للحديث عن صناديق الاستثمار الإسلامية من حيث ماهيتها، سياستها الاستثمارية، أهميتها الاقتصادية بالإضافة إلى دورها الفاعل في تعبئة المدخارات في العصر الحاضر، وانتهينا في ختام الفصل إلى خلاصته.

3- الفصل الثالث: وكان بعنوان دور المصارف الإسلامية في تفعيل دور صناديق الاستثمار الإسلامية فقد أدرجنا فيه عرضا مفصلا لأساليب الاستثمار الإسلامية مفهوما، وحكما، ومشروعية، وأركانها، وشروطا، بالإضافة إلى كيفية تطبيق كل صيغة في المصارف الإسلامية وكيفية توظيفها من خلال صناديق الاستثمار الإسلامية وذلك كله من خلال ثلاثة مباحث رئيسية عنون كل منها بحسب مجموعة الأساليب التي يعبر عنها كأساليب المشاركة، أساليب البيع وأساليب الإجارة التي قدمناها في مطلب وحيد عرض المعالم الأساسية لهذه الأدوات التمويلية المهمة، وفي ختام الفصل أوردنا خلاصته.

خاتمة: وتشمل اختبار فرضيات البحث بالإضافة إلى النتائج والتوصيات التي توصلنا إليها.



الفصل الأول

مدخل للتعريف بالاستثمار والدور الاستثماري للمصارف

الإسلامية

## الفصل الأول: مدخل للتعريف بالاستثمار والدور الاستثماري للمصارف

### الإسلامية

#### تمهيد:

لا خلاف بين شتى أقطار العالم على كون الاستثمار سبيل تحقيق العيش الكريم للشعوب والمكانة الرفيعة للأمم، ولأننا في زمن كل ما يدور فيه هو في فلك القوة الاقتصادية فقد تم إدراك مكانة الاستثمار حق إدراكه وسعت إليه الدول كل حسب قدراتها وقناعاتها، ومن هذا المنطلق أصبح موضوع الاستثمار من الموضوعات المهمة على مستوى الساحة الاقتصادية المحلية منها والخارجية للدول، وأصبحت له مكانة أساسية ضمن الخطط السياسية، والاقتصادية، والاجتماعية، واحتل المكانة الأولى ضمن سلم أولويات الدراسات الاقتصادية، والمالية، والمصرفية، والإدارية وغيرها من الدراسات التي تهتم بسبل تحقيق التنمية.

وفي هذا الإطار وللتعرف على الاستثمار من منظور إسلامي في الحياة الاقتصادية المعاصرة فقد تم تقسيم

هذا الفصل إلى مبحثين:

**المبحث الأول: مدخل للتعريف بالاستثمار في المنظور الإسلامي.**

**المبحث الثاني: الدور الاستثماري للمصارف الإسلامية.**

## المبحث الأول: مدخل للتعريف بالاستثمار في المنظور الإسلامي

رغم اتفاق الاقتصاديين حول مكانة الاستثمار وأهميته من الناحية النظرية، إلا أنه في الواقع العملي يخضع لسياسات الدول وتوجهاتها الإيديولوجية التي تتحكم في الاتجاه العام له في تلك الدول، نذكر هنا بالأخص الاستثمار من منظور إسلامي، فهو استثمار بالمفهوم المتعارف عليه الذي يعني الإضافة الحقيقية إلى مجموع الأصول التي يمتلكها مجتمع ما، إلا أن إضفاء الصبغة الإسلامية عليه هو أمر له مقتضياته في الواقع العملي للاستثمار حسب هذه النظرة.

وعلى هذا الأساس كانت مطالب هذا المبحث كالتالي:

- **المطلب الأول: ماهية الاستثمار في المنظور الإسلامي**
- **المطلب الثاني: ضوابط الاستثمار في المنظور الإسلامي**

### المطلب الأول: ماهية الاستثمار في المنظور الإسلامي:

سوف نقوم ببيان ماهية الاستثمار في المنظور الإسلامي من خلال بيان مفهومه ودلائل مشروعيته من القرآن الكريم والسنة الشريفة.

### الفرع الأول: مفهوم الاستثمار في المنظور الإسلامي:

يمكن تعريف الاستثمار لغة، واصطلاحاً، ومن وجهة نظر الاقتصاد المعاصر كالتالي:

#### **أولاً: مفهوم الاستثمار لغة:**

إن المعنى اللغوي للاستثمار مشتق من ثَمَّرَ الرَّجُلَ مَالَهُ تَثْمِيرًا إِذَا تَمَّوَلَ أَي: تَمَّأَهُ وَكَثَّرَهُ، وَثَمَّرَ الشَّيْءَ إِذَا تَوَلَّدَ مِنْهُ شَيْءٌ آخَرَ، يُقَالُ فِي اللَّغَةِ: تَمَّرَ مَالَهُ: تَمَّأَهُ وَكَثَّرَهُ؛ وَاسْتَثَمَرَ مَالَهُ: طَلَبَ ثَمُوهَ وَكَثَّرَتْهُ؛ وَتَمَّرَ مَالَهُ: كَثَّرَهُ، وَقَوْمٌ

مَثْمُورُونَ: كثيرو المال، والاستثمار معناه طَلَبُ الثَّمَرِ، فالألف والسين والتاء إذا دخلت في أول الفعل أفادت الطلب، يقال: استثمر الرجل ماله إذا طلب ثمرته<sup>(1)</sup>.

والثَّمَرُ: الذَّهَبُ وَالْفِضَّةُ وَالْمَالُ الْمَثْمُورُ، قال مجاهد في قوله تعالى: ﴿وَكَانَ لَهُ ثَمَرٌ...﴾ (٣٠) ﴿الكهف: الآية 34﴾: "ما كان في القرآن من ثَمَرٍ فهو المال، وما كان من ثَمَرٍ فهو الثَّمَارُ". وقرأ أبو عمرو: ﴿وَكَانَ لَهُ ثَمَرٌ﴾؛ وفسره بأنواع المال<sup>(2)</sup>، والثَّمَرُ كذلك: حمل الشجر، وأنواع المال والولد، جاء في معجم الكليات: "كل ما يستطعم من أحمال الشجر فهو ثمر، ويكنى به عن المال المستفاد، ويقال لكل نفع يصدر عن شيء ثمرة كقولهم: ثمرة العلم العمل الصالح<sup>(3)</sup>".

### ثانياً: الاستثمار في الاصطلاح الشرعي الفقهي:

لا يخرج المعنى الاصطلاحي للاستثمار عن المعنى اللغوي ولو أنّ هذا المصطلح لم يشع استخدامه لدى الفقهاء وعلماء المسلمين القدامى فهو دارج جديد إلى قواميس اللغة العربية ومفردات الاقتصاد، واستخدموا بدلا منه مصطلحات قريبة إليه مشتقة منه وأخرى تؤدّي معناه دالة عليه.

ف نجد من الأولى (المصطلحات القريبة إليه، المشتقة منه) لفظ "التَّشْمِيرِ"، ويقصدون به تكثير المال وتنميته. جاء في المنتقى شرح الموطأ للإمام مالك بن أنس في بيان الحكمة من القراض: "والوجه الثاني أن يكون لأبي موسى النظر في المال بالتَّشْمِيرِ والإصلاح"<sup>(4)</sup>، وجاء في تفسير الكشاف لقوله تعالى: ﴿وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ

(1) انظر: مجد الدين محمد بن يعقوب الفيروز أبادي: القاموس المحيط، دار الفكر، بيروت-لبنان، 1403هـ-1983م، فصل التاء، باب الراء، مادة " ثمر "، م1، ص 383، وانظر: محمد بن مكرم بن منظور الأفرقي المصري: لسان العرب، تحقيق: عامر أحمد حيدر، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، دون سنة نشر، م3، ج3، ص 100-102، وانظر: جماعة من المختصين: معجم النفايس الوسيط، إشراف أحمد أبو حاق، دار النفايس، بيروت-لبنان، ط1، 1428هـ-2007م، ص 150، وانظر: محمد مرتضى الحسيني الزبيدي: تاج العروس من جواهر القاموس، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، ط1، 2007م، باب الراء، مادة " ثمر "، م5، ص 150.

(2) انظر: نفس المراجع السابقة، نفس الصفحات

(3) أبي البقاء أيوب بن موسى الحسيني الكفوي: الكليات؛ معجم في المصطلحات والفروق اللغوية، مؤسسة الرسالة، بيروت-لبنان، ط2، 1413هـ-1993م، ص 323.

(4) أبي الوليد سلمان بن خلف الباجي الأندلسي: المنتقى؛ شرح موطأ الإمام مالك، دار الكتاب العربي، بيروت-لبنان، ط3، 1403هـ-1983م، ج5، ص 150.

أَمْوَالِكُمْ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا... ﴿٥٠﴾ (النساء: الآية 5)، ﴿فالسفهاء﴾: المبدرون أموالهم، الذين ينفقونها فيما لا ينبغي، ولا يدي لهم بإصلاحها وتثميرها والتصرف فيها<sup>(1)</sup>.

أما من المصطلحات المؤدية معناه الدالة عليه نجد: "الاستئناء" و "النماء" و "التنمية"، فاستعمل الإمام الكاساني الحنفي لفظ الاستئناء في معنى الاستثمار في قوله: "وللمضارب أن يسافر بالمال؛ لأن المقصود من هذا العقد إستئناء المال"<sup>(2)</sup>، ويقول الإمام الشيرازي الشافعي: "وإن كان لها حلبي معد للإجارة، ففيه طريقان، أحدهما أنه تجب فيه الزكاة قولاً واحداً لأنه معد لطلب النماء، فأشبهه إذا اشتراه للتجارة، والثاني أنه على قولين لأن النماء المقصود قد فُقد لأن ما يحصل من الأجرة قليل فلم يؤثر على إيجاب الزكاة"<sup>(3)</sup>، وجاء في بدائع الصنائع: "فإذا ظهر في المال ربح، صار شريك فيه بقدر حصته من الربح؛ لأنه ملك جزءاً من المال المشروط بعمله، والباقي لرب المال، لأنه نماء ماله"<sup>(4)</sup>. وقال الدردير المالكي: "القراض جائز لأن الضرورة دعت إليه لحاجة الناس في التصرف في أموالهم، وليس كل واحد يقدر على التنمية بنفسه"<sup>(5)</sup>.

وبناء على ما سبق يتبين لنا أن الاستثمار هو طلب نماء المال الذي بحوزة الفرد أو الجماعة، أما مصطلح التنمية فإنه يراد به عملية النماء الذي يقوم بها الفرد أو الجماعة من أجل الحصول على نماء المال وزيادته، وأما مصطلح النماء فإنه يراد به الزائد الحاصل من عمليتي الاستئناء والتنمية<sup>(6)</sup>.

(1) أبي القاسم محمود بن عمر الزمخشري الخوارزمي: الكشاف، عن حقائق التنزيل وعيون الأقاويل في وجوه التأويل، دار إحياء التراث العربي، بيروت-لبنان، ط2، 1421هـ-2001م، ج1، ص 502.

(2) علاء الدين أبي بكر بن مسعود الكاساني: بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، تحقيق: علي محمد معوض؛ عادل أحمد عبد الموجود، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، كتاب: "المضاربة"، ط1، 1418هـ-1997م، ج8، ص 31.

(3) أبي إسحاق إبراهيم بن علي الفيروز أبادي الشيرازي: المذهب؛ في فقه الإمام الشافعي، دار الفكر، دون سنة نشر، م1، ص 159.

(4) علاء الدين أبي بكر بن مسعود الكاساني، كتاب: "المضاربة"، ج8، مرجع سابق، ص 27.

(5) أحمد بن محمد الصاوي المالكي: بلغة السالك لأقرب المسالك إلى مذهب الإمام مالك، حاشية على الشرح الصغير، المدار الإسلامي، بيروت-لبنان، باب: "القراض وأحكامه"، ط1، 2002م، ج3، ص 527.

(6) محمود محمد حمودة: الاستثمار والمعاملات المالية في الإسلام، الوراق للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، ط1، 2006م، ص 29.

**ثالثاً: المفهوم الاقتصادي والمصرفي للاستثمار:**

لا يتقيد المفهوم الشرعي للاستثمار بما يتقيد به عند الاقتصاديين فهو يطلق على كل تنمية للمال (التقدي والسلي) في أي مجال من المجالات سواء كان ذلك بالتّجر، أو بالزّرع، أو بالتّصنيع، أو غير ذلك. المهمّ ألا يخرج عن إطار الأحكام الشرعية<sup>(1)</sup>.

أما إطلاق المفهوم الاقتصادي للاستثمار دون قيد فإنّه من الاتّساع والتشعب ما يجعل ضبطه بتعريف شامل من المستحيل خاصة بعد اتّساع حجم المعاملات الاقتصادية الحقيقية والمالية منها، ويضيف جيل جديد من الاقتصاديين بعداً جديداً لمفهوم الاستثمار يساهم في اتّساعه وعمقه أكثر كاعتبار تعليم الأفراد وإدارة الموارد البشرية استثماراً، بالإضافة إلى الإيداعات بالمصارف الربوية، والمضاربات في أسواق الأوراق المالية، وعقود المشتقات، وبوليصات التّأمين.

وقد ارتأينا إيراد جملة من التعريفات للاستثمار معتمدين في ذلك على نظرة مجموعة من الوحدات الاقتصادية المختصة وذات العلاقة بالمصطلح.

**1- مفهوم الاستثمار لدى الأفراد:**

"الاستثمار من وجهة نظر الأفراد عبارة عن حبس أرصدة حاضرة بغرض الحصول على عائد في المستقبل في صورة دخل أو على هيئة زيادة في قيمة رأس المال الذي يقدمونه"<sup>(2)</sup>.

إن هذا المفهوم يتطابق تماماً ومعنى التوظيف بالمصارف التقليدية خاصة في الحسابات الاستثمارية لأجل مقابل الحصول على فوائد ربوية في حين أن مفهوم الاستثمار لدى الأفراد ليس بهذا الضيق، فهو يمكن أن يشمل مختلف أنواع الأنشطة التي يمكن أن يقوم بها الفرد في مختلف المجالات الاقتصادية وذلك حسب تأهيلاته المهنية وقدراته المالية.

(1) محمد صلاح محمد الصاوي: مشكلة الاستثمار في البنوك الإسلامية، دار المجتمع، المدينة المنورة-المملكة العربية السعودية، ط1، 1410هـ-1990م، ص 684.

(2) عبد الفتاح مراد: موسوعة البحث العلمي، الإسكندرية-مصر، دون سنة نشر، رقم 2283، ص 813.

## 2- مفهوم الاستثمار لدى الشركات الاقتصادية:

يعرف الاستثمار في الشركات بأنه: "إنفاق استثماري على الأصول الرأسمالية تمييزاً له عن الإنفاق الجاري"<sup>(1)</sup>، ويمكن تعريف الاستثمار لدى الشركات بأنه: "تتار من الإنفاق على الحديد من السلع الرأسمالية الثابتة مثل: المصانع، والآلات إضافة إلى المخزون مثل: المواد الأولية، والسلع البسيطة، والسلع النهائية، خلال فترة زمنية معينة، وبناءً على هذا التعريف فإن شراء الأوراق المالية والمباني والشركات الموجودة فعلاً والمنتجة لا يعد استثماراً، وإنما هو مجرد نقل للملكية"<sup>(2)</sup>.

ونلاحظ من خلال هذا المفهوم أنه يعطي صورة أوضح عن المعنى الحقيقي للاستثمار الذي يقترب تماماً والمفهوم الإسلامي الاستثمار إن أضفنا له مجموعة من الشروط التي تفرضها تعاليم الدين الإسلامي، نذكر هنا بالأخص عدم التعامل بالربا أو الاستثمار في المحرمات.

## 3- مفهوم الاستثمار لدى المصارف التقليدية:

هناك تعريفات عدّة للاستثمار بالمصارف التقليدية ولكنها كلها تصبّ في منحى واحد وهو المتاجرة بالأوراق المالية، وعلى ذلك فإن الاستثمار في المصارف التقليدية هو: "توظيف البنك لجزء من أمواله في شراء الأوراق الماليّة، والتي تكون غالباً على شكل سندات، توجهاً للربح، وحفاظاً على درجة من السيولة التي تتمتع بها تلك الأوراق المالية لإمكان تحويلها السريع إلى نقود في كثير من الأحيان"<sup>(3)</sup>.

فالمصارف التجاريّة متخصصة في الإقراض لأنه أكثر أعمالها ربحية وهي بذلك لا توجّه من أموالها نحو الاستثمار إلا ما يفيض عن حاجات الإقراض، ولولا ذلك لالتجّعت المصارف التقليديّة إلى الاستثمارات الحقيقية وابتعدت عن الإقراض بفائدة والواقع أن الأمر كله راجع إلى سياسة المصرف في مجال توظيف موارده

(1) محمد سليمان الأشقر، محمد عثمان شبير وآخرون: أبحاث فقهية في قضايا الزكاة المعاصرة، دار النفائس، عمان-الأردن، ط3، 1424هـ-2004م، ج2، ص 504.

(2) قيصر عبد الكريم الهيتي: أساليب الاستثمار والتمويل وأثرها على الأسواق المالية (البورصات)، دار رسلان، دمشق-سوريا، ط1، 2006م، ص 16.

(3) محمد صلاح محمد الصاوي، مرجع سابق، ص 513.

والتي تعود بدورها إلى قناعاته وإيديولوجياته الاقتصادية التي تأصل عليها منذ نشأته والتي اكتسب من خلالها مفهوما خاطئا للاستثمار في المجال المصرفي وأورثه عبر قرون من الزمن.

يقول الدكتور شعبان فهمي عبد العزيز: "الوساطة المالية تكون جوهر الدور الاقتصادي للبنك التقليدي منذ نشأته وحتى اليوم لاعتماد هذا النوع من النموذج من البنوك سعر الفائدة أداة لتجميع الفوائض الاقتصادية ثم إعادة توظيفها في مجالات الاستخدام المختلفة"<sup>(1)</sup>.

هذا على مستوى البعد الاقتصادي لنشاط المصرف الربوي أما على المستوى القانوني (مستوى علاقته بالمتعاملين معه) فإن الدكتور محمد صلاح محمد الصاوي يقول بأن دوره (المصرف الربوي) أصيل وموثق من خلال علاقته مباشرة ومفصلة في نفس الوقت: "إحداها علاقة المصرف بالمودعين بوصفه مدينا وبوصفهم دائنين، والأخرى علاقة المصرف بالمستثمرين وفي هذه العلاقة يكون المصرف دائما والمستثمرون مدينين"<sup>(2)</sup>.

ويلاحظ أن المعنى المالي للاستثمار والذي تتعامل به المصارف التقليدية لا يؤدي بالضرورة إلى المعنى الاقتصادي للاستثمار (الاستثمار المباشر) لأن ذلك يعتمد على ما تمثله تلك الأسهم والسندات من موجودات وديون، وهناك حالة واحدة فقط من حالات كل من الأسهم والسندات تكون فيها الأسهم لإصدارات جديدة يقصد منها إنشاء وحدة إنتاجية جديدة، أو توسيع وحدة إنتاجية قائمة<sup>(3)</sup>.

(1) شعبان فهمي عبد العزيز: أثر الإيديولوجية الاقتصادية للبيئة على الكفاءة الاقتصادية للبنك الإسلامي مقارنة بالبنك التقليدي مع التطبيق على مصر، ورقة بحث مقدمة للملتقى الاقتصادي الدولي الأول المنعقد يومي 5-6 ماي 2009م بجامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة-الجزائر تحت عنوان: "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية"، ج2، ص73.

(2) محمد صلاح محمد الصاوي، مرجع سابق، ص423.

(3) انظر: منذر قحف: الاستثمار في الأسهم والوحدات والصناديق الاستثمارية، ورقة بحث مقدمة إلى مجمع الفقه الإسلامي، الدورة 9، عدد 9، ج 2، 1417هـ-1996م، ص 13.



## 4- مفهوم الاستثمار لدى المصارف الإسلامية:

يعرف الاستثمار من منظور المصارف الإسلامية كآلي: "الاستثمار المصرفي هو توظيف المصرف لجزء من أمواله الخاصة أو المودعة لديه في العمليات الاستثمارية، وذلك كالتوظيف في أسهم الشركات المساهمة الصناعية والتجارية والعقارية، أو الاشتراك في تأسيس هذه الشركات والاكتتاب في جزء من رأسمالها"<sup>(1)</sup>.

أما الموسوعة العلمية والعملية للمصارف الإسلامية فقد تبنت المفهوم الواسع الاستثمار وهو: "توظيف النقود لأي أجل، في أي أصل، أو حق ملكية، أو ممتلكات، أو مشاركات محتفظ بها للمحافظة على المال وتنميته سواء بأرباح دورية أو بزيادات في قيمة الأموال في نهاية المدة أو بمنافع غير مادية"<sup>(2)</sup>.

ونستنتج من التعريفين السابقين بأن الاستثمار من منظور المصارف الإسلامية يختص بمجموعة من الخصائص وهي:

- أ- أن الاستثمار في مفهوم المصرف الإسلامي هو استثمار حقيقي وليس مالي كما هو الحال في المصارف التقليدية التي تسعى وراء ربح أسعار الفائدة الحرام.
  - ب- أن المصرف هو قبل كل شيء هو مؤسسة مالية مطالبة بالحفاظ على القاعدة الذهبية للمصارف وهي: السيولة، الربحية، الأمان، كما أنه مجبر على تقديم احتياطة الأساسي للمصرف المركزي.
  - ت- أن هذا الاستثمار يتم من خلال أمواله الخاصة أو من خلال الأموال المودعة لديه، ونذكر هنا أن استثمار المصرف الإسلامي لأمواله أمر معقول، أما استثماره لأموال المودعين فيتم بشروط وذلك من خلال قاعدة الغنم بالغرم أي من خلال عقد المضاربة الشرعية والتي سوف نفضلها لاحقاً.
- ويلاحظ من تعريف الاستثمار ضرورة ربطه بفترة زمنية معينة لأنه زيادة فتحسب عادة على أساس سنوي<sup>(3)</sup>، كما يلاحظ أنه لا يوجد اختلاف كبير في تحديد مفهوم الاستثمار عند معظم الباحثين وإن تباينت

(1) محمد صلاح محمد الصاوي، مرجع سابق، ص 495.

(2) انظر: علي بن محمد جمعة: معجم المصطلحات الاقتصادية والإسلامية، مكتبة العبيكان، الرياض-المملكة العربية السعودية، 1421هـ-2000م، ص 43؛ وانظر: محمد سليمان الأشقر، محمد عثمان شبير وآخرون: أبحاث فقهية في قضايا الزكاة المعاصرة، مرجع سابق، ج2، ص505.

(3) عبد الستار أبو غدة: الاستثمار في الأسهم والوحدات الاستثمارية، ورقة بحث مقدمة إلى مجمع الفقه الإسلامي، الدورة 9، عدد 9، 1417هـ-1996م، ج 2، ص 96.

نظرهم إليه سعة وضيقا، فهو في نهاية الأمر الإضافة الحقيقية إلى الأصول المادية والمعرفية والمعنوية والمتمثلة في الزيادة الصافية في رأس المال الحقيقي الذي يمتلكه المجتمع في فترة زمنية محددة خلال ظروف مكانية معينة<sup>(1)</sup>.

## الفرع الثاني: مشروعية الاستثمار:

يمكن استخراج القرائن الدالة على مشروعية الاستثمار من القرآن الكريم، والسنة الشريفة كالاتي:

### أولاً: مشروعية الاستثمار من القرآن الكريم:

إن المتمعن في آيات القرآن وحدها سيجد فيها من دلائل وجوب الاستثمار ما لا يعد ولا يحصى، ومما لا يعتره الشك أو التأويل في أهمية الاستثمار.

#### 1- الأمر بإخراج نصاب الزكاة أمر بالاستثمار:

ذكرت الزكاة في مواضع عدة من القرآن الكريم منها قوله تعالى بصيغة الأمر: ﴿وَأَقِيمُوا الصَّلَاةَ وَآتُوا الزَّكَاةَ وَارْكَعُوا مَعَ الرَّاكِعِينَ﴾ (البقرة: الآية 43)، وبيان وجوب الاستثمار من باب وجوب الزكاة واضح في الآية الكريمة عن طريق جعل تأدية عبادة الزكاة مرهون بعبادة أخرى وهي الاستثمار، فطلب إيتاء الزكاة جاء بصيغة الأمر: ﴿وَأْتُوا الزَّكَاةَ﴾ ومعلوم أن الزكاة لا تخرج إلا من المال التام، ومنه فالأمر بالاستثمار هنا جاء بطريقة غير مباشرة عن طريق الأمر بإيتاء الزكاة، لأن المال الذي لا يستثمر يتآكل ويزول ومنه يسقط حق الزكاة فيه لأنه لم يحقق النصاب.

#### 2- الأمر بعمارة الأرض أمر بالاستثمار:

وأصل تكليف الإنسان بعمارة الأرض هو أن الله عز وجل جعله خليفة له فيها، كما وأن أصل هذا الاستخلاف في مال الله قوله تعالى: ﴿وَأَتَوْهُمْ مِّن مَّالِ اللَّهِ الَّذِي آتَاكُمْ...﴾ (النور: الآية 33). وأما وجه دلالة وجوب الاستثمار من هذه الآية فيمكن إدراكه حيث إن استعمار الأرض وإصلاحها يتوقف

(1) صالح صالح: المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي؛ دراسة المفاهيم والأهداف والأولويات وتحليل الأركان والسياسات والمؤسسات، دار الفجر، القاهرة، ط1، 2006م، ص 393.

على القيام بواجب الاستثمار، ومنه، فإذا كانت عمارة الأرض واجبة وكان تحقيق هذا الواجب متوقفاً على الاستثمار، فإن الاستثمار يغدو هو الآخر واجباً، لأن ما لا يتم الواجب إلا به فهو واجب<sup>(1)</sup>.

### 3- الأمر بالانتشار في الأرض أمر بالاستثمار:

يقول الله عز وجل أمراً: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا نُودِيَ لِلصَّلَاةِ مِنْ يَوْمِ الْجُمُعَةِ فَاسْعَوْا إِلَىٰ ذِكْرِ اللَّهِ وَذَرُوا الْبَيْعَ ذَلِكُمْ خَيْرٌ لَكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ﴾<sup>(٩)</sup> فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ﴾<sup>(١٠)</sup> (الجمعة: الآيتين 9-10)، ومن القرائن التي تدل على كون الاستثمار واجباً عند بعض العلماء (بمنطوق هذه الآية) هي أن قوله تعالى: ﴿فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ﴾ أمر بعد الحظر، والأمر بعد الحظر يفيد الوجوب.

### 4- الأمر بالانفاق والنهي عن الاكتناز أمر بالاستثمار:

آيات الحث عن الانفاق جمّة في القرآن الكريم نذكر منها قوله عز وجل حثاً وتحريضاً: ﴿الَّذِينَ يُؤْمِنُونَ بِالْغَيْبِ وَيُقِيمُونَ الصَّلَاةَ وَمِمَّا رَزَقْنَاهُمْ يُنْفِقُونَ﴾<sup>(٣)</sup> (البقرة: الآية 3)، وفي موضع آخر بصيغة الجزم: ﴿لَنْ تَنَالُوا الْبِرَّ حَتَّىٰ تُنْفِقُوا مِمَّا تُحِبُّونَ وَمَا تُنْفِقُوا مِنْ شَيْءٍ فَإِنَّ اللَّهَ بِهِ عَلِيمٌ﴾<sup>(٩٢)</sup> (آل عمران: الآية 92)، ولكن هذا الانفاق تحكمه مجموعة من الضوابط كأن يكون فيما أحلّ الله عز وجل وأن يؤدي إلى دوران المال بين أيدي أفراد المجتمع حتى لا يكون قازاً في يد واحدة.

ولأن الأمور بأضدادها تتضح فإن الله عز وجل كما جعل الإنفاق في سبيل الله سبيل الفلاح جعل الكنز مدعاة للعقاب والعذاب في قوله: ﴿...وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ﴾<sup>(٣٠)</sup> (التوبة: الآية 34)، ومن هنا نجد أن الإسلام يحض أتباعه على الانفاق.

### ثانياً: مشروعية الاستثمار من السنة الشريفة:

لا تخلو السنة المطهرة من الدلائل على وجوب الاستثمار والتي نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر:

(1) انظر: قطب مصطفى سانو: الاستثمار، أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي، دار النفائس، عمان-الأردن، ط1،

## 1- الأمر بالتجريف في أموال اليتامى أمر بالاستثمار:

قال رسول الله ﷺ: « اتَّجَرُوا بِأَمْوَالِ الْيَتَامَى كَيْبَلًا تَأْكُلُهَا الصَّدَقَةُ»، وفي رواية: «أَلَا مَنْ وَلِيَ يَتِيمًا لَهُ مَالٌ فَلْيَتَّجِرْ فِيهِ وَلَا يَتْرُكْهُ حَتَّى تَأْكُلَهُ الصَّدَقَةُ»<sup>(1)</sup>؛ والشاهد من هذا الحديث على هذا الأمر يتمثل في قوله: «فَلْيَتَّجِرْ لَهُ» فاللام في هذه اللفظة صيغة من صيغ الأمر الدالة على الوجوب ما لم تكن هناك قرينة مانعة من إرادة ذلك. إذ إن الاستثمار واجب بنص هذا الحديث للدلائل التي ذكرناها، ولأن المأمور به هو الاتجار في مال اليتيم، والاتجار استثمار، فلو لم يكن الاستثمار في أصله واجبا لما أوجب الاتجار في مال اليتيم، فالاستثمار أصل الاتجار والاتجار فرع له، ولا يصح الأمر بالفرع دون الأصل مطلقا<sup>(2)</sup>.

## 2- تحريم المسألة أمر بوجوب الاستثمار:

جاء النهي عن المسألة في غير ما محل في الحديث النبوي الشريف منها قوله ﷺ: «مَنْ سَأَلَ مِنْكُمْ وَلَهُ أُوقِيَّةٌ أَوْ عَدْلُهَا فَقَدْ سَأَلَ إِحْفَافًا»<sup>(3)</sup>، وعن أبي هريرة أن رسول الله ﷺ قال: «لَأَنْ يَحْتَطِبَ أَحَدُكُمْ حُزْمَةً عَلَى ظَهْرِهِ خَيْرٌ مِنْ أَنْ يَسْأَلَ أَحَدًا، فَيُعْطِيَهُ أَوْ يَمْنَعَهُ»<sup>(4)</sup>. وواقع الأمر أن النهي عن المسألة هو من باب التنفير من التواكل والكسل وحث الإنسان على العمل والاستثمار، وقد مدح الله تعالى في كتابه الكريم من يستحيون من مد يدهم طلبا للرزق في قوله تعالى: ﴿يَحْسَبُهُمُ الْجَاهِلُ أَغْنِيَاءَ مِنَ التَّعَفُّفِ تَعْرِفُهُمْ بِسِيمَاهُمْ لَا يَسْأَلُونَ النَّاسَ إِحْفَافًا وَمَا تُنْفِقُوا مِنْ خَيْرٍ فَإِنَّ اللَّهَ بِهِ عَلِيمٌ﴾<sup>(٢٧٣)</sup> (البقرة: الآية 273).

## 3- إيجاب خمس الفسيلة أمر بالاستثمار:

(1) محمد بن عيسى بن سورة بن موسى السلمي البوغي الترمذي: سنن الترمذي، ت: مصطفى محمد حسين الذهبي، دار الحديث، القاهرة-مصر، 1426هـ-2005م، كتاب: "الزكاة"، باب "ما جاء في زكاة مال اليتيم"، (641/4)، ج3، ص 20.

(2) انظر: قطب مصطفى سانو، مرجع سابق، ص 54-55.

(3) أبي داود سليمان بن الأشعث السجستاني الأزدي: سنن أبي داود، مراجعة: السيد محمد سيد وآخرون، دار الحديث، القاهرة-مصر، 1420هـ-1999م، كتاب: "الزكاة"، باب: "من يعطي من الصدقة وحد الغني"، (1627/24)، ج2، ص 116.

(4) أبي عبد الله محمد بن إسماعيل البخاري الجعفي: صحيح البخاري، دار البصائر، الجزائر، 1425هـ-2004م، كتاب: "اليوم"، باب: "كسب الرجل وعمله بيده"، (2074/15)، م2، ص 145.

ورد في الحديث الصحيح أن رسول الله ﷺ قال: «إِذَا قَامَتِ السَّاعَةُ وَفِي يَدِ أَحَدِكُمْ فِسِيلَةٌ فَإِنْ اسْتَطَاعَ أَلَّا يَقُومَ حَتَّى يَغْرِسَهَا، فَلْيَغْرِسَهَا، فَلَهُ بِذَلِكَ أَجْرٌ»<sup>(1)</sup>، والفسيلة هي النخلة الصغيرة، أما وجه الدلالة في الحديث على وجوب الاستثمار هو أن هذا أمر بغرس الفسيلة مهما كانت الظروف، والأمر بالغرس أمر بالاستثمار، وذلك لأن الغرس توظيف فعلي للمال المتوافر في نشاط اقتصادي وهو زراعة الأرض<sup>(2)</sup>.

## المطلب الثاني: ضوابط الاستثمار في المنظور الإسلامي:

إنّ المعاملات الاقتصادية الاستثمارية هي جزء مهم من حياة الإنسان وهي أحد أكبر معالم احتياج الإنسان لأخيه الإنسان لذلك كان لابد من ضوابط من شأنها أن تجعل الاستثمار أكثر كفاءة وفعالية بهدف تحقيق التنمية الشاملة.

## الفرع الأول: ضوابط الاستثمار المتعلقة بالأولويات الاستثمارية:

ويعني ذلك أنه يجب على منهج الاستثمار الإسلامي أن يلتزم بالأولويات التالية حسب الترتيب: الضرورات، فالحاجيات، فالتحسينات، وتجنب الإسراف والتبذير والإنفاق الترفي والمظهري وما في حكم ذلك، وتعد هذه المسألة غاية في الأهمية لما يترتب عنها من تخصيص أفضل لموارد المجتمع المادية، والمالية، والبشرية، والعلمية مما يسهم في تحقيق العدالة الاجتماعية وتعظيم المنفعة داخل المجتمع المسلم.

وتتفاوت الأولويات المجتمعية إلى ثلاث مستويات متباينة حددت على أساسها ضوابط أولويات الاستثمار الإسلامي، وتمثل هذه الأولويات المجتمعية في:

### **أولاً: الضرورات:**

يرجع الاضطراب في حياة الناس الاجتماعية والاقتصادية إلى عدم الالتزام في استثمار موارد الأمة بضابط الضرورات، إلا أن الاستثمار في المنهج الإسلامي يحترم هذا الضابط ويعمل وفقه مما يؤدي إلى تعظيم

(1) أحمد بن محمد بن حنبل: المسند، شرحه ووضع فهارسه: أحمد محمد شاكر، دار الحديث، القاهرة-مصر، ط1، 1416هـ-1995م، رقم (12512)، ج10، ص67، ورواه البخاري: الأدب المفرد، ت: عبد الرحمان حسن محمود، مكتبة الآداب، الجماميز-مصر، 1989م، باب: "اصطناع المال"، رقم (479)، ص31.

(2) انظر: قطب مصطفى سانو، مرجع سابق، ص50.

المصلحة المجتمعية عن طريق استعمال الوسائل الكبيرة للاستثمار لتغطية الحاجات الضرورية للمواطنين قبل انتقالها إلى غيرها من الحاجيات والتحسينات، إذ يعد من قبيل التدني في مستويات الكفاءة الاستثمارية والفعالية التخصيصية للموارد تخطي مستوى الضرورات إلى مستوى الحاجيات، دون انتاج السلع والخدمات التي لا غنى للإنسان عنها<sup>(1)</sup>.

ويعتبر توفير الحد الأدنى من الأهداف التالية من الضرورات التي لا يمكن لأي انسان فوق الأرض أن يعيش دونها أو يستغني عنها بأي حال من الأحوال.

- 1- توفير أمن المواطن على حياته وعرضه وماله وحقوقه، وتوفير الأمن الخارجي.
- 2- توفير وسائل الصحة ومعالجة الأمراض.
- 3- توفير السكن والغذاء.
- 4- نشر المعرفة والتربية في أمور الدين والدنيا.

إن هذا الضابط يحدث تغييرا جوهريا في وظيفة الدولة ودورها الترشيدي في توجيه الاستثمارات وتكميلها، ومكانة القطاعات المختلفة ومهامها التنفيذية للأنشطة الضرورية، وطبيعة وخصائص السوق وكيفية التحكم فيها وتوجيه آلياتها عبر الوسائل الممكنة والمتاحة لتجعلها تساهم في ترشيد الاستثمار، فالدولة نظام إداري واعى وكفاء يعمل على حسن استغلال الاستثمارات المتاحة وتعظيم الفائدة منها طبقا للأولويات المذكورة آنفا بما يحقق خطط وبرامج التنمية المتبعة وذلك بهدف الحصول على العوائد الاقتصادية والاجتماعية المرجوة منها. فهي بأجهزتها المختلفة لها دورها الهام في إدارة وتوجيه الاستثمارات سواء كانت حكومية أو خاصة أو مشتركة بينهما، ويجدر هنا الذكر بأن قدرة الدولة على التحكم في اتجاه الاستثمار العام هو أمر مفروغ منه، حيث إنه ونظرا لتحكمها فيه فإنه سينسب إلى المجالات الأكثر أهمية بسهولة ويسر، على عكس استثمارات القطاع الخاص باعتبار أن قرارات الأفراد والشركات الخاصة لا تخضع إلى سلطة الدولة بشكل مباشر مما يحتم عليها اتباع أساليب غير مباشرة للسيطرة عليه وتوجيهه إلى الوجهة التي تخدم السياسة العامة للدولة في مجال الاستثمار، وتجد هذه الاشكالية حلها عن طريق التأثير الازدواجي على قرارات الاستثمار الخاصة عن طريق:

## - التأثير الذاتي:

(1) صالح صالح، مرجع سابق، ص 394.

الناتج عن الالتزام الاختياري بالاستثمار في الفروع والأنشطة الضرورية التي تحددها الدولة في تعاون إيجابي مع القطاع الخاص مما يسمح بتوجه الاستثمارات إلى الميادين التي تخدم مصلحة القطاع الخاص وتعظم مصلحته المادية والمعنوية.

### - التأثير الموضوعي:

الناتج عن تدخل الدولة عن طريق اتخاذ مجموعة من القرارات التوجيهية والتدابير التحفيزية التي تمكنها من التأثير على قرارات القطاع الخاص وتوجيهها إلى القطاعات المراد الاستثمار فيها<sup>(1)</sup>.

### ثانياً: الحاجات:

الحاجيات هي تنمة الضروريات لأجل تسهيل الحياة أكثر، وقد عرفها الإمام الشاطبي بقوله: "ما يفتقر إليها من حيث التوسعة ورفع الضيق المؤدي في الغالب إلى الحرج والمشقة اللاحقة بفوت المطلوب، فإذا لم ترع دخل على المكلفين (في الجملة) الحرج والمشقة"<sup>(2)</sup>، ومن أمثلتها أجهزة منزلية ميسرة للعمل المنزلي كآلة الغسيل والثلاجة... الخ، ومرافق عامة مثل: الطرق، والسدود، والمطارات، والكهرباء، والمياه، والصرف، والمواصلات، ووسائل شحن ونقل السلع، ومرافق الصحة من مراكز ومستشفيات وأدوية للوقاية والعلاج من الأمراض، بالإضافة إلى مؤسسات للتعليم والتكوين المهني والمراكز الثقافية، ومراكز الخدمات الإجتماعية والإرشادية كدور العجزة والمعوقين والأرامل... الخ، وهذه الأشياء التي يجب التركيز عليها بعد إنتاج الضروريات.

وتوفير الحاجيات هو فرض كفاية عن الأمة بحيث إذا عجز الفرد عن توفيرها بنفسه كان ولي الأمر المسؤول عليها أو الأغنياء من المسلمين لأن حاجات الناس في واقعها لا تعرف ثباتاً ولا استقراراً بل هي تتطور بتطور الحياة وتقدمها، وما كان معتبراً من الحاجيات في عصر ما قد يغدو في عصر آخر نتيجة التقدم الصناعي أو التقني ضرورياً من ضروريات ذلك العصر، بل ربما أموراً كثيرة ربما كانت من الكماليات، فإذا هي بعد فترة من الزمن تصبح من ضروريات الحياة<sup>(3)</sup>.

(1) انظر: ، المرجع السابق، ص 495.

(2) محمد سليمان الأشقر، محمد عثمان شبير وآخرون، مرجع سابق، ج2، ص 343.

(3) قطب مصطفى سانو، مرجع سابق، ص 179.



## ثالثاً: التحسينات:

وهي الأشياء التي تجعل حياة الناس أكثر يسراً وسهولة وممتعة دون إسراف أو تبذير وتشمل مآكل حسن، ملابس محترمة، سكن واسع وجميل، أجهزة منزلية متقدمة، مواصلات خاصة ملائمة، وعرف الشيخ بن عاشور التحسينات بقوله: "هي عندي ما كان بما كمال حال الأمة في نظامها حتى تعيش آمنه مطمئنة ولها بحجة منظر المجتمع في مرأى بقية الأمم، حتى تكون الأمة الإسلامية مرغوبا في الاندماج فيها وفي التقرب منها"<sup>(1)</sup>، وهذا يعني أن تصبح الأمة الإسلامية في حال رفاهية وهذا مطلوب كل الأمم بحيث يصبح الإنسان يعيش في رغد العيش أي في سعة منه بحيث تتحقق سعادة الفرد والمجتمع في الدنيا والآخرة أما ترف العيش فهو يحمل في طبيته معنى الاسراف والتبذير الذي نمانا عنه الله عز وجل في كتابه العزيز كما في قوله: ﴿...وَكُلُوا وَاشْرَبُوا وَلَا تُسْرِفُوا إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ﴾<sup>(2)</sup> (الأعراف: الآية 31)، فالاستثمار الإسلامي يعني بإحداث التوازن بين سعادة الانسان المادية وسعادته الروحية في آن واحد دون افراط ولا تفريط.

ونظرا لأن محتويات ومضامين ضروريات الحياة وحاجياتها وتحسيناتها تتأثر بالظروف والأحوال والأزمنة والأمكنة، لذلك، فإنه لا بد من حسن النظر في مضامين ضروريات كل مجتمع وحاجياته وتحسيناته، فليس من الحكمة في شيء وليس من المقبول علميا عد الضرورات منحصرة فيما انتهى اليه العلماء منذ عهد بعيد، كما أنه ليس من الاسلام في شيء حصر الحاجيات في الأمور التي حددها السابقون، وكذلك الحال في التحسينات، وذلك لأن لكل عصر ومصر الحق في تحديد ضرورياته وحاجياته وتحسيناته في ظل متطلبات الحياة القائمة، وصفوة القول أنه يجب الاعتداد ببعدي الزمان والمكان عند تحديد محتويات ومضامين المصالح المذكورة آنفا<sup>(2)</sup>.

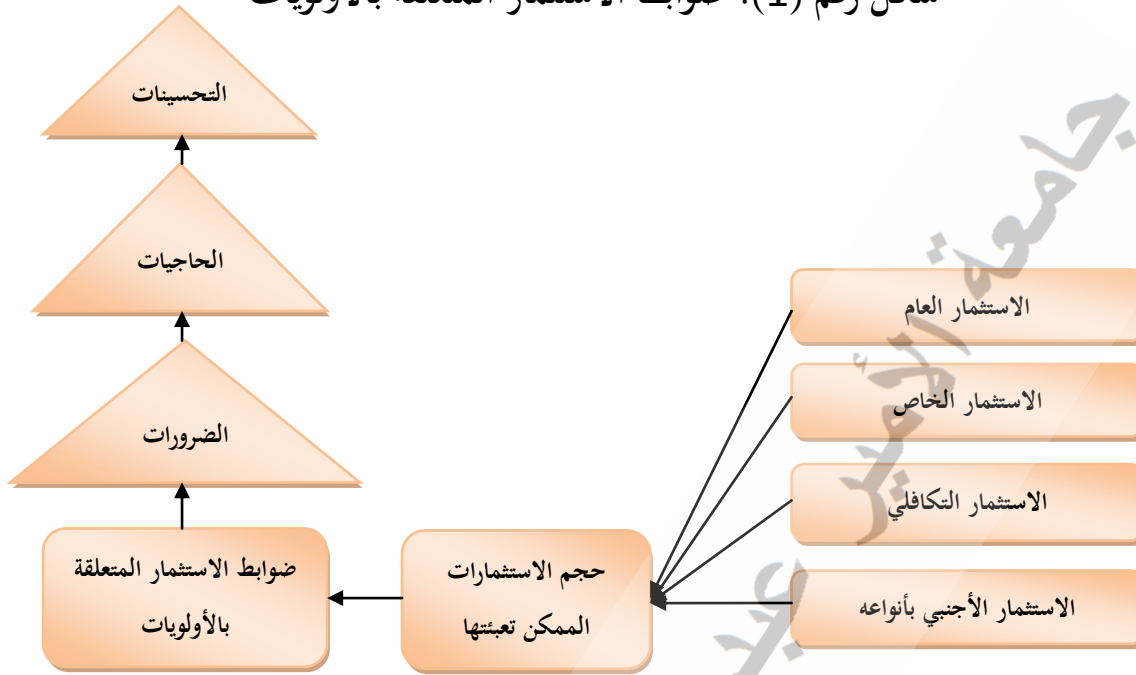
وتتم عمليات التوجيه الاستثماري (ضرورات، حاجات، تحسينات) في إطار الحرية الاقتصادية التامة التي لا إكراه فيها، ولكن حجم الحوافز الاختيارية والضوابط الترشيدية يساهمان في تغيير معدلات الأرباح المتحققة ونسب الضرائب والفرائض المستحقة، وحجم المساعدات المادية والمالية المقدمة، والتقدير الاجتماعي والخطوط المرتبطة به<sup>(3)</sup>.

(1) محمد الطاهر بن عاشور، مرجع سابق، ص 33.

(2) قطب مصطفى سانو، مرجع سابق، ص 215-216.

(3) صالح صالح، مرجع سابق، ص 396.



شكل رقم (1): ضوابط الاستثمار المتعلقة بالأولويات<sup>(1)</sup>**الفرع الثاني: ضوابط الاستثمار المتعلقة بمعايير السلامة الاستثمارية:**

يضم هذا الضابط مجموعة من المعايير المتعلقة بالسلامة الشرعية، السلامة الاجتماعية والسلامة الاقتصادية للاستثمار.

**أولاً: ضوابط الاستثمار المتعلقة بمعايير السلامة الشرعية:**

يأتي في مقدمة هذه الضوابط مبدأ السلامة الشرعية للمشروعات الاستثمارية إذ يعد هذا الأخير جوهر الاختلاف بين الاستثمار في المنظور الإسلامي والاستثمار في المنظور الوضعي، وقد عرفه الدكتور سيد هواري بقوله: "المقصود بالسلامة الشرعية ألا تكون في المشروع مخالفات لأحكام الشريعة الإسلامية، ليس فقط على مستوى تجنب الربا والسلع والخدمات المحرمة، بل على مستوى الأولويات الإسلامية والالتزام بالسلوك الإسلامي بشكل عام أيضاً"<sup>(2)</sup>.

(1) المرجع السابق، ص 397.

(2) المرجع السابق، ص 397.

ومن أهم معالم هذا الضابط نجد:

## 1- الإلتزام بالمعاملات المالية الحلال:

ويقصد بذلك أن تكون المعاملات المالية التي تتم في إطار العملية الاستثمارية مشروعة ومطابقة لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية من حيث الوسائل والأهداف، بمعنى آخر "مشروعية الغاية ومشروعية الوسيلة" فقد تكون الغاية مشروعة ولكن الوسيلة غير مشروعة كالغش، والربا، والرشوة، والتزوير، والسرقة، والغرر، والجهالة، والتدليس فكلها معاملات حرام تؤدي إلى أكل أموال الناس بالباطل ومنه فكل ما ينتج عنها حرام بالنتيجة، كما قد تكون الوسيلة مشروعة كأحد أساليب استثمار الأموال المعروفة من مضاربة ومراجحة وغيرها ولكن الغاية منها محرمة كاستيراد أو انشاء مصنع لإنتاج الخمر أو لبيع لحوم الخنزير، ومعنى كل ما سبق تجنب أي معاملة تفتح الباب إلى مفسدة خاصة أو عامة لأن الأصل في المعاملات تحقيق المنافع للفرد والجماعة في آن واحد.

## 2- تحريم الطيبات من السلع والخدمات:

ودليل هذا الضابط قول الله تبارك وتعالى: ﴿يَا أَيُّهَا النَّاسُ كُلُوا مِمَّا فِي الْأَرْضِ حَلَالًا طَيِّبًا وَلَا تَتَّبِعُوا خُطُوَاتِ الشَّيْطَانِ إِنَّهُ لَكُمْ عَدُوٌّ مُبِينٌ﴾ (البقرة: 168)، وقوله أيضا: ﴿قُلْ مَنْ حَرَّمَ زِينَةَ اللَّهِ الَّتِي أَخْرَجَ لِعِبَادِهِ وَالطَّيِّبَاتِ مِنَ الرِّزْقِ قُلْ هِيَ لِلَّذِينَ آمَنُوا فِي الْحَيَاةِ الدُّنْيَا خَالِصَةً يَوْمَ الْقِيَامَةِ كَذَلِكَ نُفَصِّلُ الْآيَاتِ لِقَوْمٍ يَعْلَمُونَ﴾ (الأعراف: الآية 32)، فالشريعة الإسلامية قد جاءت رحمة للعالمين لتحقيق مصالح العباد في الحياة الدنيا والآخرة ولتحل لهم الطيبات وتحرم عليهم الخبائث لذلك كان من شروط صحة الاستثمار في الإسلام أن يكون في دائرة الحلال فلو تجاوزها إلى دائرة الحرام تجاوز معها دائرة الطيبات إلى دائرة الخبائث، وخرج بذلك عن إطار الشريعة الإسلامية ونظامها، فالمستثمر المسلم عليه الحرص كل الحرص على الإلتزام بمحدود الله في أوامره ونواهيه، فاختيار طيبات المشروع من سلع وخدمات هو النية التي يجب أن يبنى عليها الاستثمار أصلا.

### 3- الإلتزام بالسلوك الإسلامي:

يعني هذا الضابط الإلتزام بالأخلاق الحسنة والسلوكيات السوية فالدين المعاملة، فالأخلاق الحسنة تقود إلى معاملات حسنة أما الأخلاق السيئة فتقود إلى معاملات سيئة، ومن معاني السلوك الإسلامي نجد:

#### أ- الأمانة:

وينطوي مفهوم الأمانة في مجال الاستثمار على معاني أكثر عمقا وارتباطا بمجال الاستثمار نذكر منها:

#### ■ المحافظة على أسرار العمل:

ومن الأمانة أن يحافظ المستثمر على أسرار النشاط الذي يمارسه، ومن آداب الأمانة كذلك المحافظة على أسرار الاجتماعات، واللقاءات، الإستراتيجيات المخططة، والقرارات المتخذة، والتقارير المعدة فقضية كتمان الأسرار في مجال الاستثمار هي قضية حاسمة.

#### ■ المسؤولية:

ونجد من معاني الأمانة حرية الاختيار والاستعداد لتحمل المسؤولية<sup>(1)</sup>، ومن هذا الأساس تبدأ مسؤولية المستثمر، وتتدرج هذه المسؤولية من مهمة الحفاظ على مال الله تعالى الذي استخلفه فيه واثمنه عليه، ثم تتفرغ نزولا إلى مسؤوليته اتجاه الناس من أرباب المال، أو الزبائن، أو المستهلكين.

#### ■ الصدق:

في مجال الاستثمار يكون الصدق بالإخبار عن الأوصاف الواقعية الحقيقية للسلعة، وفي ثمن شراء المبيع، وتكلفة نقله إلى ما ذلك، وذلك سواء كانت النتيجة ربحا أو خسارة، فالاستثمار نشاط يقوم على التعاون والتبادل فيما بين المستثمر وأطراف أخرى في المجتمع وهذه عملية متواصلة ومستمرة ما دام الاستثمار قائما.

#### ■ الوفاء:

"الوفاء صدق القول والفعل معا"<sup>(2)</sup>، والوفاء في المجال الاستثماري معناه أداء الأطراف المشاركة في النشاط الاستثماري ما يجب عليها اتجاه بعضها البعض من التزامات، وحقوق، وواجبات الخ...

#### ■ حسن المعاملة:

(1) عبد الصبور مرزوق: الأمانة، مقال منشور بموسوعة الحضارة الإسلامية، مرجع سابق، ص 129.

(2) علي علي صبح: الوفاء، مقال منشور بموسوعة الحضارة الإسلامية، مرجع سابق، ص 237.

حسن المعاملة لب الدين وجوهره بل هي الدين عينه، ولأن الإنسان طبع على التعاون واحتياج بعضه لبعض في قضاء حوائجه كذلك الاستثمار عامل مهم يوطد روابط هذا التعاون والاحتياج أكثر وأكثر لأن المستثمر لا يمكنه أن يُججج استثماره لوحده، كما وأنه لن يُنحجه لنفسه فقط بل هو أساس لتبادل المنافع مع أناس آخرين.

### ■ العدل:

يكون العدل في مجال الاستثمار عن طريق تطبيق التعليمات والقواعد التنظيمية ومطابقة سلوك الموظفين، ومن العدل معاقبة المقصر ومكافأة المخلص المتقن لعمله فتقل بذلك المخالفات وتزيد الفرص لتحقيق أهداف وتطلعات الاستثمار عن طريق كفاءة والتزام الموظفين. أما مع الشركاء فإنه من العدل تقاسم تحمل الأرباح والخسائر التي تنجم عن الاستثمار بحيث لا يحقق طرف ربح كبير والآخر مجرد فتات أرباح، وكذلك اتخاذ القرارات المناسبة للاستثمار وفق ما تقتضيه المصلحة العامة للشركاء.

### ثانياً: ضوابط الاستثمار المتعلقة بمعايير السلامة الاجتماعية:

إن ربط الاستثمار بجملة من الضوابط الاجتماعية يقصد به الحفاظ على وحدة المجتمع واستقراره وبالتالي حمايته من الصراع الطبقي ذلك أنه ليست الغاية من الاستثمار الربح المادي فحسب، وقد عرف الدكتور قطب مصطفى سانو الضوابط الاجتماعية للاستثمار بقوله: "مجموع المبادئ الاجتماعية التي أوجب الشرع على مستثمر المسلم الالتزام بها عند استثمار أمواله لئلا يؤدي استثماره إلى الأضرار بالاجتماع الانساني في مقوماته الأساسية وإشاعة الكراهية والبغضاء بين أفراد المجتمع"<sup>(1)</sup>. وتتمثل هذه الضوابط في التوزيع العادل للدخل والثروة، تحقيق التوظيف الكامل، بالإضافة إلى تحقيق الرفاهية للمجتمع المسلم.

### 1- التوزيع العادل للدخل والثروة:

ويعكس هذا المعيار درجة تعميم منافع الاستثمار بين أصحاب عوامل الإنتاج، وبين المناطق والجهات، وبين الأجيال وذلك حتى يعم الخير على الجميع، ويحقق التنمية الشاملة للمجتمع الإسلامي.

### أ- ضابط التوزيع العادل بين أصحاب عوامل الإنتاج:

(1) قطب مصطفى سانو، مرجع سابق، ص 173.

وأساس هذا الضابط أن يستفيد من المشروع الاستثماري أكبر قدر ممكن من الأشخاص أي أن يولد رزقا لأكثر عدد من الأحياء سواء كانوا من أصحاب الأموال أو المساهمين أو العمال أو الموظفين مما يضمن توفير المناخ الاستثماري الاجتماعي الجيد الذي يحقق المؤاخاة ويقلص أسباب الصراع بين طبقات المجتمع المختلفة ويساعد على حسن توزيع عوائد عوامل الإنتاج.

### ب- ضابط التوزيع العادل المكاني:

ونقصد بذلك عدالة توزيع الاستثمارات المقامة بين مختلف المناطق وذلك من أجل القضاء على الصراع الجهوي الناجم عن سوء توزيع الثروة بين مختلف المناطق والقضاء على الكراهية والبغضاء بين أفراد المجتمع المسلم، فغاية الاستثمار ليست فقط الربح والفائدة المادية فحسب بل الغاية أسمى من ذلك بكثير فالحفاظ على أمن واستقرار المجتمع هو أمر فوق كل اعتبار.

### ت- ضابط التوزيع العادل الزمني:

ويجب على المنشآت الإسلامية أن تكون لديها خطة استثمارية معدة على أساس امتداد منافع المشروع الاستثماري عبر الزمن، بحيث يتم اعداد الاستثمارات قصيرة الأجل والمتوسطة والطويلة مما يساهم في التوفيق بين مصالح الأجيال الحاضرة والأجيال المقبلة، ويساعد احترام هذا الضابط على تحقيق التنمية المتوازنة الشاملة عبر الزمن.

## 2- تحقيق التوظيف الكامل:

من أهم المعايير التي يقاس بها فاعلية أي استثمار هي قدرته على امتصاص البطالة ومدى مساهمته في الوصول إلى مستوى التوظيف الكامل، لذلك ولكي يحقق الاستثمار هذا الهدف يجب أن تحدد له استراتيجية واضحة مبنية على رؤية مستقبلية لمكافحة البطالة وهنا يأتي دور الدولة كأداة تحرص على تشجيع الاستثمار وتعمل على زيادة الطاقة الاستثمارية للمجتمع، مما يؤدي إلى خلق طاقات إنتاجية جديدة تزيد من مستوى الناتج القومي وتفتح مجالات أوسع لمزيد من فرص العمل.

وتزداد أهمية خلق فرص عمل في الدول النامية التي ترتفع فيها معدلات البطالة خاصة الهيكلية منها، ولذلك لا بد أن تظهر الآثار الإيجابية للاستثمارات الكلية على العمالة، ويمكن ملاحظة ذلك عن طريق المؤشرين التاليين:

### أ- مؤشر الفعالية التوظيفية للاستثمارات:

ويتمثل في حجم العمالة التي تم توظيفها عن طريق الاستثمارات المنفذة التي تزداد فعاليتها بارتفاع مقدرتها التوظيفية.

### ب- تكلفة فرص العمل المتعددة:

وهي عبارة عن متوسط يعكس قيمة الأموال المطلوب استثمارها للحصول على عمل معين قد يكون في فرع معين أو في صناعة معينة أو في قطاع معين، أو متوسط وطني، وعادة يقارن بالمتوسطات المماثلة على المستوى العالمي النظري والواقعي، فكلما كانت تكلفة فرص العمل مناسبة كلما دلت على تطور المقدرة التوظيفية في الاقتصاد الوطني.

### 3- تحقيق الرفاهية الشاملة للمجتمع:

ويقصد بالرفاهية هنا الوصول إلى سعة من العيش بلا إسراف ولا تبذير لقوله تعالى: ﴿...وَكُلُوا وَاشْرَبُوا وَلَا تُسْرِفُوا إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ﴾ (الأعراف: الآية 31)، ورفاهية العيش مطلب كل إنسان بل وكل أمة أرادت الحفاظ على استقرارها الداخلي، أو على مكانتها بين الأمم، ومما لا شك فيه أن الاستثمار هو الأداة الوحيدة لتحقيق ذلك، وهذا ما يجعله في حد ذاته وسيلة لغرس السعادة في النفوس لما ينتج عنه من تأمين لاحتياجاتهم وانتشالهم من بؤر الحرمان والبؤس، فيحقق لهم بسبب ذلك سمو روحي وتهذيب نفسي يقوم على الإيثار والأخوة والرحمة.

### ثالثاً: ضوابط الاستثمار المتعلقة بمعايير السلامة الاقتصادية:

إن ربط الاستثمار بجملة الضوابط الاقتصادية هدفه تحقيق أكبر قدر من العوائد والإيرادات لأفراد المجتمع، أي تعظيم مصلحة الاقتصاد الوطني، وهذا يعني أن حركة الاستثمار موجهة بأسلوب عقلائي وبطريقة علمية وليست متروكة إلى فوضى اقتصاد السوق الذي تتحكم فيه القوى الخارجية، ومن أهم هذه الضوابط نذكر:

### 1- المحافظة على الأموال وتنميتها:

ويعني هذا الضابط اختيار المشروعات الاستثمارية التي تهدف إلى تحقيق التراكم الرأسمالي بما يحقق عائداً اقتصادياً مجزياً بجانب العوائد الاجتماعية، فالغاية الأسمى للاستثمار الإسلامي هو المحافظة على الأموال لأنها قوام الحياة. قال تعالى: ﴿وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا...﴾ (النساء: الآية

5)، فلقد تقرر عند فقهاءنا وعلمائنا أن حفظ المال وتنميته عن طريق الاستثمار هو من باب حفظ الضرورات التي تحفظ نظام المجتمع واستقراره، وتحقق تطوره وازدهاره، وهو سبب فقره أو غناه، فالخطاب في هذه الآية موجه للأمة أو لولاة الأمور منها، وأضاف الأموال إلى ضمير غير مالكيها لأن مالكيها هنا هم السفهاء المنهي عن إيتائهم إياها، وقوله: ﴿جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا﴾ يزيد الضمير وضوحاً ويزيد الغرض تبياناً، إذ وصف الأموال بأنها مجعولة قياماً لأمر الأمة<sup>(1)</sup>.

وتحقيقاً لهذه الوظيفة فصل الشرع عن طريق القرآن الكريم وسنة النبي المصطفى في كل معاملة تؤدي إلى تعطيل الاستثمار من كنز واحتكار وربا وغرر وميسر وإسراف وتبذير وسرقة وغصب الخ...، لأن مثل هذه التصرفات تزعزع استقرار المجتمع بما تنشره من فوضى فتقل ثقة الناس في بعضهم البعض ذلك أنها تؤدي إلى أخذ أموال الغير دون وجه حق أي إلى أكل أموال الناس بالباطل، وتحريمها يؤدي إلى الحفاظ على الملكيات والحفاظة على الاستقرار داخل المجتمع.

### ■ الالتزام بمبدأ حسن تخطيط الاستثمار:

ويعنى هذا الضابط بتحديد الأهداف المستقبلية للاستثمار مع وضع أساليب، وسياسات واضحة لبلوغ تلك الأهداف بأقل تكاليف ممكنة، ويقصد بتخطيط الاستثمار: "جميع العمليات المتعلقة بتخصيص الاستثمار وتوجيهه على أوجه النشاط الاقتصادي المختلفة بما يحقق أقصى عائد ممكن من الموارد المتاحة للاستثمار"<sup>(2)</sup>، وهو ينقسم إلى نوعين رئيسيين: تخطيط استراتيجي على المدى الطويل لأهداف الاستثمار، وتخطيط جاري على المدى القصير لمجموع الأنشطة الدورية للاستثمار.

هناك ضرورة شرعية وحاجة مالية ملحة لتخطيط الاستثمار من منظور إسلامي إذ بقدر ما يوفق مستثمر الأموال في تخطيطه بقدر ما يكسب ويتحصل على عوائد كثيرة من وراء استثماره. ويتوقف مدى توفيق مستثمر الأموال في تخطيطه على جملة من العوامل التي تسهم في تحقيق الأهداف المرجوة من الاستثمار<sup>(3)</sup>:

(1) محمد الطاهر بن عاشور: مقاصد الشريعة الإسلامية، تحقيق: محمد الطاهر الميساوي، دار النفائس، عمان الأردن، ط2، 2001م، ص 460.

(2) إبراهيم طلعت: استراتيجيات التخطيط الاقتصادي، دار الكتاب الحديث، 1430هـ-2009م، ص203.

(3) انظر: قطب مصطفى سانو، مرجع سابق، ص 205-212.



**أ- العوامل الاجتماعية:**

وتتمثل في ضرورة معرفة المستثمر مدى تقبل المجتمع للاستثمار الذي سيدفع أمواله فيه، فلا يستثمر في مجالات لا تعود عليه ولا على مجتمعه بشيء من الفائدة، بل قد تجلب له خسرانا ماديا أو اجتماعيا أو غير ذلك، وتتمثل هذه العوامل أيضا في ضرورة الاستثمار في السلع التي تحقق لأفراد المجتمع الرفاهية والراحة.

**ب- العوامل البيئية:**

ومرادنا بها ضرورة المعرفة بواقع البيئة التي يتم فيها الاستثمار بحيث يتمكن من تحقيق الأهداف والمقاصد الشرعية منه. فالبلاد مثلا التي يندم فيها الأمن والاستقرار لا تصلح لاستثمار الأموال في المنظور الاسلامي وذلك لمدى ضرورة وأهمية هذه العوامل.

**ت- العوامل الاستراتيجية:**

وتعني ضرورة الاستعانة بسائر الدراسات الاستثمارية المتاحة في عصر المستثمر، فيأخذ منها ما تساعده على تحقيق الأهداف المرجوة من استثماره، ولا مانع من استفادته من خبرات ودراسات غير المسلمين بشرط أن لا تعارض مبادئ الدين الاسلامي.

**ث- العوامل الاقتصادية:**

وتتمثل في ضرورة معرفة الامام بعالم الاقتصاد اليوم حتى لا تقام المشروعات الاستثمارية عن جهل ودونما معرفة بمستجداته خاصة فيما يتعلق بالطرق الحديثة لتداول الأموال والممتلكات في البورصات والمراكز التجارية العالمية.

**ج- العوامل الخلقية:**

وتتمثل في مراعاة العوامل الخلقية التي أسلفنا الحديث حولها سابقا بما يحقق احترام الاستثمار للمعالم الكبرى لتعاليم الدين الاسلامي.

**2- زيادة الدخل القومي:**

ونعني بهذا الضابط مدى مساهمة الاستثمار في زيادة قيمة مضافة حقيقية للدخل القومي داخل الدولة، فالاستثمار يمثل العنصر الحيوي والفعال الذي يؤدي إلى زيادات في الدخل القومي بمقدار أكبر من مقدار الزيادة في الاستثمارات وذلك من خلال تأثير مضاعف الاستثمار، وهو العامل الأول لتحقيق عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية إذا أخذنا بعين الاعتبار أن أي زيادة أولية في الاستثمار سوف تؤدي إلى تكوين رأس



المال وتشغيله مما يعود بالخير على البلاد الإسلامية، ويعد هذا الأمر من أهم الضوابط التي يجب أن تحكم الاستثمار في المنظور الإسلامي إذ لا معنى لوجود استثمار لا يقدم إضافة إلى الاقتصاد الوطني، و هنا يجدر بنا أن نفرق بين الاستثمار الحقيقي الذي هو المعنى من الحديث السابق والاستثمار الوهمي الذي لا يعدو أن يكون شكل من أشكال تملك الاستثمارات القائمة أصلاً<sup>(1)</sup>.

### 3- تحقيق الأمن الاقتصادي:

هناك مجموعة من آيات القرآن التي ربطت بين الأمن والاقتصاد فقد جاء في قوله تعالى: ﴿وَإِذْ قَالَ إِبْرَاهِيمُ رَبِّ اجْعَلْ هَذَا بَلَدًا آمِنًا وَارْزُقْ أَهْلَهُ مِنَ الثَّمَرَاتِ ...﴾ (٣٦) ﴿البقرة: الآية 126﴾، وقوله في موضع آخر: ﴿فَلْيَعْبُدُوا رَبَّ هَذَا الْبَيْتِ (٣) الَّذِي أَطْعَمَهُمْ مِّنْ جُوعٍ وَآمَنَهُمْ مِّنْ خَوْفٍ (٤)﴾ (قريش: الآية 3-4)، ومن هذا المنطلق فإن تحقيق الأمن الاقتصادي كان ولم يزل في مقدمة أهداف الحكومات، ومن المنظور الاقتصادي لا يمكن أن يتصف أي اقتصاد بالفعالية وبالإنسانية ما لم تتوفر فيه تدابير وإجراءات كافية لتحقيق الأمن الاقتصادي داخل المجتمع، وهناك ضوابط متعددة لتقدير مدى مساهمة الاستثمار في تحقيق الأمن الاقتصادي مثل ضابط مدى قدرة المشروع الاستثماري على تحقيق ترابط خلفي وتشابك أمامي، وضابط مدى مساهمة مخرجات المشروع في تأمين الاحتياجات الاستهلاكية للمواطنين، وضابط مشاركة الاستثمارات المراد إنجازها في تحقيق الأمن التقني والفني عن طريق عمليات الاستيعاب والتطوير والتطوير وتوفير مناخ جاذب للاستثمار يكفل تحقيق الاستغلال الأمثل للموارد.

### الفرع الثالث: ضوابط الاستثمار المتعلقة بصيغ الاستثمار وأساليب التمويل<sup>(2)</sup>:

يقوم الاستثمار الإسلامي على أساس المشاركة والتفاعل بين العمل (الجهد البشري) ورأس المال، ولكل نصيب من الكسب بمقدار الجهد المبذول، فلا كسب بلا جهد، ولا جهد بلا كسب، ويتم كل ذلك عن طريق صيغ للاستثمار وأساليب للتمويل ينتفي في إطارها استعمال آليات الفائدة الاستغلالية، وأساس هذا

(1) انظر: صالح صالح، مرجع سابق، ص 399.

(2) انظر: صالح صالح، مرجع سابق، ص 402-408، وانظر: قطب مصطفى سانو، مرجع سابق، ص 219-227.

المنع هو مجموعة من القواعد الإسلامية التي تتعلق بالعدالة والمساواة وحقوق الملكية، فالإسلام يشجع كسب الربح لكن ضمن قاعدة الغنم بالغرم والخراج بالضمان.

### أولاً: الخوايط المتعلقة بأساليب التمويل:

إن الصيغ الاستثمارية الإسلامية تتوافق مع أساليب تمويلية متعددة ومتنوعة سنشير إليها ضمن النقاط التالية:

#### 1- أسلوب التمويل بالبيع:

يحصل التمويل هنا حيث يتأجل الدفع وهو يتضمن تقديم المواد الأولية أو أي من عناصر الانتاج أو السلع المنتهية للصناعيين، أو التجار، أو المستهلكين مباشرة، أو إلى الحكومة مع تأجيل دفع الثمن، وينتج هذا النوع من التمويل مديونية ثابتة محددة عكس التمويل الربوي، ويعد بيع المراجعة أهم أسلوب في هذا النوع.

#### 2- أسلوب التمويل بالشراء:

ويعتبره البعض أحد أنواع التمويل بالبيع لارتباطه ببيع السلع، ولكن الممول هنا هو المشتري الذي يوفر للبائع التمويل اللازم مقابل استلامه لسلع موجهة، والمديونية في هذا الأسلوب عينية لأنها مرتبطة بتقديم سلع في وقت لاحق لاستلام التمويل المتعلق بطبيعة النشاط الاقتصادي.

#### 3- أسلوب التمويل بالتأجير:

التأجير هو أسلوب تمويلي يتضمن بيع المنفعة، ذلك أن الممول يقوم بتأجير الأصول من معدات وآلات وأجهزة وعقارات لمدة معينة إلى المستثمرين الذين يقومون بعمليات استثمار تجديدي أو توسيعي أو تعويضي مقابل نفقة عادية دورية قد تنتهي بتملك الأصل المستأجر.

#### 4- أسلوب التمويل بالمشاركة في نتيجة العملية الاستثمارية:

ويضم هذا الأسلوب كل من الشركة والمضاربة لأن مبدأ المشاركة في الربح والخسارة يعد العامل الجامع بينهما، مع فارق أنه في المضاربة يكون العمل من طرف ورأس المال من طرف آخر أما الربح فهو حسب الاتفاق بعكس الشركة حيث يشترك الطرفين في كل من العمل ورأس المال ويتم تقسيم الربح بمقدار مساهمة كل طرف في رأس المال.

**5- أسلوب التمويل بالمشاركة في الإنتاج:**

ويتضمن هذا الأسلوب التمويلي الحصول على بعض عوامل الإنتاج دون الحاجة إلى دفع مقابل لها عند الحصول عليها ومثالها المزارعة والمساقاة حيث توضع الأرض والشجر تحت تصرف المزارع الذي يتقاسم مع مالكها مجمل الانتاج بحسب ما تم الاتفاق عليه مسبقا.

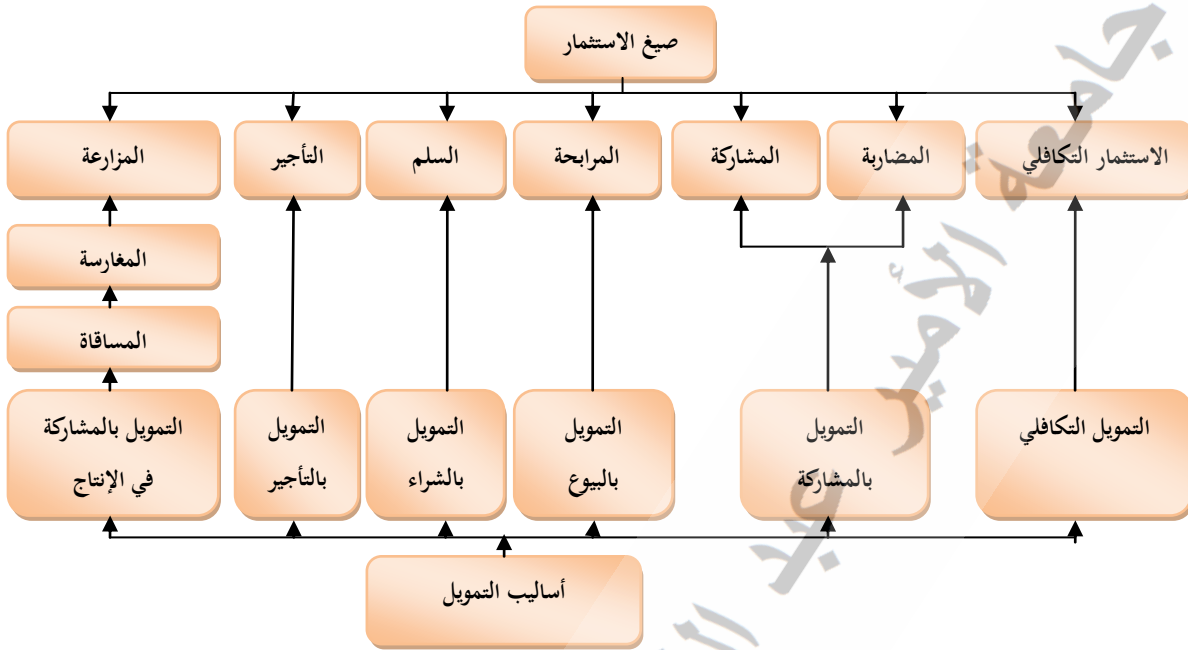
**6- أسلوب التمويل التكافلي:**

وأحسن مثال عليه القرض الحسن الذي أساسه التبرع والإحسان، بالإضافة إلى التمويل الذي تقدمه مؤسسة الزكاة بغرض مساعدة المحتاجين إلى تمويل لأجل مزاولة حرفهم ومهنتهم.

**ثانياً: الضوابط المتعلقة بصيغ الاستثمار:**

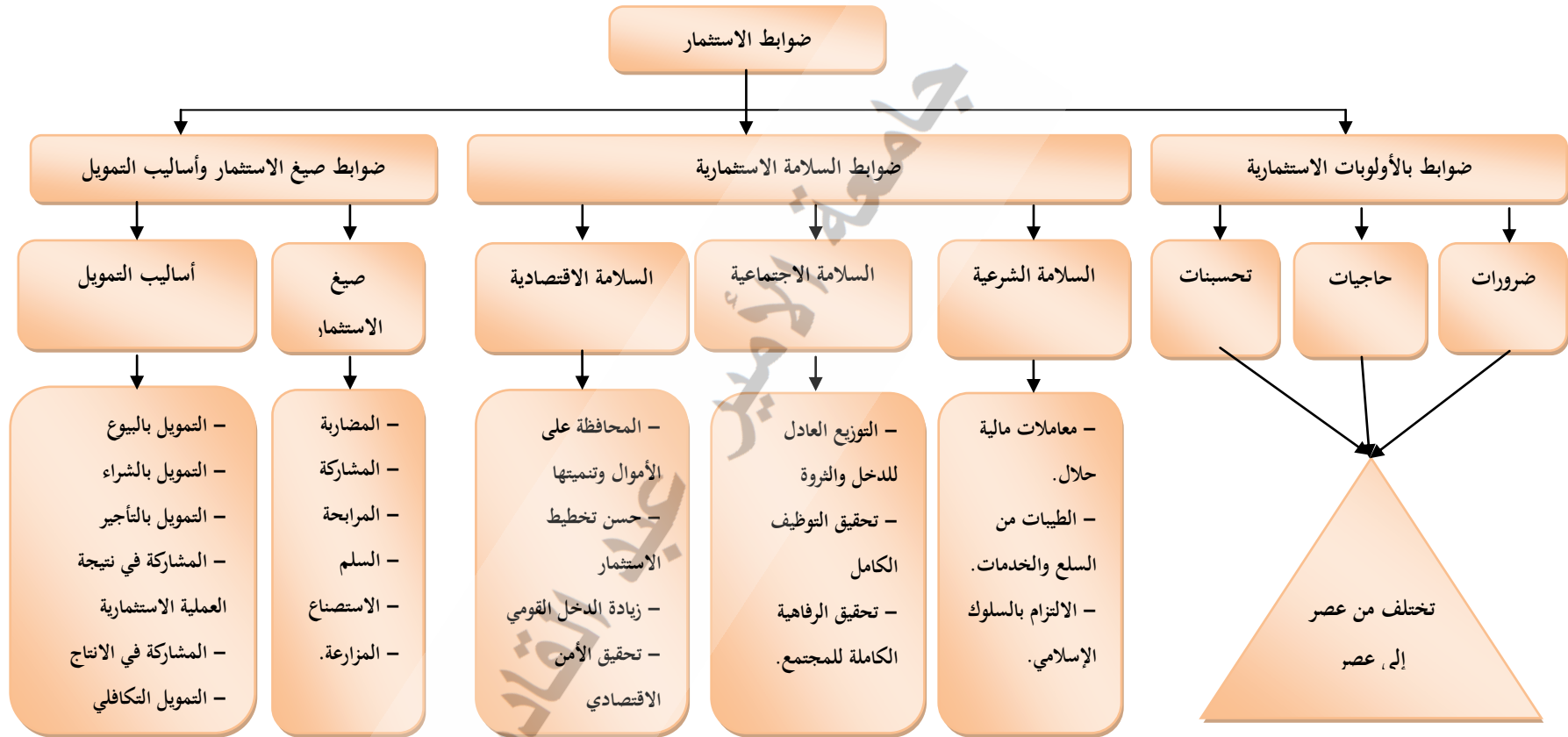
يتجلى الاستثمار الإسلامي على أرض الواقع من خلال مجموعة من الصيغ التي تعد من أهم ضوابط الاستثمار الإسلامي، وتتمثل أهم هذه الصيغ في المضاربة والمشاركة بأنواعها، بالإضافة إلى المرابحة والسلم والاستصناع، وصيغ زراعية من مزارعة ومساقاة ومغارسة بالإضافة إلى صيغة الإجارة الإسلامية، فالاستثمار الإسلامي عليه الالتزام بهذه الضوابط لأجل تعظيم الأرباح والعوائد دون الخروج عن أحكام الدين الإسلامي، وبشكل لا يجعلها تخلط بين مراتب المصالح المعتبرة شرعا (الضروريات والحاجيات والتحسينات) سواء كانت تلك الأساليب معروفة لدى أئمتنا السابقين -رحمهم الله- أو ليست معروفة لديهم، فمن حق كل جيل أن يطور في معاملاته ما يتطلبه العصر الذي يعيش فيه لأن كل جيل هو أدرى بشؤون ديناه الاقتصادية، وبناء على هذا فإن علماء العصر مطالبون أكثر من أي وقت مضى بإعادة امعان النظر في كثير من المعاملات التي حكم عليها الأقدمون بالحرمة حيناً وبالكرهه حيناً آخر.

شكل رقم (2): مخطط صيغ الاستثمار وأساليب التمويل المرتبطة بها<sup>(1)</sup>.



<sup>(1)</sup> انظر: صالح صالح، ص 412.

شكل رقم (3): ضوابط الاستثمار في منظور إسلامي



المصدر: راجع: صالح صالح: المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي؛ دراسة المفاهيم والأهداف والأولويات وتحليل الأركان والسياسات والمؤسسات، ص 391-412، قطب مصطفى سانو: الاستثمار، أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي، ص 173-227.

## المبحث الثاني: الدور الاستثماري للمصارف الإسلامية

تتمثل المهمة الأولى والأساسية للمصارف الإسلامية في تمويل عملية التنمية وتمتلك المصارف الإسلامية جميع الآليات المناسبة لتقوم بهذا الدور حيث أنها برهنت كفاءتها على كفتي الميزان فبرعت في التعبئة كما برعت في الاستثمار ذلك أنها لا تقوم على مبدأ تفكيك العلاقة بين المدخرين والمستثمرين بل على أساس بلورت دور متكامل ومتناسق في تمويل عملية التنمية بحيث يساهم فيها جميع الأطراف في الاقتصاد الوطني وذلك من خلال نظام المشاركة في الربح والخسارة الذي دعم مصالح جميع الأطراف المتعاملة والمشاركة في المصرف الإسلامي.

وللتعرف أكثر على المصارف الإسلامية قمنا بتقديم هذا المبحث من خلال المطالب الآتية:

- **المطلب الأول: ماهية المصارف الإسلامية**
- **المطلب الثاني: السياسة الاستثمارية للمصارف الإسلامية**
- **المطلب الثالث: الخدمات الاستثمارية في المصارف الإسلامية**

### المطلب الأول: ماهية المصارف الإسلامية:

سنتطرق إلى ماهية المصارف الإسلامية من خلال: مفهومها، نشأتها وصفاتها.

### الفرع الأول: مفهوم المصارف الإسلامية:

يمكن تعريف المصرف الإسلامي بأنه: "هو المؤسسة المالية الإسلامية التي تقوم بجميع الأعمال المصرفية والمالية والتجارية، وأعمال الاستثمار وإنشاء مشروعات التصنيع والتنمية الاقتصادية وال عمران والمساهمة فيها في الداخل والخارج"<sup>(1)</sup>.

(1) محمد سعيد أنور سلطان: إدارة البنوك، دار الجامعة الجديدة، الأزريطة-الإسكندرية-مصر، 2005م، ص 55.

وقد أتى الدكتور عبد الرحمن يسري بتعريف موسع للمصارف الإسلامية حيث قال: "هو مؤسسة مصرفية تلتزم في جميع معاملاتها ونشاطها الاستثماري وإدارتها لجميع أعمالها بالشرعية الإسلامية داخليا وخارجيا"<sup>(1)</sup>.

من التعريفين السابقين يمكن استنتاج مجموع الخصائص التالية للمصارف الإسلامية:

**أولاً:** حرمة التعامل بالربا أخذ وعطاء.

**ثانياً:** الصراحة والصدق والشفافية في المعاملات حتى يتبين لعملاء المصرف الإسلامي كيفية تحقيق الربح، ومعدل العائد على أموالهم المستثمرة في المصرف.

**ثالثاً:** تنمية الوعي الادخاري والاستثماري، وعدم حبس المال واكتنازه، والبحث عن مشروعات ذات جدوى اقتصادية للاستثمار فيها.

**رابعاً:** حرمة كل ما يضر المسلمين في دينهم وديناهم، ووجوب تحري الحلال.

### الفرع الثاني: نهضة المصارف الإسلامية:

ظهرت فكرة المصرف الإسلامي للإفادة لأول مرة في مصر ثم انتشرت بعد فترة إلى العالم الإسلامي، فكانت المحاولة الأولى تجرية الدكتور أحمد النجار في (ميت غمر) بصعيد مصر سنة 1963م في بنك الادخار المحلي، وكان هذا المشروع يقصد منه التنمية المحلية، وقد أظهرت التجربة نجاحا دام أربعة سنوات من العمل ثم أجهضت الفكرة سنة 1967م<sup>(2)</sup>.

في 1966م قررت جامعة (أم درمان) تدريس مادة الاقتصاد الإسلامية بمشاركة نخبة من العلماء منهم: الدكتور محمد بن عبد الله العربي، كامل باقر وعبد العزيز النجار، وخرجت هذه النخبة بمشروع بنك بلا فوائد

(1) صالح حميد العلي، المؤسسات المالية الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية، دار النوادر، دمشق- سوريا، ط1، 1429هـ-2008م، ص 98، وأنظر: محمود عبد الكريم أحمد إرشيد: الشامل في معاملات وعمليات

المصارف الإسلامية، دار النفائس، عمان-الأردن، ط2، 1427هـ-2007م، ص 14.

(2) محمود عبد الكريم أحمد إرشيد، الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص 12.



لإنشائه في أم درمان، وقدم المشروع إلى البنك المركزي السوداني لدراسته، وتنفيذه، ولكن حالت الظروف دون ذلك<sup>(1)</sup>.

في 1975م قام لأول مرة مصرفان إسلاميان: الأول هو المصرف الإسلامي للتنمية بجدة، وهو مؤسسة دولية للتمويل الإنمائي وتنمية التجارة الخارجية، وتم تأسيس هذا المصرف بناء على توصية مؤتمر وزراء الخارجية للدول الإسلامية المنعقد بجدة عام 1972م لإنشاء مصرف على أساس إسلامي، والثاني هو مصرف دبي الإسلامي الذي أنشئ بمرسوم من حكومة دبي برأسمال قدره: 50 مليون درهم على أن تقوم أعماله على أساليب الشريعة الإسلامية ثم بدأت المصارف الإسلامية الانتشار في مختلف الدول العربية والإسلامية مثل بنك فيصل الإسلامي السوداني عام 1977م، بنك فيصل الإسلامي المصري 1977م، والبنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار 1978م، والمصرف الإسلامي الدولي للاستثمار والتنمية بالقاهرة 1981م<sup>(2)</sup>. ثم انتشرت المصارف الإسلامية عربياً وإسلامياً وعالمياً ليلعب عددها في العالم 166 مصرف سنة 1996م، ثم 176 مصرف عام 1997م، وبإجمالي رؤوس الأموال تصل إلى 7.3 مليار دولار أمريكي، وبإجمالي ودائع تصل إلى 112.6 مليار دولار، ووصلت في عام 2004 إلى 267 مصرف منتشرة في 48 دولة في خمس قارات، بإجمالي رؤوس أموال يصل إلى 148 مليار دولار، كما بلغ حجم الأموال التي تتعامل بها 300 مليار دولار، وتحقق هذه المصارف نمواً يتراوح بين 15% و 20% سنوي<sup>(3)</sup>، وتوجد هذه المصارف الآن في أكثر من 50 دولة في الشرق الأوسط وآسيا وإفريقيا وأوروبا وأمريكا وغيرها، ومتوقع أن تنمو موجودات المصارف الإسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية إلى 1.85 ترليون دولار بحلول عام 2013م<sup>(4)</sup>.

(1) صالح حميد العلي، مرجع سابق، ص 100.

(2) مجيد حاسم الشرع: المحاسبة في المنظمات المالية، المصارف الإسلامية، إثراء للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، ط1، 2008م، ص 24.

(3) بريش عبد القادر: تحول البنوك التقليدية (الربوية) للمصرفية الإسلامية (الحظوظ وإمكانيات النجاح)، ورقة بحث مقدمة للملتقى الاقتصادي الدولي الأول المنعقد يومي 5-6 ماي 2009م بجامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة-الجزائر تحت عنوان: "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبدائل البنوك الإسلامية"، ج2، ص 566.

(4) عبد الوهاب نصر علي: خدمات مراقبة الحسابات لسوق المال؛ المتطلبات المهنية ومشاكل الممارسة العملية في ضوء معايير المراجعة المصرية والدولية والأمريكية، الدار الجامعية، الإسكندرية-مصر، دون سنة نشر، ج2، ص 68.



جدول رقم (1): أفضل المصارف الإسلامية مرتبة حسب الموجودات لسنة 2007م<sup>(1)</sup>.  
الوحدة: مليون دولار

الترتيب	اسم البنك	البلد	الموجودات	رأس المال
1	شركة الراجحي المصرفية	السعودية	33194.6	6295
2	بيت التمويل الكويتي	الكويت	32062.4	4429
3	بنك دبي الإسلامي	الإمارات	22791	2836
4	بنك أبو ظبي الإسلامي	الإمارات	11986.9	1436
5	بنك قطر الإسلامي	قطر	5845.2	1271.4
6	بنك الجزيرة	السعودية	5731.7	1213
7	دار الاستثمار	الكويت	4672.9	1362.5
8	بنك الإمارات الإسلامي	الإمارات	4614.3	/
9	بنك البلاد	السعودية	4421.8	827.6
10	أركبينا بنك (BSC)	البحرين	3805.5	1067
11	بنك الكويت الدولي	الكويت	3453.7	578
12	بنك دبي	الإمارات	2971.3	558
13	بنك الشارقة الإسلامي	الإمارات	2962.1	625.8
14	مصرف الريان	قطر	2792	1417
15	بنك قطر الدولي الإسلامي	قطر	2726.3	647.2

"نلاحظ من خلال هذا الجدول أن المصارف الإسلامية لا تزال متواضعة عند مقارنتها بموجودات المصارف العالمية، وهذا يعني أن هذه المصارف تعاني من وضع تنافسي غير عادل وهذا ما يحتم عليها السعي لتعظيم موجوداتها من خلال رفع رأس مالها واستقطاب المزيد من الودائع وتقديم خدمات مصرفية متطورة حتى تتمكن من ممارسة نشاطها وفرض مكانة لها على مستوى الساحة المصرفية العالمية"<sup>(2)</sup>.

(1) جابر سطحي: العولمة المالية وآثارها على عمل البنوك الإسلامية، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في البنوك

الإسلامية، غير منشورة، إشراف: محمود سحنون، 2010م-2011م، ص 184.

(2) انظر: المرجع السابق، ص 185.

## الفرع الثالث: صفات المصارف الإسلامية<sup>(1)</sup>:

للمصارف الإسلامية مجموعة من الصفات التي تميزها عن المصارف الأخرى نذكرها كالآتي:

### أولاً: الصفة التنموية للمصارف الإسلامية:

من الصفات المميزة للمصارف الإسلامية مساهمتها في تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية للمجتمع، وذلك بتحقيق أكبر نفع ممكن سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة، وتجنب الإضرار به، ويعتبر إهمال المصرف لهذا الهدف وعدم التمسك به إخلالاً بإحدى المتطلبات الأساسية المميزة له، وانفكاكاً من أحد الضوابط والأسس الرئيسية الحاكمة لنشاطه، وانطلاقاً من هذا الأساس العقيدي كانت الرسالة التنموية للمصارف الإسلامية والتي تلزمها مراعاة أهداف المجتمع الاقتصادية عند وضع سياستها الاستثمارية، أو عند دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع التي يقوم بتمويلها مباشرة أو بالاشتراك مع غيرها، فتعمل مثلاً على تفضيل تلك المشروعات التي تقوم على توظيف أكبر عدد ممكن من العمالة، أو تلك التي تساهم في تنمية المناطق النائية والابتعاد عن المشروعات التي تلوث البيئة... الخ.

### ثانياً: الصفة الاستثمارية:

يضطلع المصرف الإسلامي بنشر وتنمية وتطوير الوعي الاستثماري، ومنع الاكتناز، وترشيد الاستهلاك بهدف تعبئة الموارد وتوظيفها، وابتكار صيغ مصرفية ومالية جديدة تتوافق والشريعة، وتناسب مع متغيرات الزمان والمكان، وذلك من أجل تحفيز الاستثمار في مختلف القطاعات سواء عن طريق الاستثمار المباشر كتأسيس الشركات الجديدة والمساهمة في توسعة الشركات القائمة بالإضافة إلى العدالة في توزيع الاستثمارات والتوظيفات.

### ثالثاً: الصفة العقدية للمصارف الإسلامية:

<sup>(1)</sup> انظر: محمد محمود العجلوني: البنوك الإسلامية، أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار الميسرة، عمان-الأردن، ط1، 1429هـ-2008م، ص 114-115، وانظر، فادي محمد الرفاعي: المصارف الإسلامية، تقديم: رمون يوسف فرحات، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت- لبنان، ط2، 2007م، ص56 وما بعدها، وانظر: مجيد جاسم الشرع، المحاسبة في المنظمات المالية؛ المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص26-30، وانظر: محمد سعيد أنور سلطان، مرجع سابق، ص 56 وما بعدها.

من أهم ما يميز المنهج الإسلامي أنه حدد وظيفة الإنسانية كلها في عبادة الله وحده، هذه الوظيفة أشمل وأوسع من مجرد أداء الفرائض الخمسة، فهي تشمل كل عمل يؤديه الإنسان من يوم ميلاده حتى وفاته، ومن مقتضيات العبادة أن تصبح قيمة الأعمال في النفس مستمدة من بواعثها لا من نتائجها، فالإنسان غير معلق بهذه النتائج ولكن معلق بالمهام في القيام بهذه الأعمال لأن جزاؤه عليها من نتائجها إنما في العبادة التي أداها، ومن ثم يتغير موقف الإنسان تغيراً كاملاً تجاه الواجبات والتكاليف والأعمال، لذلك فإن البنوك الإسلامية يجب ألا تنظر إلى نفسها على أنها أدوات لتحقيق القيم الروحية المرتبطة بالإنسان ومركز للإشعاع ومدرسة للتربية، فهي يجب إذا أن تعمل على تجسيد المبادئ الإسلامية كلها في الواقع العملي.

#### رابعاً: الصفة الإيجابية للمصارف الإسلامية:

المصارف التقليدية مصارف سلبية في تعاملاتها مع عملائها وتشجع أيضاً السلبية لدى هؤلاء العملاء، فالمصرف الربوي ينتظر من يريد القرض ولا يذهب إليه، وموقفه أيضاً سلبي اتجاه المقترض وكل ما يعنيه هو تحصيل العائد الثابت المحدد مقدماً بصرف النظر عن النتائج التي حققها المقترض. أما المصارف الإسلامية باعتبارها مصارف استثمارية فهي لا تأخذ موقفاً سلبياً من العملاء، ولكنها تذهب إلى الناس ليشتركوا معهم في مشروعاتهم المدروسة، والمصرف الإسلامي باعتباره مصرف استثماري إيجابي في تعامله مع العملاء فهو يعتمد على البحث عن فرص التنمية ومشاركة المجتمع فيها.

#### خامساً: الصفة الاجتماعية للمصارف الإسلامية:

من أهداف المصارف الإسلامية تقديم خدمات اجتماعية ومن بين ذلك الإقراض من دون فائدة وإنشاء صندوق الزكاة، والقرض الحسن وما من شأنه تنمية القطاعات البشرية وخدمة البيئة وكل ما ينبثق من مفهوم إعمار الأرض، وإذا ما أمعنا النظر في وظائف المصرف الإسلامية نجد أنها تستند على مبدأ المشاركة وهو بحد ذاته نوع من أنواع التكافل الاجتماعي حيث تكون هناك عدالة في توزيع العائد بما يسهم في عدم تركيز الثروة وفي تقليل التفاوت بين الدخول

ومن معالم النشاط الاجتماعي للمصارف الإسلامية نجد<sup>(1)</sup>:

- 1- المساهمة في حل المشكلات الكبرى للمجتمع وأهمها مشكلة الإسكان.
- 2- تساهم صناديق الزكاة في الحياة الاجتماعية، فتعمل على نحو الفقر والتقليل من مخاطره، وفتح فرص العمل أمام طالبيها، وتعتبر تطبيقاً لأحد أركان الإسلام الرئيسية.
- 3- القرض الحسن، وهو مشروع خيري لمساعدة المحتاجين في تدبير أمور حياتهم من دون فوائد ربوية.
- 4- الوقوف بجانب المتعاملين مع المصرف والذين تعرضوا لإخفاقات تجارية كالعجز عن السداد وغيرها.

### المطلب الثاني: السياسة الاستثمارية للمصارف الإسلامية:

السياسة الاستثمارية في المصارف الإسلامية تعتبر من أهم السياسات باعتبارها المنفذ الوحيد لتوظيف موارد البنك حيث يحرم عليه الإقراض بفائدة كما هو الحال في المصرف التقليدي.

### الفرع الأول: مصادر أموال المصارف الإسلامية:

تتحصل المصارف الإسلامية على الأموال اللازمة لمزاولة نشاطاتها من مصدرين أساسيين هما: المصادر الداخلية والمصادر الخارجية.

#### أولاً: المصادر الداخلية لأموال المصارف الإسلامية<sup>(2)</sup>:

وتشتمل المصادر الداخلية للأموال للمصارف الإسلامية على حقوق المساهمين (رأس المال والاحتياطات والأرباح المحتجزة) والمخصصات وبعض المصادر الأخرى.

(1) انظر: محمود عبد الكريم أحمد إرشيد: الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص 325-329.

(2) انظر: محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، وآخرون: البنوك الإسلامية، دار المسيرة، عمان-الأردن، ط1، 1431هـ-2010م، ص194-195؛ وانظر: صادق راشد حسين الشمري: أساسيات الصناعات المصرفية الإسلامية؛ أنشطتها؛ التطورات المستقبلية، دار اليازوري، عمان-الأردن، 2008م، ص 41-42. وانظر: محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص 174-176.

**1- حقوق المساهمين:**

تتكون حقوق المساهمين من رأس المال المدفوع، والاحتياطيات، والمخصصات، والأرباح المرحلة في حالة تحققها.

**أ- رأس المال:**

يتمثل رأس مال المصارف الإسلامية في الأموال المدفوعة من المؤسسين والمساهمين عند إنشائه مقابل القيمة الاسمية للأسهم المصدره، أو مقابل زيادة رأس المال والتي تلجأ إليها المصارف من أجل توفير مصادر تمويل داخلية ذات آجال طويلة، وعادة ما يستغرق جزء كبير من رأس المال في الأصول الثابتة، مما لا يمكن من الاستفادة منه بصورة كبيرة في التمويل.

إن الصناعة المصرفية الإسلامية لا تعتبر رأس مال المصرف مصدرا يحمي الودائع الاستثمارية ويتلقى الخسائر نيابة عنها بل شريكا في (الغنم والغرم).

**ب- الاحتياطيات:**

وهي تمثل أرباحا محتجزة من أعوام سابقة، وتقتطع من نصيب المساهمين ولا تتكون إلا من الأرباح أو فائض الأموال من أجل تدعيم وتقويم المركز المالي للمصرف، وتوجد عدة أنواع من الاحتياطيات: منها الاحتياطي القانوني، والاحتياطي النظامي، الاحتياطي الاختياري والاحتياطي الإلزامي.

**ت- الأرباح المحتجزة:**

قد يقوم المصرف بحجز بعض الأرصدة تعوضه عن الخسارة، وذلك بما يحقق له من عوائد ومكاسب أوقات اليسر، ويقوم بحشد هذه المبالغ عن طريق حصص معينة من الأرباح يتم اقتطاعها في الأوقات التي يحقق فيها المصرف مكاسب معتبرة.

**2- المخصصات:**

يعرف المخصص بأنه أي مبلغ يخصم أو يحتجز من أجل استهلاك، تجديد أو مقابلة النقص في قيمة الأصول أو من أجل مقابلة التزامات معلومة يمكن تحديد قيمتها بدقة تامة، ولذلك تعتبر المخصصات مصدرا

من مصادر التمويل الذاتي للمصارف الإسلامية، فالمخصص هو عبء يجب تحميله على الإيراد سواء تحققت الأرباح أو لم تتحقق.

### 3- موارد أخرى:

هناك موارد أخرى تتاح لدى المصارف الإسلامية مثل القروض الحسنة من المساهمين، والتأمين المدع من قبل العملاء كغطاء اعتماد مستندي، وغطاء خطابات الضمان، وقيمة تأمين الخزائن الحديدية المؤجرة.

وتعد المصادر الداخلية للمصارف الإسلامية مصادر طويلة الأجل، وذلك في حالة ما إذا كانت نسبتها بالمقارنة للمصادر الخارجية كبيرة، حيث يمكن استثمارها في المشروعات طويلة الأجل، أما في حالة ما إذا كانت تمثل نسبة ضئيلة فلا يمكن استثمارها.

### ثانياً: المصادر الخارجية لموارد المصارف الإسلامية:

تقسم المصادر الخارجية لأموال المصارف الإسلامية إلى:

#### 1- الودائع المصرفية:

إن الودائع المصرفية التي توضع في المصارف أو البنوك نوعان: ودائع عينية، كإيداع أشياء معينة من ذهب ومستندات، وودائع نقدية، وسيقتصر حديثنا هنا على الودائع المصرفية النقدية: ونقصد بها: "النقود التي يعهد بها الأفراد أو الهيئات إلى البنك على أن يتعهد البنك بردها، أو برد مبلغ مساو لها إليهم لدى الطلب، أو بالشروط المتفق عليها<sup>(1)</sup>، وهي تعد أهم مصادر أموال المصارف على الإطلاق، على مستوى المصارف التقليدية والإسلامية على حد سواء، وتتنوع هذه الودائع حسب تاريخ استردادها إلى:

#### أ- الودائع تحت الطلب: (الحسابات الجارية):

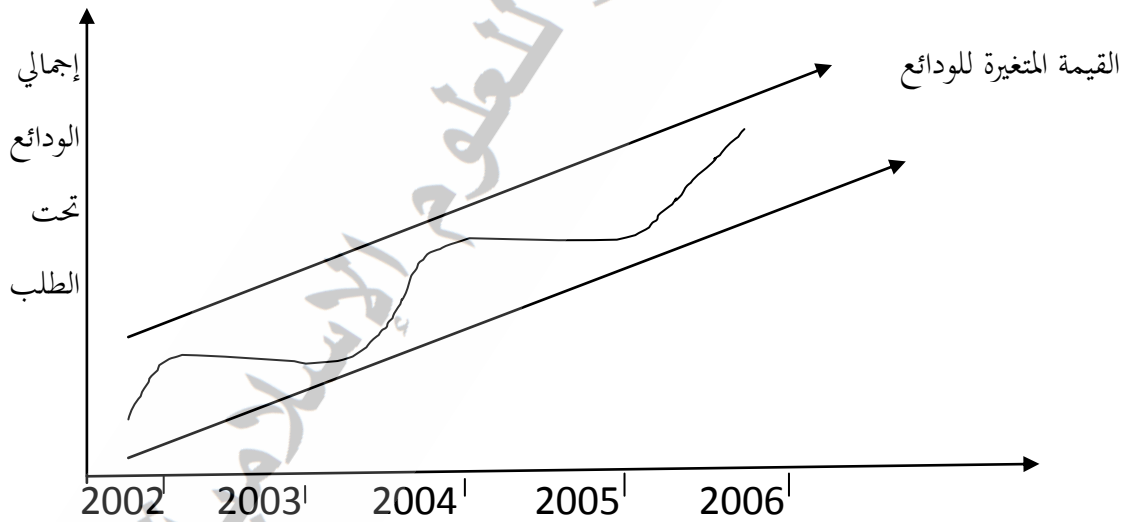
وهي النقود التي يعهد بها الأفراد أو الهيئات إلى المصرف على أن يتعهد هذا الأخير بردها أو برد مبلغ مساو لها إليهم عند الطلب، والحسابات الجارية بهذه السمة لا يمكن الاعتماد عليها في توظيفات طويلة

(1) صالح حميد العلي: معالم الاقتصاد الإسلامي؛ دراسة تأصيلية، مراجعة: نور الدين عتر، اليمامة-دمشق-بيروت، ط1،

الأجل، وأما استخدامها في الأجل القصير فيتم في حرص شديد، وحذر بالغ، ويتم ذلك بعد أن تقوم إدارة المصارف بتقدير معدلات السحب اليومية، ودراسة العوامل المؤثرة فيها بدقة، مع الأخذ في الحساب نسبة السيولة لدى البنوك المركزية ومؤسسات النقد.

وقد جرى العرف المصرفي بأن لا تدفع فوائد على هذا النوع من الودائع، لكن قد يحدث أن يقوم المصرف بدفع فوائد بسيطة عليها خاصة للعملاء الكبار نظراً لأهميتها، ولغاية الثمانينات من القرن الماضي، كان على المودعين أن يدفعوا عمولة زهيدة للبنك مقابل تكاليف العمليات الدفترية التي يتكبدها البنك في خدمة هذه الحسابات، ولكن نظراً للمنافسة بين البنوك فقد انتهت مثل هذه العمولات، وحالياً تستخدم هذه الحسابات في دفع فواتير التلفون والماء والكهرباء، بالإضافة إلى أن الشيكات الصادرة عليها تستخدم كوسائل دفع عوضاً عن النقد، وبالنسبة للمصرف سواء كان إسلامي أو تقليدي يعتبر هذا النوع من الودائع الجزء الأكبر من مصادر أمواله وأكثرها أهمية<sup>(1)</sup>.

شكل رقم (4): تطور حجم الودائع الجارية في مصرف إسلامي افتراضي عبر الزمن<sup>(2)</sup>.



(1) انظر: محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص 183-184.

(2) المرجع السابق، ص 188.

ب- **الودائع الادخارية (الحسابات الادخارية) (1):**

تعتبر هذه الودائع مصدر من مصادر التمويل الخارجي للمصرف، وتلتقي مع الوديعة الجارية في إمكان السحب منها متى شاء المودع، وتلتقي مع الوديعة الاستثمارية (الثابتة) في إمكان أن تدخل في مجال المضاربة، أي إمكانية تحقيق عائد متغير منها، حيث يمكن أن يتفاوض المصرف مع الزبائن على استخدام هذه الوديعة، أي التفويض له باستثمارها بحيث يستحق المودع نصيباً من الربح إذا تحقق أو يتحمل الخسارة في الحالة العكسية، ويبقى لصاحب الوديعة حق الإيداع والسحب متى شاء، وتتشابه هذه الخصائص مع الودائع الادخارية في المصارف التقليدية، ولكن تختلف عنها من حيث أنها (الودائع الادخارية للمصارف التقليدية) تدفع عليها فوائد محددة مسبقاً.

فالوديعة الادخارية في المصارف الإسلامية تقسم إلى جزئين: جزء قابل للسحب النقدي، والجزء المتبقي من الوديعة لغايات الاستثمار العام، وينظر المصرف الإسلامي إلى الجزء الأول كأنه أمانة مضمونة قابلة للرد متى شاء المودع، والجزء الثاني كوديعة استثمارية ثابتة مشروطة بعقد المضاربة يستخدمها المصرف في استثماراته بهدف تحقيق ربح لصغار المدخرين وبالتالي تعظيم أموالهم بطرق مشروعة.

ويرى الكفراوي بأن قبول المصرف الإسلامي لهذه الودائع يمكن أن يكون تحت أحد أمرين:

- أن يقبلها قرضاً حسناً دون أن يدفع لأصحابها أي فائدة ربوية، ويمكن له أن يستفيد منها في استثمارات مشروعة، ولا يحول ذلك دون استجابة المصرف لطلبات السحب منها وقتما يشاء المودع لها.
- يخير المصرف الإسلامي صاحب الوديعة بأن يدعها في حساب الاستثمار مع المشاركة في الربح وبين أن يودع جزءاً منها في حساب الاستثمار ويترك جزءاً آخر لمقابلة السحب وفق احتياجاته، وذلك طبقاً للشروط المتفق عليها بين المصرف والمودع.

ت- **الودائع الاستثمارية (الودائع الاستثمارية):**

عرفها الدكتور عبد العزيز الخياط بقوله: "هي المبالغ التي يتم إيداعها في المصارف بقصد الربح منها، ويستثمرها المصرف، ويتقاضى المودع مبلغاً معيناً عليها باعتباره دخلاً استثمارياً، ولا يجوز السحب منها إلا

(1) انظر: المرجع السابق، ص 194-196.



حسب الاتفاق، أو بعد انقضاء فترة محددة<sup>(1)</sup>، "فهي الودائع التي يودعها أصحابها لدى المصارف الإسلامية بغرض الحصول على عائد، نتيجة قيام المصرف الإسلامي باستثمار تلك الأموال، وتخضع هذه الأموال للقاعدة الشرعية (الغنم بالعزم)، وتعد ودائع الاستثمار أهم مصدر من مصادر الأموال في المصارف الإسلامية وتبلغ نسبتها في بعض المصارف 29.8% من إجمالي مصادر الأموال، وتأخذ ودائع الاستثمار صورة عقد مضاربة بين المودعين وبين المصارف الإسلامية، تقوم المصارف بموجبه استثمار هذه الأموال مقابل نسبة من الربح تحصل عليها، ويجب أن تحدد هذه النسبة مقدما في العقد، وهي حصة شائعة في الربح غير محددة بمبلغ معين، وتعد هذه النسبة عائد العمل للمصرف كمضارب في الأموال<sup>(2)</sup>.

وتنقسم الحسابات الاستثمارية إلى نوعان هما: حسابات استثمارية مع التفويض، وحسابات استثمارية من دون تفويض<sup>(3)</sup>:

#### ■ الحسابات استثمارية مع التفويض:

حيث يخول المودع صاحب الحساب الاستثماري المصرف باستثمار هذا المبلغ في أي من المشروعات التي يراها هذا الأخير مناسبة، ويكون هذا الحساب لآجال مختلفة، ولا يجوز لصاحب هذه الوديعة أن يقوم بسحبها أو يقوم سحب جزء منها قبل نهاية المدة المحددة لذلك ويأخذ الاستثمار بهذه الوديعة حكم المضاربة الشرعية.

#### ■ الحسابات الاستثمارية دون تفويض:

حيث يختار المودع مشروعاً من المشاريع التي يريد أن يستثمر أمواله فيه، وله أن يحدد المدة، وفي هذا النوع من الاستثمار يستحق العميل نسبة من الأرباح في المشروع الذي اختاره فقط، ويطلق على هذا النوع المضاربة المقيدة، ويتضمن طلب إيداع الوديعة الاستثمارية عادة النص على المبلغ وعلى مدة بقاء الوديعة وتفويض أو عدم تفويض المصرف في استثمارها في أوجه التوظيف المختلفة التي يمارسها المصرف.

(1) مجلة الدراسات المالية والمصرفية، صادرة عن مركز البحوث المالية والمصرفية، عمان- الأردن، يونيو، 1996م، م4، عدد2، سنة 4، ص 50.

(2) انظر: محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، وآخرون، مرجع سابق، ص196-198؛ وانظر: صادق راشد حسين الشمري، مرجع سابق، ص 43-48.

(3) فادي محمد الرفاعي، مرجع سابق، ص102-103؛ وانظر: محمد سويلم، مرجع سابق، ص 580-581.

ويمكن تقسيمها حسب طريقة الاستثمار إلى<sup>(1)</sup>:

### - ودائع استثمارية مستثمرة بطريقة مباشرة:

وتعني توكيل المصرف بأن يباشر الاستثمارات بمفرده، وفقا لشروط معينة بين المصرف وأصحاب الأموال، ويستحق المصرف حينئذ نسبة من الربح بحسب الاتفاق الحاصل بين الطرفين، أي يقوم المصرف باستثمار الأموال استثمارا مباشرا بمفرده دون غيره.

### - ودائع استثمارية مستثمرة بطريقة غير مباشرة:

فتعني تمكين المصرف بأن يستثمر الأموال بطريق الاشتراك مع غيره من رجال الأعمال المستثمرين وهم المضاربون، ويكون أصحاب المال هم أرباب المال، ويوصف العقد بأنه مضاربة مشتركة. وقد كيف أكثر القانونيين الوديعة المصرفية على أنها قرض، أما إطلاق لفظ الوديعة عليها فليس على حقيقته، وبناء على ذلك فإن هذه المعاملة قطعا قرض وهي بذلك تأخذ أحكامه، إذ أن حقيقة القرض تمليك المال على أن يرد بدله من غير زيادة أو نقصان، وكما هو ملاحظ أن البنك لا يأخذ هذه الأموال ليحتفظ فيها بعينها، إنما يأخذها ليستهلكها في أنشطته المختلفة، ويلتزم برد مثلها، لذلك فإن هذه الوديعة في حقيقتها قرض، لأن العبرة في العقود للحقائق والمعاني وليس للألفاظ والمباني، أما فقهاء الشريعة فقد كيفوا هذا العقد (الوديعة) على أنه قرض أيضا.

## -2- شهادات الإيداع:

تعد أحد مصادر الأموال متوسطة الأجل بالمصارف الإسلامية، ويتم إصدار تلك الشهادات بفتات مختلفة لتناسب كافة مستويات دخول المودعين، وتتراوح مدة الشهادة من سنة إلى ثلاث سنوات، وتستخدم أموال تلك الشهادات في تمويل مشروعات متوسطة الأجل ويتم توزيع نسبة عائد شهري تحت حساب التسوية النهائية أو يتم توزيع العائد في نهاية الفترة.

(1) وهبة الزحيلي: المعاملات المالية المعاصرة؛ بحوث وفتاوى وحلول، دار الفكر، دمشق-سوريا، ط4، 1428هـ-

**3- وحدات الثقة:**

وتعد هذه الخدمة من الخدمات المصرفية المهمة حديثة النشأة والتي تعتبر مجالاً استثمارياً مهماً ويتم خلالها جمع المدخرات من الجمهور بصفة خدمات غير إيداعية يتم توظيفها في مجالات أسواق الأوراق المالية، وتعتبر قناة استثمارية، كما يستخدم سوق الأوراق المالية لتحقيق المنفعة لأصحابها وللمصرف والمجتمع، كما يقوم المصرف بأخذ نسبة محددة من الربح من هذا المجال، وعادة ما يتم تحديد جهة تقوم بإدارة مثل هذا النشاط.

**4- الصناديق الاستثمارية:**

تعد صناديق الاستثمار أحد مصادر الأموال في المصارف الإسلامية، حيث تمثل أوعية استثمارية تلي احتياجات ومتطلبات المودعين من استثمار أموالهم وفق المجالات التي تناسبهم سواء الداخلية منها أو الخارجية بما يحقق لهم عوائد مجزية، وقد خصصنا فصلاً كاملاً للحديث عنها.

**5- صكوك الاستثمار:**

وهي أحد المصادر الخارجية للأموال في المصارف الإسلامية، وتعد تطبيقاً لصيغة عقد المضاربة حيث تكون الأموال من أصحاب الصكوك، ويقوم المصرف بالعمل، وبإمكان المصرف أن يحدد نوعية الصكوك (مطلقة أو مقيدة) وتحكم وفق قاعدة الغنم بالعزم لتوزيع أرباح هذه الصكوك وهي على أشكال:

**أ- صكوك استثمار تكون مخصصة لمشروع محدد:**

ويحكم هذه الصكوك عقد مضاربة مقيدة.

**ب- صكوك استثمار يقوم المصرف بتخصيصها لنشاط معين:**

وتكون هذه الصكوك محكمة بعقد مضاربة مقيدة أيضاً.

**ت- صكوك استثمار عامة:**

ويحكم هذه الصكوك عقد مضاربة مطلقة.

**6- ودائع المؤسسات المالية:**

تقوم بعض المصارف التي لديها فائض في الأموال، بإيداع تلك الأموال في المصارف الإسلامية التي تعاني من عجز في السيولة النقدية، إما في صورة ودائع استثمار تأخذ عنها عائد، أو في صورة ودائع جارية لا يستحق عنها عائد<sup>(1)</sup>.

## الفرع الثاني: استخدامات أموال المصارف الإسلامية:

تستخدم المصارف الإسلامية الأموال المتاحة لديها سواء من مصادر داخلية أو خارجية وفق صيغ للتمويل وأساليب الاستثمار من مضاربة، ومراجحة، وإجارة ومشاركة إلخ...، والتي سبق ذكرها خلال المبحث الأول، وهذه الأساليب تختلف شكلا ومحتوى عن أسلوب الاقراض الربوي الذي لا تملك سواه المصارف التقليدية، وتستخدم المصارف الإسلامية إحدى الطريقتين الآتيتين لاستثمار مجموع الأموال المتاحة لديها:

### أولاً: استثمار المصارف الإسلامية للأموال المتاحة لديها عن طريق الاستثمار المباشر:

وهو أن يقوم المصرف بممارسة النشاط الاستثماري بنفسه في مشروعات تدر عليه عائداً، ويتم ذلك بواسطة جهاز خاص لدى المصرف يعنى بهذا النوع من الاستثمارات، بحيث يكون مستقلاً عن الأقسام الأخرى.

وينبغي أن نفرق بين نوعين من الاستثمارات المباشرة في المصارف الإسلامي: الأولى أن يقوم المصرف بأنشطة استثمارية مباشرة لحسابه سواء في مجال العقارات، أم السلع أم غيرها، فهذا النوع غير مستحسن، أما الثانية فهي أن يطرح المصرف صيغاً استثمارية لا تستند على أساس الفائدة، ويكون الهدف هو تمويل المشروعات الإنتاجية، فهذا لا شك أحرى بالدعم والقبول.

(1) انظر: محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، وآخرون، مرجع سابق، ص 196-198؛ وانظر: صادق راشد حسين الشمري، مرجع سابق، ص 43-48.

## ثانياً: استثمار المصارف الإسلامية للأموال المتاحة لديها عن طريق الاستثمار غير المباشر:

وهو أن يدفع المصرف الأموال التي لديه (سواء كانت أمواله أصالة أو كانت بالإئابة عن المودعين) إلى من يتجر فيها، ويستثمرها على جزء معين من الربح، أو بأجر مقطوع، أو عن طريق تمويل المشروعات الأخرى التي ليست ملكاً للمصرف، ومثاله المضاربات والمشاركات، وتلجأ المصارف الإسلامية عادة لكل من نوعي الاستثمار المباشر وغير المباشر من خلال الشركات التابعة لها وصناديق الاستثمار<sup>(1)</sup>.

## الفرع الثالث: كفاءة المصارف الإسلامية في استثمار الأموال المتاحة لديها:

تبرز كفاءة المصارف الإسلامية في استثمار الأموال المتاحة لديها وذلك مقارنة بالمصارف التقليدية عن طريق إتباعها نظام المشاركة في الربح والخسارة والذي يعد أحد أكبر محفزات الاستثمار في المصارف الإسلامية مقارنة بنظيرتها التقليدية التي تعتمد آلية واحدة وهي نظام الإقراض بفائدة.

وتتيح المصارف الإسلامية تشكيلة مناسبة وملائمة تماماً من أدوات الاستثمار التي تلبي حاجات الوحدات الاقتصادية على مختلف أشكالها وأنواعها، كما تغطي جميع الأنشطة الاقتصادية الموجودة في الاقتصاد من صناعة وتجارة وخدمات على عكس البنوك التقليدية التي تعتمد نظام الفائدة والذي لطالما كان سلاح ذو حدين سواء للفرد أو للمنشأة الاقتصادية أو للاقتصاد ككل.

وتتميز أدوات الاستثمار الإسلامية بمميزات هامة سمحت لها بالإبداع في مجال عملها وهذه المميزات هي: التنوع، والشمول، والملاءمة<sup>(2)</sup>:

(1) انظر: بدر بن علي بن عبد الله الزامل، الحسابات الاستثمارية لدى المصارف الإسلامية؛ تأصيلها الشرعي وأساليب توزيع أرباحها، رسالة ماجستير منشورة، دار بن الجوزي، المملكة العربية السعودية، ط1، 1431هـ، ص40-41؛ وانظر: وهبة الزحيلي، مرجع سابق، ص523-524. وانظر: يوسف بن عبد الله الشبيلي: الخدمات الاستثمارية في المصارف وأحكامها في الفقه الإسلامي، الصناديق والودائع الاستثمارية، رسالة دكتوراه منشورة، دار بن الجوزي، الرياض- المملكة العربية السعودية، 2005م، ج1، ص72.

(2) انظر: صالح صالح: كفاءة التمويل الإسلامي في ضوء التقلبات الاقتصادية الدورية، ورقة بحث إلى الملتقى الاقتصادي الدولي المنعقد بجامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية أيام 5-6 ماي 2009م، ج2، ص215-231.

**أولاً: التنوع:**

تضم صيغ الاستثمار الإسلامية تشكيلة واسعة من الأدوات الاستثمارية كالمضاربة والمغارسة والمزارعة، والمشاركة، والإجارة، وغيرها، وتشكل هذه الأدوات في مجموعها نظاماً متكاملًا ومتناسقًا ومتطلبات الحياة الاقتصادية المعاصرة.

**ثانياً: الشمول:**

تتعدد القطاعات الاقتصادية وتنوع من قطاع صناعي، وزراعي، وتجاري، وفي المقابل نجد أن المصارف الإسلامية قد أقامت نظاماً متكاملًا من الأدوات الاستثمارية تشكل في مجموعها اتساقاً تاماً ومتطلبات الحياة الاقتصادية، فعقود المشاركة مثلاً التمويل القطاعات الإنتاجية، وعقود البيوع لتمويل القطاع التجاري وهكذا.

**ثالثاً: الملاءمة:**

تلائم الأدوات الاستثمارية الإسلامية متطلبات الوحدات الاقتصادية من عدة نواحي: فهي تعتمد على توزيع الخطر، وتوسيع قاعدة الملكية، وإلغاء التكاليف الاقتصادية سواء على المستوى الجزئي، أو على مستوى الاقتصاد الوطني، أو على المستوى الدولي، ودعم الوحدات الاقتصادية الضعيفة على عكس المصرف التقليدي الذي يميل إلى دعم الوحدات الاقتصادية المليئة، هذا بالإضافة إلى تحقيق القاعدة الاقتصادية المعروفة في الإنتاج وهي مزج عناصر الإنتاج بدلا من استغلال عناصر الإنتاج (رأس المال) في تحقيق ربح ربوية.

**المطلب الثالث: الخدمات الاستثمارية في المصارف الإسلامية:**

تعتبر الخدمات الاستثمارية أهم نشاطات المصارف الإسلامية، وللتعرف على أهم الخدمات الاستثمارية بها سنقوم بعرضها كما يلي:

**الفرع الأول: مفهوم الخدمات الاستثمارية في المصارف الإسلامية:**

يجدر التنبيه أولاً إلى أن مفهوم الخدمات الاستثمارية أعم من مفهوم الأداة الاستثمارية، لأن الأداة الاستثمارية هي نفس الورقة المالية المتاجر بها، فالسهم، والسند، وشهادات الاستثمار، والاستصناع،

والمراجعة... الخ، كلها أدوات، فالصندوق الاستثماري مثلاً خدمة، وهو يحوي جملة الأدوات هذه، وعليه يمكن تعريف خدمات استثمار أموال العملاء بأنها تلك الأوعية التي تنشئها المصارف لغرض تجميع أموال عملائها فيها، ومن ثمّ تنميتها لهم عبر أساليب التوظيف المختلفة، وفي المقابل يأخذ المصرف عمولة أو مصاريف لقاء هذه الخدمة<sup>(1)</sup>.

## الفرع الثاني: أنواع الخدمات الاستثمارية في المصارف الإسلامية:

تقدم المصارف الإسلامية عديد الخدمات الاستثمارية لعل أهمها:

### أولاً: الحسابات الاستثمارية:

وقد تمّ ذكرها سابقاً، ويجدر الذكر هنا أن العلاقة بين ودائع (حسابات) الاستثمار واستثمارات المصرف هي علاقة المصدر باستخداماته، أي أن الودائع تمثل مصدر استثمارات المصرف، بل إنها تمثل أكبر مصدر لتمويل تلك الاستثمارات، وخصوصاً لدى المصارف الإسلامية، حيث قد تصل نسبة الودائع الاستثمارية إلى مجموع الودائع إلى 70%<sup>(2)</sup>.

### ثانياً: حسابات التوفير:

وهي كذلك قد تمّ ذكرها سابقاً، والمصارف الإسلامية لا تعطي على هذا النوع من ودائع التوفير فوائد بل تجيز للمودع أن يحولها على حساب استثماري في عمليات المضاربة وغيرها، فيأخذ عليها أرباحاً بنسبة ماله المودع ومقدار الربح للمصرف في كل عام<sup>(3)</sup>.

### ثالثاً: المحافظ الاستثمارية:

أتت قدرة المحفظة لمواكبة التطورات الحتمية المفروضة على سوق الاستثمار، متمثلة أساساً في شيوع وانتشار التعامل في أسواق الأوراق المالية، أما منطلقها الأساسي فهو سعي المستثمر لمحاولة الموازنة بين العائد والمخاطر سعياً منه لتحقيق ربح معين.

(1) انظر: يوسف بن عبد الله الشيبلي، مرجع سابق، ص 73-83.

(2) بدر بن علي بن عبد الله الزامل، مرجع سابق، ص 55.

(3) مجلة الدراسات المالية والمصرفية، م4، عدد2، سنة 4، يونيو 1996م، مرجع سابق، ص 50.



وتعرف المحفظة بأنها أداة مركبة من مجموعة من الأوراق المالية، والأدوات الاستثمارية الأخرى، أو هي مجموعة من الأصول التي يمتلكها المستثمر وقد تكون هذه الأدوات أصول حقيقية أو مالية بهدف الحصول على أكبر عائد بأقل درجة مخاطر، وعلى أن تتلاءم أهداف المحفظة مع رغبة المستثمر سواء أكان مستثمرا محافظ، أو مضارب، أو رشيد، وتخضع المحفظة الاستثمارية لإدارة المحفظة التي قد تكون هي مالكة المحفظة، أو تعمل بأجر لدى مالكيها<sup>(1)</sup>.

وتأتي أهمية المحفظة للأسباب التالية<sup>(2)</sup>:

- 1- ارتفاع السيولة والفوائد المالية لدى المستثمرين الأفراد والشركات.
- 2- توسع نشاط صناديق الاستثمار المشتركة (Mutual funds) ومحافظ المؤسسات المالية كشركات التأمين، والبنوك، ووحدات الضمان الاجتماعي، وتنوع الأدوات الاستثمارية المتاحة الدولية والمحلية.
- 3- الاستثمار الأمثل للموارد المالية المتاحة، والاهتمام بتحقيق الاستثمارات المالية لهذه الموارد بأدوات استثمارية قصيرة الأجل، أو طويلة الأجل.

### رابعاً: الصناديق الاستثمارية:

صندوق الاستثمار هو أشبه ما يكون بوعاء مالي ذو عمر محدد تكونه مؤسسة مالية متخصصة وذات دراية وخبرة في مجال إدارة الاستثمارات (بنك أو شركة استثمار مثلاً)، وذلك بقصد تجميع مدخرات الأفراد ومن ثم توجيهها للاستثمار في مجالات مختلفة تحقق لمساهمين أو المشاركين فيها عائداً مجزياً، وضمن مستويات معقولة من المخاطر عن طريق الاستفادة من مزايا التنوع<sup>(3)</sup>.

أما عن أوجه الاختلاف بين الصناديق الاستثمارية والحسابات الاستثمارية يقول الدكتور عز الدين محمد حوجة: "الصناديق الاستثمارية هي تجمع بين خصائص الودائع الاستثمارية المطلقة، والودائع الاستثمارية المقيدة لأن إدارة الصندوق تتقيد بالشروط المنصوص عليها في نشرة الإصدار، ولاسيما بالشروط الخاصة بمجال الاستثمار، ونوعه، ومدته، كما أن إدارة هذه الصناديق لا تستثمر أموالها في مشروع أو عملية أو صفقة محددة

(1) دريد كامل آل شبيب، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار المسيرة، عمان-الأردن، ط1، 1430هـ-2010م، ص 15.

(2) المرجع السابق، ص 17.

(3) محمد مطر، إدارة الاستثمارات؛ الإطار النظري والتطبيقات العملية، الإطار النظري والتطبيقات العملية، دار وائل، عمان-الأردن، ط5 مزيدة ومنقحة، 2009م، ص 92.



كما هو الحال في الودائع الاستثمارية المقيدة، بل إنها تقوم باستثمارها في أوجه التوظيف المختلفة ضمن النشاط العام المحدد والمتفق عليه، ويظهر من المقارنة السابقة أن صناديق الاستثمار الإسلامية تمتاز عن الودائع الاستثمارية المقيدة في توفر فرصة اختيار أوسع للمستثمر بما يقلل مخاطر الاستثمار لأنها تستثمر أموالها في عملية منفردة ومحددة، بل يمكنها اختيار مجال أو قطاع استثماري أو عدد من القطاعات سواء في بلد محدد أو مجموعة من البلدان<sup>(1)</sup>.

الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية

(1) أحمد بن حسن بن أحمد الحسني، صناديق الاستثمار: دراسة وتحليل من منظور الاقتصادي الإسلامي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1999 م، ص 22-23.

جدول رقم (2): مقارنة بين المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية<sup>(1)</sup>.

أوجه المقارنة	المصارف الإسلامية	المصارف التقليدية
النشأة	ظهرت نتيجة تطورات تاريخية وسياسية واجتماعية ودينية في البلاد الإسلامية، وكان الدافع الأساسي لها دينيا	ظهرت ضمن التطور التاريخي للنظم التقليدية والتي كان آخرها الصرافة
أساس التعامل	تقوم على أساس تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية واستبعاد الفائدة المصرفية من المعاملات	تقوم على أساس الفائدة المصرفية
الإيراد	تطبيق قاعدة الغنم بالغرم، أي قبول النتائج سواء كان ربحاً أو خسارة	الإيراد مبني على أساس الفائدة المصرفية، محدد ومتفق عليه مسبقاً
النقود	وسيلة توسط في المبادلات ومقياس للقيم (تجارة بالنقود)	سلعة يتم الاتجار بها، ويتم تحقيق ربح من الفارق بين الفائدة المصرفية الدائنة والمدينة (تأجير النقود)
أشكال التمويل	على أساس البيوع، الإجارة، المشاركة... الخ	على أساس الإقراض في شكل قرض مباشر، أو تسهيلات غير مباشرة
التكافل الاجتماعي	في صورة تبرعات، وقرض حسن وزكاة	في صورة تبرعات
الهيكل التنظيمي	- لا يوجد جاري مدين (إلا في اضيق الحدود وعلى سبيل الاستثناء) - قسم بيوع ومشاركات وإجارة - لجنة فتوى - صندوق قرض حسن - صندوق الزكاة - صندوق الغارمين	قسم (إدارة) القروض والجاري مدين من أقوى الأقسام في المصرف
التخصص	يغلب عليها طابع المصارف الشاملة التي تقدم خدمات مصرفية تجارية وتخصيبية واستثمارية.	قد يتخصص في تمويل قطاع اقتصادي معين، وقد بدأ مفهوم المصارف الشاملة ينتشر.

(1) محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص 121-122.

ونلاحظ من خلال الجدول أعلاه مدى الاختلافات الشاسعة التي تفرق المصارف الإسلامية عن نظيرتها التقليدية ابتداءً من أساس التعامل الذي يلغي نظام الاقراض والاقتراض بفائدة الذي تعتمد المصارف التقليدية كمرتكز لوجودها واستمرارها بالعمل على أرض الواقع، وكذلك من حيث نظرتها للنقود التي ترى فيها مجرد وسيط للتبادل في مقابل النظرة التقليدية التي تراها وتستخدمها كسلعة يجنى من ورائها الربوع الربوية من جراء عمليات الاقراض بفائدة، وصولاً إلى طرق استثمار الأموال وتحقيق الأرباح التي لا تعدو أن تكون مجرد عمليات إقراض بفائدة ربوية بالمصارف التقليدية يتم جمعها بطرق إقراضية مختلفة في مقابل أساليب استثمارية حقيقية جد متنوعة ومختلفة يقدمها المصرف الإسلامي.

## الخلاصة:

إن الاستثمار وإن لم يذكر لفظاً لا في القرآن ولا في سنة ولا في سير الأولين والسابقين، إلا أنه ذكر معنى ومغزى في غير ما آية كريمة، وغير ما حديث شريف، وحث عليه أفاضل من سبقونا بالإيمان والعلم وأمروا به، فالله عز وجل خلق الإنسان واستعمره على هذه البسيطة مثقلاً بعبء التكليف، ومسيراً بواجب عمارة هذه الأرض التي فيها معاشه، وإليها مآله، وذلك لا يكون ولا يتحقق إلا بالاستثمار وبذل الجهد سعياً وراء تحقيق هدف وجوده، فصيانة الأمانة التي أمر بها الله عز وجل عباده بها والتي تتمثل في عمارة الأرض التي استخلفه فيها تقتضي ضرورة القيام بالاستثمار حتى لا تخان وتؤدي على أكمل وجه، ولأجل تحقيق الهدف المذكور آنفاً، سخر الله عز وجل الأرض بما فيها وما عليها خدمة للإنسان ولهدفه، وجعلها ذلولاً بأن وفر فيها كل ما يحتاجه ولكن من حكمته أن جعلها على هيئتها الخام، حثاً منه على العمل والاستثمار لتحصيل مبتغاه ومراده وذلك بعد أن زوده بالعقل وجعله سلاحه الذي يصل به إلى ما يصبوا إليه.

وينضبط الاستثمار بالمفهوم الإسلامي بمجموعة من الضوابط تشمل في جزء منها معايير متعلقة بسلم الأولويات الإسلامية ( ضرورات، حاجيات، تحسينات)، وهناك معايير ترتبط بعناصر السلامة الاستثمارية، سواء منها معايير السلامة الشرعية، أو الاجتماعية، أو الاقتصادية، والتي لا يمكن لأي مستثمر بأي حال من الأحوال الاستغناء عنها، بالإضافة إلى تلك المعايير المرتبطة بصيغ الاستثمار من مضاربة ومراجحة وغيرها، وأساليب التمويل مثل أساليب التمويل بالبيع، وأساليب التمويل بالتأجير... الخ، وتشكل هذه الضوابط في مجموعها حلقة الأمان للاستثمار الإسلامي ككل وأحد أهم عوامل نجاحه وبركته، كما تشكل علامة التميز الفارقة بين الاستثمار من منظور إسلامي والاستثمار من منظور وضعي، وهذا ما يعمل على تحقيق علماء الاقتصاد الإسلامي المعاصر من خلال المصارف الإسلامية التي تتكفل بتمويل عملية التنمية في الوطن الإسلامي من خلال مجموع الخدمات الاستثمارية التي تعرضها على زبائنها، كالحسابات والصناديق الاستثمارية مستخدمة لأجل تحقيق ذلك مجموع صيغ الاستثمار وأساليب التمويل المذكورة آنفاً.



## الفصل الثاني

صناديق الاستثمار الإسلامية ودورها في تعبئة المدخرات

## الفصل الثاني: صناديق الاستثمار الإسلامية ودورها في تعبئة المدخرات

### تمهيد

يعد انتشار صناديق الاستثمار كتطور طبيعي للتطورات الكبيرة التي شهدتها الساحة المالية العالمية خلال النصف الثاني من القرن العشرين، ومما لا شك فيه أن ما نقرأه كل يوم عن التدفقات الهائلة لرؤوس الأموال الضخمة لغرض الاستثمار بين أسواق العالم إلا شاهد على أهمية هذه الصناديق وأهمية الدور الذي أصبحت تقوم به في مجال تجميع وتوطين رؤوس الأموال داخل الدول الإسلامية وتسخيرها لخدمة مستقبلها بدل تسربها نحو الخارج عن طريق أسواق الأوراق المالية العالمية.

وعلى هذا سوف نقوم بتقديم هذا الفصل المهم الذي يتعرض لصناديق الاستثمار الإسلامية وأهميتها الاقتصادية من خلال ثلاث مباحث رئيسية:

**المبحث الأول: مدخل للتعريف بصناديق الاستثمار الإسلامية.**

**المبحث الثاني: السياسة الاستثمارية لصناديق الاستثمار الإسلامية.**

**المبحث الثالث: الأهمية الاقتصادية لصناديق الاستثمار الإسلامية.**

**المبحث الرابع: صناديق الاستثمار الإسلامية ودورها في تعبئة المدخرات**

## المبحث الأول: مدخل للتعريف بصناديق الاستثمار الإسلامية

توفر صناديق الاستثمار الإسلامية فرصة ذهبية لصغار المستثمرين الذين لا تتوفر لديهم الموارد الكافية للقيام بمشاريع استثمارية مهمة وتحقيق عوائد من جهة، وأولئك الذين لديهم الموارد ولكن لا يملكون الوقت والخبرة الكافية لإدارة ومتابعة أموالهم من جهة أخرى، وبالإضافة إلى ما سبق فإن صناديق الاستثمار الإسلامية تؤدي إلى الاستفادة من عديد المزايا التي لا يتمتع بها المستثمر الصغير الذي يواجه موارد المالية المحدودة إلى الاستثمار في محافظ الأوراق المالية.

ومن هذا المنطلق قسمنا هذا المبحث إلى مطلبين هما:

- **المطلب الأول: ماهية صناديق الاستثمار الإسلامية.**
- **المطلب الثاني: التكييف الشرعي لصناديق الاستثمار الإسلامية**

### المطلب الأول: ماهية صناديق الاستثمار الإسلامية:

ويمكن عرض ماهية صناديق الاستثمار الإسلامية من خلال عنصرين رئيسيين هما: مفهومها ونشأتها.

### الفرع الأول: مفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية:

تعددت تعريفات مفكري الاقتصاد الإسلامي لصناديق الاستثمار الإسلامية، ولكن هذه التعريفات كثيرا ما اقتربت إلى التعريفات الوضعية منها إلى الإسلامية، وحتى تتمكن من إعطاء تعريف يليق بالصفة الإسلامية التي ألحقت بصناديق الاستثمار في شكلها الأول (الوضعي) سوف نقوم بعرض مجموعة من التعريفات لبعض الاقتصاديين:

**أولا:** يعرف ويليامز Williams صناديق الاستثمار بأنها: "شركة استثمار تجمع المدخرات من العديد من المستثمرين، وكل مستثمر يقوم بشراء حصة في شركة الاستثمار يكون قد حقق لنفسه التنويع وكفاءة الإدارة، وتغيير قيمة المحفظة تبعا لتغير قيمة الاستثمارات في الأوراق المالية داخل تلك المحفظة"<sup>(1)</sup>.

(1) عصران جلال عصران: تقييم أداء صناديق الاستثمار في ظل متغيرات سوق الأوراق المالية، مدخل مقارنة، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية-مصر، 2010م، ص 43.

إن هذا التعريف يتناول فقط صناديق الاستثمار التي تنشؤها شركات الاستثمار، أما تلك التي تنشؤها المصارف فإنه لا يتعرض لها على الإطلاق، هذا من ناحية، أما من الناحية الأخرى فإن هذا التعريف يذكر فقط صناديق الاستثمار التي تستثمر أموالها في الأوراق المالية أما تلك التي تقوم باستثمارات حقيقية كما هو الحال بالنسبة لصناديق الاستثمار الإسلامية فإنه لا يتعرض لها ولا يتناولها، وبالتالي فهذا التعريف هو من الضيق بحيث لا يمكن تطبيقه على المفهوم الواسع الذي يعبر عليه مصطلح صناديق الاستثمار بغض النظر عن الجانب العقدي الذي يميز صناديق الاستثمار الإسلامية.

**ثانياً:** يعرف الدكتور قاسم نايف علوان صناديق الاستثمار بقوله: "هي عبارة عن مجموعة من الأصول المؤلفة مع بعضها، منها الأصول المالية، ومنها الأصول غير المالية لمستثمرين صغار يفوضون جهات مختصة (إدارة الصندوق) للقيام بالنيابة عنهم لدراسة وتحليل عملية الاستثمار بدءاً من الاستثمار كفكرة وانتهاءً بإدارة الاستثمار"<sup>(1)</sup>.

هذا التعريف يقترب من مفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية التي تقوم باستثمارات مالية وحقيقية على حد سواء، إلا أن هذا التعريف يخلط وظيفته مدير الاستثمار بالجهة المنشأة للصندوق الاستثماري في حين أن السائد في عرف صناديق الاستثمار انفصال هاتين الجهتين عن بعضهما البعض، كما أن هذا التعريف لم يتطرق إلى إلزامية شرعية المجالات المستثمر فيها.

**ثالثاً:** وتعرفها منى قاسم بقولها: "صناديق الاستثمار وعاء مالي لتجميع مدخرات الأفراد واستثمارها في الأوراق المالية من خلال جهة ذات خبرة في إدارة محافظ الأوراق المالية"<sup>(2)</sup>.

إن هذا التعريف لا يتطابق ومفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية من جانبين:

**1-** حصر هذا التعريف الاستثمار في الصناديق الاستثمارية على الأوراق المالية فحسب، في حين أن مفهوم الاستثمار في المصارف الإسلامية أعم وأشمل.

(1) قاسم نايف علوان: إدارة الاستثمارات بين النظرية والتطبيق، دار الثقافة، عمان-الأردن، ط1، 1430هـ-2009م، ص 217.

(2) منى قاسم: صناديق الاستثمار للبنوك والمستثمرين، الدار المصرية، 2000م، ص 45.



2- يقدم هذا التعريف صناديق الاستثمار على أساس أنها هي نفسها المحافظ الاستثمارية مستندا في رأيه على كونها تعتمد مبدأ التشكيل في الاستثمار، لأن الفكرة التي يستند إليها نظام الصناديق الاستثمارية هي الاستثمار بشكل جماعي في وعاء واحد ولا فرق بين هاذين المصطلحين في الأوساط المالية، إلا أن الواقع مختلف فالحفظة الاستثمارية هي ملك لمستثمر واحد فقط يحاول التنوع داخل مجموعة الأدوات المشكلة لحفظته، أو ضمن آجال أدواته، أو ضمن القطاعات المستثمر فيها. أما الصندوق الاستثماري فإنه يعتمد مبدأ التنوع على مستويين: المستوى الأول أنه ينوع في عدد المستثمرين المشتركين في الصندوق الذي قد يصل إلى آلاف أو عشرات الآلاف أو ربما مئات الآلاف من المستثمرين؛ أما المستوى الثاني، فإن الصندوق الاستثماري ينوع في تشكيلة الأدوات الاستثمارية المشكلة للصندوق، فالأصح إذا الجمع بين مزايا صناديق الاستثمار ومحافظ الاستثمار في ميزة حقيقية بينهما هي سعي كل منهما لتقليل المخاطر مع اختلاف الأساليب والآليات لكل منهما.

**رابعاً:** أما يوسف بن عبد الله الشبيلي فيعرف صناديق الاستثمار الإسلامية بحسب مفهومه على النحو التالي: "صندوق الاستثمار هو وعاء مالي تكونه مؤسسة مالية متخصصة وذوات دراية وخبرة في مجال إدارة الاستثمارات (بنك أو شركة استثمار) وذلك بقصد تجميع مدخرات الأفراد، ومن ثم توجيهها للاستثمار في مجالات مختلفة تحقق للمستثمرين فيها عائداً مجزياً، وضمن مستويات معقولة من المخاطرة عن طريق الاستفادة من مزايا التنوع"<sup>(1)</sup>.

ومن خلال ما سبق يمكن اعطاء التعريف الآتي لصناديق الاستثمار الإسلامية: صناديق الاستثمار الإسلامية هي عقد يجمع مؤسس الصندوق الاستثماري بالمكتتبين في وحداته للقيام بالاستثمار الجماعي في أصول مالية وعينية، ويخضع لإدارة محترفة بهدف تحقيق عوائد مجزية وفق مبدأ الغنم بالغرم.

ونستنتج من هذا التعريف مجموع العناصر الآتية:

(1) انظر: يوسف بن عبد الله الشبيلي: الخدمات الاستثمارية في المصارف وأحكامها في الفقه الإسلامي، الصناديق والودائع الاستثمارية، دار بن الجوزي، الرياض-المملكة العربية السعودية، ج1، ط1، 1425هـ-2005م، ص84، وانظر: منير إبراهيم هندي: صناديق الاستثمار في خدمة صغار وكبار المدخرين، منشأة المعارف، الإسكندرية-مصر، 1999م، ص 12؛ وانظر: محمد مطر، مرجع سابق، ص 77.

- 1- أن صناديق الاستثمار الإسلامية هي عقد وهذا يعني وجوب توفر الأركان الأساسية لأي نوع من العقود وهي الصيغة والعاقدان والمعقود عليه، وهذا ما تعمل وفقه هذه الأخيرة إذ أنها تتضمن جهة منشأة للصندوق ومكتبتين في وحدات الصندوق (مستثمرين) يشكلان في مجموعهما طرفا التعاقد، كما أنها تشترط الرضا بين طرفي التعاقد وهو ما يمثل الصيغة معبر عنها بنشرة الاكتتاب، بالإضافة إلى موضوع التعاقد والذي يتمثل في النشاط الاستثماري الذي يتم التعاقد عليه وأساليب توزيع الربح بينهما.
- 2- يقصد بوحدة الصندوق الاستثماري نوع من الشهادات التي يندرج تحتها أفراد متعددة من شهادات الاستثمار، والتي ينظمها وصف شامل بكونها: "صكوك تمثل حق ملكية لصاحبها في حصة مشاعة من إجمالي المبالغ المستثمرة لدى المصرف، وهذه الحصة تتغير، فقد تزيد قيمتها وتنقص بحسب العوائد المتحققة من الاستثمار"<sup>(1)</sup>، "وتستمر ملكية الوحدة الاستثمارية طيلة مدتها وتترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعا للمالك في ملكه من بيع وهبة ورهن وإرث وغيرها"<sup>(2)</sup>.
- 3- أن صناديق الاستثمار الإسلامية تقوم كذلك على مبدأ الاستثمار الجماعي، وهذا يعني أن مجموع رأسمال الصندوق أو مجموع أصوله عموما هي ملكية جماعية لمجموع المستثمرين ممثلة في حصص شائعة في الوعاء الاستثماري المقسوم إلى وحدات استثمارية ولا ينفرد أي مستثمر بملكيته الخاصة التي ترد عليها تلك الملكية الجماعية، لأن كل واحد منهم فقد كل حق يبني على حصته النقدية التي ساهم بها في مقابل تمتعه بمجرد حق في استغلال المال المشترك والحصول على نصيب من الأرباح الناشئة عن هذا الاستغلال، ولا يعود إليه حقه العيني إلا بعد حل الصندوق وتصفية أمواله وقسمتها، أو بعد بيعه لحصته في الصندوق<sup>(3)</sup>، هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإن الصناديق الإسلامية تقتضي الاستثمار في مشاريع حقيقية فعلية وليس مجرد المضاربة في أسواق الأوراق المالية كما تفعله صناديق الاستثمار الوضعية.
- 4- يتولى إدارة الصندوق الاستثماري جهة متخصصة تعمل على تحقيق الغايات والأهداف العليا التي من أجلها أنشئ، قد تكون هذه الجهة تابعة لمؤسس الصندوق الاستثماري أصلا كما قد تكون عبارة عن شركة مستقلة تماما عن الجهة المنشئة للصندوق الاستثماري.

(1) يوسف بن عبد الله الشيبلي، ج1، مرجع سابق، ص 140.

(2) انظر: عبد الستار أبو غدة، مرجع سابق، ص 127.

(3) انظر: يوسف بن عبد الله الشيبلي، ج1، مرجع سابق، ص 95.

5- تحترم صناديق الاستثمار الإسلامية القاعدة العامة للاستثمار من منظور إسلامي وهي أنه من يريد أو من يتوقع الحصول على أرباح عليه تحمل نسبة معينة من التكاليف والمخاطرة وهذا ما تلخصه القاعدة الشهيرة "الغنم بالغرم".

## الفرع الثاني: نشأة صناديق الاستثمار الإسلامية:

سوف نتطرق إلى نشأة صناديق الاستثمار الإسلامية بعد التطرق إلى التطور التاريخي للصناديق الاستثمارية بشكل عام.

### أولاً: نشأة صناديق الاستثمار التقليدية:

يؤرخ الاقتصاديون إلى نشأة صناديق الاستثمار على مستوى العالم إلى القارة الأوروبية في القرن التاسع عشر، وبالضبط في هولندا سنة 1822م، حيث كان ملكها "وليام" أول من أتى بفكرة الاستثمار الجماعي، أما بريطانيا فكانت المعبر الرئيسي لظهور صناديق الاستثمار حيث يرجع الفضل إلى الاسكتلنديين في ابتكار الصناديق المغلقة أو شركات الاستثمار ذات رأس المال الثابت سنة 1870م<sup>(1)</sup>.

وسوف نتطرق إلى نشأة صناديق الاستثمار عبر العالم كآتي:

1- **الصناديق السيادية في البلدان المتقدمة:** كانت البداية الحقيقية للصناديق الاستثمارية بالمفاهيم القائمة الآن تحققت في الولايات المتحدة الأمريكية، فقبل عام 1920م كان هناك محافظ استثمارية تدار بواسطة إدارة محترفة تتمثل في ذلك الوقت في سماسة الأوراق المالية والمنظمات المتخصصة في إدارة الاستثمار، وأشهرها في الولايات المتحدة هو (House of Morgan)، وتعد تلك المحافظ الاستثمارية حسابات منفصلة مملوكة لمستثمر واحد، وتدار غالبا بشكل منفصل ومستقل، ومثل هذا الإجراء لا يزال متبعاً على نطاق واسع<sup>(2)</sup>. وفي 21 مارس 1924م تم إنشاء أول صندوق استثماري في بوسطن بإسم

(1) انظر: حسني عبد السميع إبراهيم: استثمار الأموال في الشريعة الإسلامية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2008م-2009م، ص 384.

(2) انظر: خالد وهيب الراوي: الاستثمار: مفاهيم، تحليل إستراتيجية دار المسيرة، عمان-الأردن، ط1، 1429هـ-1999م، ص 240-242.

(Massochutts Investment Trust) على يد أساتذة جامعة هارفرد الأمريكية بأصول لم تتجاوز 392 ألف دولار يملكها 220 مساهم في ذلك الوقت<sup>(1)</sup>، وقد تم تنظيم التعامل في وحدات هذه الصناديق عن طريق سوق الأوراق المالية، وكان الهدف من هذا التنظيم هو مد المستثمرين ببيانات تفصيلية عن الأوضاع المالية والسياسات الاستثمارية لهذه الصناديق<sup>(2)</sup>.

وتعد الولايات المتحدة الأمريكية أول من ابتكر صناديق الاستثمار ذات الهيكل المفتوح لرأس المال، ويمثل قطاع الصناديق الاستثمارية الآن المركز الرابع في الولايات المتحدة الأمريكية من حيث الحجم بعد البنوك التجارية ومؤسسات الإيداع والقروض، وشركات التأمين. أما فرنسا ذات التجربة الرائدة فقد ظهرت بها الصناديق الاستثمارية في عام 1945م حين تم تأسيس شركة الاستثمار ذات رأس المال الثابت مهمتها إدارة محافظ أوراق مالية مسعرة بالبورصة الفرنسية، وفي سنة 1985م صدر المنشور الأوروبي والذي ألزم مجموعة دول المجموعة الأوروبية الموحدة بحرية تداول صناديق الاستثمار في أنحاء أوروبا اعتباراً من شهر سبتمبر 1989م وبالتالي ضرورة توحيد النظم المالية والضريبية في تشغيل الصناديق داخل أوروبا، مما فتح صناديق الاستثمار الفرنسية على المنافسة الدولية<sup>(3)</sup>.

أما في الدول الآسيوية وأمريكا اللاتينية فقد تزامن ظهور صناديق الاستثمار بها مع ظهور ما يعرف بالأسواق الناشئة<sup>(4)</sup> وذلك منذ حوالي منتصف الثمانينات من القرن الماضي، حيث حققت معدلات نمو مرتفعة وأصبحت مناطق جد مغرية لتدفق رؤوس الأموال إليها، وقد حققت أسواق المال في تلك الدول أداءً قويا منذ بداية التسعينات، وقد أدت حالة النمو التي شهدتها تلك الأسواق إلى انتشار غير عادي لصناديق الاستثمار بها، وتعد الولايات المتحدة الأمريكية أكبر مُصدِّر للأموال المستثمرة في أسهم الأسواق الناشئة على مستوى العالم.

(1) حسني عبد السميع إبراهيم، مرجع سابق، ص 385.

(2) عبد الرحمان بن عبد العزيز النفيسة: صناديق الاستثمار، الضوابط الشرعية والأحكام النظامية، دار النفائس، عمان-الأردن، ط1، 1430هـ-2010م، ص77.

(3) انظر: حسني عبد السميع إبراهيم، مرجع سابق، ص 385-388.

(4) يطلق مصطلح الأسواق الناشئة على مجموع أسواق المال في الدول النامية التي حققت نجاحاً في برامجها الطموحة للإصلاح الاقتصادي، منى قاسم، مرجع سابق، ص62-65 بتصرف.

2- **صناديق الاستثمار في البلدان العربية والإسلامية:** دخلت تجربة الصناديق الاستثمارية إلى العالم العربي في وقت متأخر مقارنة بباقي دول العالم، ومع ذلك فإن هناك من الدول العربية من خاضت تجربة رائدة في مجال صناديق الاستثمار، نخص بالذكر هنا المملكة العربية السعودية التي أنشأت أول صندوق استثماري عربي في ديسمبر 1979م، وهو صندوق استثماري قصير الأجل بالدولار الأميركي من خلال البنك الأهلي التجاري، وتتابع إنشاء صناديق الاستثمار بالمملكة السعودية ليلعب 24 صندوقاً عام 1990م، ثم 114 صندوقاً في نهاية عام 1998م يستثمر فيها أكثر من 24 بليون ريال سعودي، وعدد المستثمرين فيها يزيد عن 70 ألف مستثمر، وفي 1999م وصلت إلى 117 صندوقاً استثمارياً، لكن هذه الصناديق لم تحظ بتنظيم قانوني إلا في سنة 1413هـ<sup>(1)</sup>.

(1) انظر: سحنون محمود: صناديق الاستثمار الإسلامية كشكل من أشكال المضاربة بديل لصناديق الاستثمار التقليدية، بحث مقدم للملتقى الدولي الاقتصادي بعنوان: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي و بديل البنوك الإسلامية، المنعقد أيام 5-6 ماي 2009م بجامعة الأمير عبد القادر للبنوك الإسلامية، قسنطينة-الجزائر، ج2، ص561.

جدول رقم(3): عدد صناديق الإستثمار الإسلامية مقارنا بالصناديق التقليدية بالبنوك السعودية فى نهاية نوفمبر 2005م مرتبة حسب وزنها النسبى<sup>(1)</sup>.

الترتيب	اسم البنك	عدد الصناديق الإستثمارية التقليدية	عدد الصناديق الإستثمارية الإسلامية	إجمالي عدد الصناديق الإستثمارية	الوزن النسبى للصناديق الإسلامية
1	شركة الراجحي	-	13	13	100%
2	بنك الجزيرة	-	5	5	100%
3	البنك الأهلي	3	18	21	85.7%
4	السعودي للإستثمار	5	5	10	50%
5	السعودى الهولندى	10	6	16	37.5%
6	الرياض	18	9	27	33.3%
7	السعودى البريطانى	16	8	24	33.3%
8	السعودى الفرنسى	11	5	16	31.2%
9	البنك العربى	12	4	16	25%
10	مجموعة سامبا	19	6	25	24%
11	الإجمالي	94	79	173	45.6%

يشير الجدول المذكور الى أنه على الرغم من زيادة عدد صناديق الإستثمار التقليدية مقارنا بعدد صناديق الإستثمار الإسلامية يتضح أن الأموال المستثمرة فى الصناديق الإسلامية تمثل 74% من إجمالي الأموال المستثمرة فى الصناديق الإستثمارية على مستوى المملكة.

وتعد الكويت ثاني أعرق الدول العربية من حيث إنشاء صناديق الاستثمار بعد المملكة العربية السعودية؛ وبدأت الكويت تجربتها مع صناديق الاستثمار فى سنة 1985م، إثر إنشائها لأول صندوقين استثماريين بها بعد

(1) مصطفى ابراهيم محمد مصطفى: تقييم ظاهرة تحول البنوك التقليدية للمصرفية الإسلامية، رسالة ماجستير غير

منشورة تحت إشراف الدكتور: نعمت عبد اللطيف مشهور، جامعة الأزهر-مصر، 2006م، ص 61.

صدور القوانين والتشريعات المنظمة لها؛ وفي سنة 1999م وصل عددها إلى ستة (06) صناديق استثمار توجه استثماراتها إلى سوق الأوراق المالية والاستثمار العقاري، ولتحقق بذلك الكويت السبق في إصدار التشريعات الخاصة بإنشاء وتنظيم عمل صناديق الاستثمار من بين الدول العربية الأخرى<sup>(1)</sup>.

أما في مصر فتعتبر صناديق الاستثمار في حديثة العهد، حيث تم استحداثها من خلال القانون 95 لسنة 1992م، خلال مناخ اقتصادي إصلاحي شامل للاقتصاد تم فيه تطبيق برنامج هيكلية لخصخصة شركات القطاع العام وتوسيع قاعدة الملكية من خلال طرح جزء من أسهم الشركات والبنوك للجمهور، وبالتالي فإن المناخ كان مهيئاً تماماً لأن تأخذ بورصة الأوراق المالية دورها، وفي ظل هذا المناخ الديناميكي جاءت فكرة صناديق الاستثمار مع إيجاد دور قوي للمصارف في إنشائها وتأسيسها، وأول صندوق أنشئ في مصر كان سنة 1994م، وتتابع إنشاء هذه الصناديق ليصل في سنة 1999م إلى 22 صندوقاً استثمارياً<sup>(2)</sup>.

وتعد هذه التجارب الثلاثة المملكة العربية السعودية، الكويت، جمهورية مصر العربية أولى التجارب العربية في مجال الصناديق الاستثمارية تلتها تجارب بقية الدول العربية بدرجات متفاوتة من النجاح، وذلك بعد أن أعدت التشريعات اللازمة لذلك من طرف هذه الدول. ويمكن ترتيب تجربة باقي الدول العربية حسب تسلسلها الزمني كما يلي: البحرين وعمان (1994م)، لبنان (1995م)، وأخيراً الأردن سنة (1997م).

### ثانياً: نهضة صناديق الاستثمار الإسلامية:

كان أول ظهور لصناديق الاستثمار الإسلامية من خلال نوافذ أو شبائيك فتحتها المصارف التقليدية لشعوبها الإسلامية التي أحجمت في كثير من الأحيان عن الدخول في الصناديق الاستثمارية التقليدية حذراً من الوقوع في المحظورات الشرعية، وقد حرصت المصارف التقليدية على هذه الصناديق لأنها تمثل نوافذ استثمارية لها، ووضعت لها الهيئات الشرعية التي توضح لها المحظورات الشرعية التي يجب على إدارة الصندوق الابتعاد عنها وعدم الوقوع فيها، وقد تم تأسيسها بناء على الرأي الذي يرى جواز المضاربة بيعة وشراء في أسهم الشركات ذات النشاط المباح إلا أنها ربما اقتضت أو أقرضت برها.

(1) المرجع السابق، ص 561-562.

(2) انظر: منى قاسم، مرجع سابق، ص 46-47.



كان أول صندوق إسلامي تم إنشاؤه هو صندوق الأسهم وتمويل التجارة الوسط التابع لسامبا بالمملكة العربية السعودية وذلك في شهر أكتوبر من سنة 1979م ثم تلاه صندوق السنبلة بالريال السعودي التابع لسامبا أيضاً وذلك في نوفمبر من سنة 1986م، ثم تتابعت بعد ذلك المصارف في إنشاء صناديق الاستثمار الإسلامية حتى وصل عددها إلى 106 صندوقاً بالمملكة السعودية من أصل 204 صندوق استثماري عامل وفق أحكام الشريعة الإسلامية ثم توالى بعدها انتشار الصناديق الإسلامية في العالم لعل أشهرها وأكبرها صندوق أمانا حالياً في الولايات المتحدة الأمريكية وغيرها<sup>(1)</sup>.

ومما لا شك فيه أن انتشار صناديق الاستثمار الإسلامية جاء بعد التطورات المهمة التي شهدتها الصناعة المصرفية بشكل خاص في مجال الخدمات المصرفية الإسلامية، وما وفرته الدول الإسلامية لإنجاح الفكرة عموماً خاصة فيما يتعلق بإصدار القوانين والتشريعات التي تنظم عمل هذا النوع من النشاطات، أو فيما يتعلق بإنشاء السوق المالي الإسلامي الذي يتيح الفرصة لتداول وحدات الصناديق المنشأة.

### الفرع الثالث: أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية:

تقسم صناديق الاستثمار الإسلامية إلى عدة أنواع، ولقد اعتمد المختصون في تقسيمها في أغلب الأحيان على الهدف المراد منها:

#### أولاً: أنواع صناديق الاستثمار حسب هيكل رأسمالها:

تقسم صناديق الاستثمار وفقاً لهيكل رأسمالي إلى:

1- **صناديق الاستثمار المغلقة:** وهي التي يتحدد عند تأسيسها: مدتها، وغرضها، وحجم رأسمالها بحيث يبقى ثابتاً دون زيادة أو نقصان، ويقسم إلى صكوك مضاربة (وحدات) متساوية، وتطرح للجمهور (المكتتبين) للاشتراك فيه، ويقفل الاشتراك بنفاذ هذه الصكوك، ولهذا سميت هذه الصناديق بالمغلقة، وتتاح هذه الصناديق من فترة إلى أخرى كلما تبين للخبراء أن هناك فرصة طيبة متاحة للاستثمار في مجال محدد، أو دولة معينة، أو منطقة، أو إقليم، وبذلك فإن العمر الزمني لهذه الصناديق يختلف باختلاف تحقيق هدفه الاستثماري، فمن هذه الصناديق ما يكون قصير الأجل، ومنها ما يكون متوسط وطويل الأجل، وتتم فيها

(1) انظر: عبد الرحمان بن عبد العزيز النفيسة، مرجع سابق، ص 78-80.



التصفية وتوزيع الأرباح حسب الشروط المنصوص عليها في نشرة الإصدار، ولأن عدد قسائم الاكتتاب فيها محدد فإن السيولة فيها تكون غير متوفرة كما هو الأمر في الصناديق المفتوحة<sup>(1)</sup>.

ويتولى وكلاء الصندوق طرح وثائق الاستثمار للبيع، ويتم تداولها عن طريق بورصة الأوراق المالية؛ وعليه فإن الصندوق لا يقبل استردادها أي يقوم بطرح وثائق جديدة منها، ويتم إدارة مجموع الوحدات الخاصة بهذا الصندوق عن طريق البورصة لصالح حامل وثيقة الاستثمار الأخيرة، لذلك فإن صناديق الاستثمار بعد إصدارها لوثائق الاستثمار لا يكون لها علاقة بالمستثمر بعد أن يشتري منها الوثيقة، وإذا ما رغب في بيعها، فعليه أن يتجه إلى شركة سمسة لتقوم ببيع الوثيقة له في السوق المنظمة (البورصة) أو في السوق غير المنظمة، ويمثل العرض والطلب في هذه الأسواق المحدد الرئيسي لسعر الوثيقة<sup>(2)</sup>.

**2- صناديق الاستثمار المفتوحة:** سمي هذا النوع من الصناديق بالصناديق المفتوحة لأنها عادة ما يكون للمكتتبين فيها حرية الدخول والخروج من وإلى الصندوق دون قيد، وهذا ما يجعل هيكل رأس المال لهذا الصندوق في تغير مستمر طبقاً لأحوال العرض والطلب على صكوكه (وحداته) المطروحة للمكتتبين.

وبالنسبة لهذا النوع من الصناديق فليس متاحاً للمشاركين فيه بيع أيّاً من أصوله إلى سوق الأوراق المالية، ويتم ذلك فقط من خلال عمليات البيع والشراء والاسترداد التي تتم مع مصدر الصندوق ممثلاً هنا بمدير الصندوق؛ وتحدد قيمة الوحدات في كلتا الحالتين (الشراء والبيع) على أساس صافي قيمة الوحدة (مجموع الأصول المالية- التزامات الصندوق) / (عدد الوحدات المكونة للصندوق)<sup>(3)</sup>، ويتم ذلك خلال فترات زمنية تعلن خلالها إدارة الصندوق قيمة هذه الوحدات التي تعكس حجم الأرباح التي يحققها الصندوق حيث تضاف الأرباح المحققة إلى قيمة الوحدات ليعاد استثمارها من جديد إلى أن يتم تصفيتها، وتوزيع أرباحها حسب الشروط المنصوص عليها في نشرة الإصدار.

(1) انظر: أحمد بن حسن بن أحمد الحسني، صناديق الاستثمار: دراسة وتحليل من منظور الاقتصادي الإسلامي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1999م، ص 25. وانظر: عبد الرحمن بن عبد العزيز النفيسة، صناديق الاستثمار:

الضوابط الشرعية والأحكام النظامية، دار النفائس، عمان-الأردن، ط1، 1430هـ-2010م، ص 93.

(2) أشرف محمد دوابه، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية، دار السلام، 2004م، ص 60-61.

(3) انظر: قاسم نايف علوان، مرجع سابق، ص 218-219.

أما السبب الثاني لتسمية هذا النوع من الصناديق المفتوحة أنه لا يتحدد بمدة زمنية معينة، وإنما يبقى الصندوق مفتوحاً للدخول والخروج منه طالما أن نشاط الصندوق ظل قائماً، وبإمكان المدخر شراء وحدات من هذا الصندوق عندما يشاء، وبإمكانه أيضاً بيعها بعد إخطار قصير المدى لا يتجاوز الأسبوع، وصناديق الاستثمار المفتوحة تكون دائماً جاهزة ومستعدة لرد قيمة وثيقة الاستثمار نقداً عند الطلب<sup>(1)</sup>.

ولعل أهم ما يميز صندوق الاستثمار المفتوح<sup>(2)</sup>:

أ- يحتفظ المصرف بحسابات الصندوق بالسيولة الكافية لمواجهة طلبات الاسترداد من قبل المستثمرين.

ب- يمكن إصدار حصص جديدة بعد الاكتتاب.

### ثانياً: أنواع صناديق الاستثمار حسب الجهة التي تقوم بها<sup>(3)</sup>:

تقسم صناديق الاستثمار الإسلامية حسب معيار الجهة التي تقوم بها إلى:

1- **صناديق استثمار الشركات المساهمة:** وهي صناديق مغلقة تتخذ شكل الشركة المساهمة برأس مال نقدي، وتتمتع بالشخصية المعنوية المستقلة وتتداول وثائقها في سوق الأوراق المالية.

2- **صناديق استثمار المصارف وشركات التأمين:** وهي صناديق استثمار مفتوحة تنشئها المصارف وشركات التأمين بحسب الأحوال، ولا تتمتع بالشخصية المعنوية المستقلة عن الجهة المالكة لها، وإن كانت تتمتع بالاستقلال التام في حساباتها وإدارتها، ويتم استرداد وثائقها من خلال الصندوق نفسه.

### ثالثاً: أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية حسب العائد المستهدف:

حسب هذا المعيار نجد:

(1) انظر: منى قاسم، مرجع سابق، ص 51.

(2) قاسم نايف علوان، مرجع سابق، ص 219.

(3) أشرف محمد دوابه، مرجع سابق، ص 74.

**1- صناديق الدخل:** تهدف إدارة هذه الصناديق إلى المحافظة على أصول الصندوق، وتحقيق عائد دوري معقول على الاستثمار، حيث يتم استثمار وحدات الصندوق في منشآت كبيرة ومستقرة توزع الجانب الأكبر من الأرباح المحققة بها، وفي نهاية كل فترة دورية (ربع سنوية، أو نصف سنوية) يتم قياس الأرباح وتوزيعها على حملة الوحدات حسب نصيب كل وحدة من أرباح الفترة<sup>(1)</sup>، ومن مثالها كذلك صناديق الإجارة الإسلامية التي تمكن المشتركين فيها من الحصول على عوائد دورية.

وتتناسب هذه النوعية من الصناديق مع المدخرين الراغبين في الحصول على عائد دوري مستقر وثابت من مدخراتهم لتغطية نفقات وأعباء المعيشة، وكذا المدخرين الذين لا يرغبون في تحمل المخاطرة ويركزون على عامل الأمان والاستقرار.

**2- صناديق النمو:** وهي صناديق تكون بقصد تحقيق مكاسب رأسمالية تؤدي إلى نمو رأسمال الصندوق؛ حيث إن هذه النوعية من الصناديق لا تقوم بتوزيع الأرباح المحققة كل فترة دورية، وإنما تضاف إلى قيمة الوحدات مما يمكن من إعادة استثمار تلك الأرباح كل فترة دورية، وغالبا ما تتجه استثمارات هذا النوع من الصناديق نحو الأسهم العادية للمنشأة التابعة لصناعات تتسم بدرجة عالية من النمو، وربما لنشآت معينة في داخل تلك الصناعات التي تظهر سجلاتها نموا مضطربا في المبيعات، وفي الأرباح المحتجزة، والتي تنعكس آثارها على القيمة السوقية للسهم، أي على عائد الأموال المستثمرة<sup>(2)</sup>.

وبصفة عامة يلائم هذا النوع من الصناديق اتجاهات المدخرين الذين لا يعتمدون على الأرباح المحققة من الوحدات المكتتب فيها في تغطية نفقات المعيشة ومتطلبات الحياة اليومية، فهذا النوع من الصناديق موجه بشكل خاص إلى ذوي القدرة على تحمل وتقبل المخاطرة مقابل تعظيم أرباحهم الرأسمالية.

**3- صناديق الدخل-نمو (الصناديق ذات الدخل المتوازن):** ويحتل هذا النوع مركزا وسطا بين النوعين السابقين، فيعمل على تحقيق أرباح رأسمالية وفي نفس الوقت المحافظة على رأس المال وتحقيق أرباح إيرادية، وتحتوي المحفظة في هذه الحالة على مزيج من الأسهم العادية والممتازة والسندات. فهذه الصناديق

(1) انظر: أسامة عبد المنعم الخولي: المحاسبة في صناديق الاستثمار (صناديق الاستثمار: النشأة-الأنواع-المزايا-

أساليب القياس وطرق تقييم الأداء)، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية-مصر، 2010م، ص11.

(2) المرجع السابق، ص 12.

تجمع بين أهداف النوعين السابقين بإتباع مبدأ التوزيع، حيث تكون الأولوية للمستثمر في هذه الصناديق من جهة الدخل ميلا نحو عنصر الأمان على حساب عنصر العائد<sup>(1)</sup>.

**4- الصناديق المزدوجة:** تتميز هذه الصناديق بأن استثماراتها موزعة بين نوعين من الأسهم، هما أسهم الدخل وأسهم النمو، يضاف إلى ذلك أن الصناديق المزدوجة وهي عادة تنتمي إلى الصناديق ذات النهاية المغلقة لها تاريخ انقضاء يتم بعده تصفية استثمارات الصندوق وتوزيع حصيلته على المساهمين، وتتميز الصناديق المزدوجة بتلبية حاجات فئتين مختلفتين من المستثمرين: فالمستثمرين الذي يرغبون في الحصول على دخل يمكنهم الاستثمار في أسهم الدخل، أما هؤلاء الذين يرغبون في تحقيق نمو في استثماراتهم فيمكنهم الاستثمار في أسهم رأس المال، وبالتالي يتولد عنها أرباح رأسمالية<sup>(2)</sup>.

#### رابعا: أنواع صناديق الاستثمار حسب تخصصها:

تعرف الصناديق المتخصصة بأنها: "تلك التي تستثمر أصولها في صناعات معينة مثل: صناعات البيتروكيماويات، أو الأغذية، أو الحديد والصلب، أو في قطاعات محددة كالتأمين، والفنادق، والمصارف وغيرها، ويتسم هذا النوع من الاستثمارات بالعوائد العالية وارتفاع في المخاطرة، وذلك بسبب افتقارها إلى التنوع في الاستثمارات، وتسمى أيضا بصناديق النمو السريع"<sup>(3)</sup>.

ومن أمثلة هذا النوع من الصناديق نجد<sup>(4)</sup>:

**1- صناديق القيم المنقولة:** وتستثمر أموالها في محفظة متنوعة من الأوراق المالية الإسلامية كالأسهم، وصكوك الاستثمار، وصكوك الصناديق الإسلامية الأخرى وسندات المقارضة.

**2- صناديق استثمار السلع والمواد الخام:** وتستثمر أموالها في السلع والمواد الخام كالبتترول، والحديد، والمعادن المختلفة.

(1) انظر: عصران جلال عصران، مرجع سابق، ص 8، وانظر: محمد مطر، مرجع سابق، ص 94.

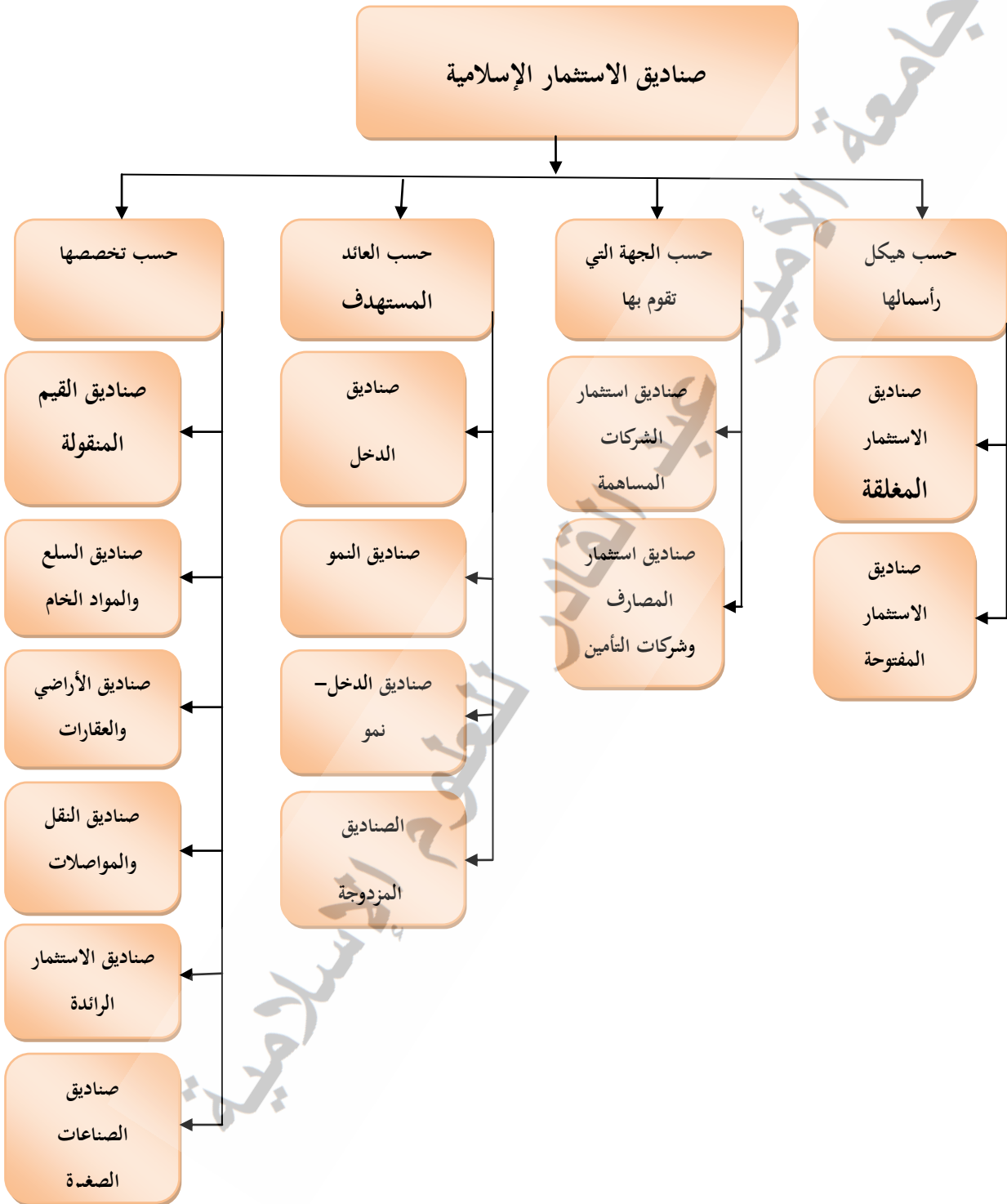
(2) انظر: عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، مذكرات في الأسواق والمؤسسات المالية، مرجع سابق، ص 371.

(3) قاسم نايف علوان، مرجع سابق، ص 220.

(4) أشرف محمد دوابه، مرجع سابق، ص 260.

- 3- **صناديق استثمار الأراضي والعقارات:** وتستثمر أموالها في شراء الأراضي واستصلاحها فضلا عن شراء الأراضي والبناء عليها، وبيع وحداتها أو تأجيرها.
- 4- **صناديق استثمار النقل والمواصلات:** وتستثمر أموالها في شراء الطائرات، أو السفن، أو حاويات، أو غيرها ثم بيعها أو تأجيرها.
- 5- **صناديق الصناعات الصغيرة:** وتستثمر أموالها في الصناعات الصغيرة الخاصة بالحرفيين.
- 6- **صناديق الاستثمار الرائدة:** وتستثمر أموالها في التقنية الجديدة والمتطورة.

شكل رقم (5): أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية<sup>(1)</sup>



<sup>(1)</sup> راجع: عبد الغفار حنفي: الاستثمار في بورصة الأوراق المالية؛ أسهم، سندات، صناديق استثمار، خيارات، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2003م، ص 88، أحمد بن حسن بن أحمد الحسني، عبد الرحمان بن عبد العزيز النفيسة، أشرف محمد دوابه، منى قاسم، أسامة عبد المنعم الخولي، عصران جلال عصران، محمد مطر.

**المطلب الثاني: التكييف الشرعي لصناديق الاستثمار الإسلامية:**

تنظم العلاقة بين أطراف الصندوق الاستثماري سواء على أساس عقد المضاربة، أو المشاركة، أو الوكالة، وذلك من خلال بنود نشرة الاكتتاب، أو النظام الأساسي للصندوق أو اللوائح المكملة له.

**الفرع الأول: أطراف التعاقد في صناديق الاستثمار الإسلامية<sup>(1)</sup>:**

تتكون صناديق الاستثمار الإسلامية من خلال اجتماع ثلاثة أطراف رئيسية هي المؤسسون، المكتتبون، ومدير الاستثمار.

**أولاً: المؤسسون:**

يتولى إنشاء الصندوق عادة شركة مالية متخصصة في الاستثمارات سواء أكانت شركة مصرفية أم غير مصرفية، ويمثلون الجهة التي تقوم بتأسيس صندوق الاستثمار، وهي عادة ما تكون شركة مساهمة، أو بنكاً، أو شركة تأمين، ويتولى المؤسسون استصدار الترخيص اللازم لبدأ مزاولة الصندوق لنشاطه، وإعداد نشرة الاكتتاب واعتمادها من الهيئة العامة لسوق رأس المال، وكذلك تلقي الاكتتاب من الجمهور في الصندوق، ويشارك المؤسسون في أرباح وخسائر الصندوق بنسبة ما يملكونه من وثائق إذا كان الصندوق يقوم بتوزيع عوائد دورية، كما يشاركون في زيادة قيمة الوثائق في نهاية مدة الصندوق في حالة ما إذا كان الصندوق ذا عائد تراكمي أو نمو رأسمالي.

**ثانياً: المكتتبون:**

وهؤلاء يمثلون المدخرين الذين يرغبون في استثمار أموالهم في محفظة الأوراق المالية للصندوق، ويحصل هؤلاء المدخرون على وثائق استثمار من الصندوق في مقابل ما يساهمون فيه من أموال، وتمثل هذه الوثائق سند ملكية لأصحابها لحصة شائعة في الموجودات الكلية للصندوق، ويشارك حاملوها في نتائج استثمارات

(1) انظر: أشرف محمد دوابه، مرجع سابق، ص152، وانظر: نزيه عبد المقصود مبروك، مرجع سابق، ص 147. وانظر: يوسف بن عبد الله الشيبلي، ج1، مرجع سابق، ص88، وانظر: أحمد مطر، مرجع سابق، ص 77، وانظر: حسني عبد السميع إبراهيم، مرجع سابق، ص384. وانظر: منير إبراهيم هندي، مرجع سابق، ص55.

الصندوق من أرباح وخسائر بنسبة ما يملكه من وثائق، كما يشاركون في اختيار أغلبية أعضاء مجلس إدارة الصندوق من غير المساهمين أو المتعاملين معه، أو من غير المرتبطين به بعلاقة أو مصلحة.

### ثالثاً: مدير الاستثمار:

ويعرف مدير الاستثمار بأنه: "تلك الجهة ذات الخبرة في إدارة صناديق الاستثمار، سواء أكانت شركة مساهمة، أو جهة أجنبية متخصصة كأحد البنوك الأجنبية أو شركات الإدارة الأجنبية المتخصصة في إدارة الصناديق التي يتعاقد معها صندوق الاستثمار لإدارة نشاطه بالكامل، ويعهد إليها بكل ما يخص نشاط الصندوق"<sup>(1)</sup>.

وتعد إنجلترا أقدم دولة عرفت الإدارة الجماعية للمدخرات، وقد اعتمدت في هذا المجال على نظام الترس (Trust) ذلك النظام الأصيل المعروف من قديم الزمان في القانون الإنجليزي، ويتمثل جوهر هذا النظام في التزام شخص يسمى المدير (الأمين) بتلقي بعض أموال الغير بغرض إدارتها لحسابها ويسمون المنتفعون، وقد استعمل هذا النظام في إدارة الصناديق الاستثمارية المعاصرة، وتلزم القوانين المصرفية الجهة المنشأة للصندوق بأن تعهد بإدارته إلى شركة مستقلة ذات خبرة ودراية في هذا المجال يطلق عليها اسم مدير الاستثمار. ومن أهم الشروط الواجب توافرها في مدير الاستثمار هو توافره على الخبرة والمهارة العالية خاصة في إدارة الوحدات الاستثمارية للصناديق الاستثمارية، أما باقي الشروط فإنه يتم النص عليها في العقد الذي يتم بينه وبين المصرف الإسلامي والذي يخول له بموجبه اتخاذ كافة القرارات الإدارية والإستراتيجية المتعلقة بنشاط الصندوق الاستثماري.

ومما هو جدير بالاعتبار أن التزام مدير الاستثمار هو التزام ببذل عناية لا بتحقيق غاية لأن نتيجة الاستثمار تتوقف على اعتبارات خارجية كالحالة الاقتصادية، وعوامل العرض والطلب وغيرها مما هو خارج عن قدرة المدير<sup>(2)</sup>. ومع ذلك فعلى مدير الاستثمار بذل عناية الرجل الحريص، والعمل على حماية مصالح

(1) منى قاسم، مرجع سابق، ص 73.

(2) يوسف بن عبد الله الشيبلي، ج 1، مرجع سابق، ص 91.



الصندوق من كل تصرف أو إجراء بما في ذلك ما يلزم من تحوط لأخطار السوق وتنوع أوجه الاستثمار وتجنب تضارب المصالح بين حملة الوحدات والمساهمين في الصندوق والمتعاملين معه<sup>(1)</sup>.

أما واجبات والمسؤوليات المنوطة بمدير الاستثمار فهي<sup>(2)</sup>:

- 1- أن يكون نشاطه موجها لحساب المستثمرين وأن ينحصر في نطاق مصلحتهم المحضة.
- 2- الإحتفاظ بحسابات وسجلات مستقلة للصناديق خارج ميزانية المصرف.
- 3- الإحتفاظ بنسبة كافية من السيولة لمواجهة طلبات استرداد القيمة.
- 4- الحرص على تنوع مكونات المحفظة وفق المعايير المثلى للاستثمار.
- 5- تحمل المسؤولية الكاملة تجاه المستثمرين والسلطات الرقابية، فإذا أحل بتلك المسؤولية فإنه يتحمل تبعات ذلك.

### الفرع الثاني: التكييف الشرعي لعلاقة المصرف بمدير الاستثمار<sup>(3)</sup>:

العرف السائد في إدارة صناديق الاستثمار أن توكل مهمة إدارته إلى جهة متخصصة ذات خبرة ودراية بالنشاطات الاستثمارية للصناديق الاستثمارية، تعرف هذه الجهة بمدير الاستثمار، والتي تتولى مهامها من الجهة المؤسسة للصندوق عن طريق عقد إدارة مبرم بين الطرفين يتضمن البيانات التالية:

**أولاً:** حقوق والتزامات طرفي العقد.

**ثانياً:** مقابل الإدارة الذي يتقاضاه مدير الاستثمار.

أما مجموع المبالغ التي يحصل عليها مدير الاستثمار فتشكل من:

- (1) حسني عبد السميع إبراهيم، مرجع سابق، ص 409.
- (2) يوسف بن عبد الله الشبيلي، ج1، مرجع سابق، ص 90.
- (3) انظر: نزيه عبد المقصود مبروك: صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية-مصر، 2006م، ص 153، وانظر: عصام أبو النصر: أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي، دار النشر للجامعات، القاهرة-مصر، 2006م، ص 127-128.

1- **أتعاب الإدارة:** وتحسب على أساس نسبة من صافي أصول الصندوق وتكون على أقساط شهرية أو ربع سنوية، وتختلف هذه النسبة من صندوق لآخر (خمسة بالمائة في بعض الصناديق وواحد بالمائة في بعض الصناديق الأخرى).

2- **أتعاب حسن الأداء:** وتحسب على أساس نسبة من صافي أرباح الصندوق التي تزيد عن حد معين، كحافز للأداء، وتختلف هذه النسبة وكذلك طريقة حسابها أيضا من صندوق لآخر، وبالطبع لا يحصل مدير الاستثمار على هذا الجزء إلا إذا حقق الصندوق الزيادة المطلوبة. ويتحمل الصندوق (حملة الوثائق بما فيهم المصرف) أتعاب مدير الاستثمار، كما يتحمل النفقات التي يدفعها المدير مثل أتعاب المحامين، ومراقبي الحسابات وغير ذلك من النفقات المرتبطة بنشاط الصندوق، وعلى ذلك وبالنظر إلى حقيقة العلاقة المهنية التي تربط المؤسسين بمدير الاستثمار كونه مديرا غير شريك، أي أجيورا خاصا قام باختياره وتعاقد معه المؤسسون (البنك المنشئ للصندوق)، وبالنظر لطبيعة الدخل الذي يحصل عليه هذا المدير والممثل أساسا في أتعاب يتقاضاها ويستحقها في جميع الأحوال، ومهما كانت النتائج في الصندوق الاستثماري، وعلى ذلك فإن العلاقة الشرعية التي تجمع بينهما إنما هي علاقة وكالة بأجر شرعا.

وهناك من يرى تخريج علاقة المؤسسين بمدير الاستثمار على أساس عقد الإجارة لا عقد الوكالة ذلك لأن العقد الذي يجمع كلا الطرفين هو عقد عمل من الناحية القانونية، وعقد إجارة من الناحية الفقهية لأن مدير الاستثمار يقوم بعمل وهو إدارة الصندوق وهذا العمل يستحق عليه مبلغا مقطوعا من الأجر<sup>(1)</sup>.

### الفرع الثالث: التكييف الشرعي لعلاقة المصرف والمستثمرين:

هناك ثلاث تخرجات متباينة لعلاقة المصرف الإسلامي بالمكتتبين في الوحدات الاستثمارية.

#### **أولا: تكييفه علاقة المصرف بالمكتتبين على أساس عقد المضاربة:**

يتجه أغلب الباحثين إلى القول بأن علاقة المصرف الإسلامي للمؤسس للصندوق الاستثماري بالمكتتبين في الوحدات الاستثمارية هي قائمة على أساس عقد المضاربة الشرعية وبالتحديد المضاربة المقيدة، لأن هذه

(1) انظر: حسني عبد السميع إبراهيم، مرجع سابق، ص 421.

الصناديق تتخصص في نوع محدد من الاستثمارات فتقوم الجهة المصدرة لهذه الصناديق بدور المضارب، والمكتتبون بدور رب المال.

وبإسقاط شركة المضاربة على العلاقة بين مؤسسي صندوق الاستثمار والمكتتبين نجد:

**1- العاقدان:** وهما صاحب المال (أو وكيله) والعامل فيه، وفي صناديق الاستثمار الإسلامية القائمة على أساس عقد المضاربة تكون الجهة المصدرة لهذه الصناديق (المصرف) تقوم بدور المضارب والمكتتبون في رأس مال الصندوق يمثلون في مجموعهم رب المال<sup>(1)</sup>.

ويشترط في العاقدين أهلية التوكل في المضارب (المصرف)، وأهلية التوكيل في رب المال (المستثمر) ولا يؤثر في صحة المضاربة كون المضارب شخصا حكما، وهو المصرف، لأن التشريع يضيف على الشخصية الحكومية كثيرا من سمات وصفات الشخصية الطبيعية، إذ يجعل لها: إسمًا، وحياة قانونية، وجنسية، وموطنا، ولها ذمة مالية صالحة للإلزام والالتزام والقابلية لأنواع الحقوق المختلفة كالبيع، والشراء، والهبة، والوديعة، والكفالة، وأنواع التعاقدات الأخرى، والتوكيل، ومقاضاة الآخرين، وتحمل الديون، وامتلاك الأصول الخ...، ويقاس على ذلك شخصية المصرف الحكومية، فيها القابلية للتصرف، والالتزام، ومن ذلك صلاحيتها للتوكل في عقد المضاربة نيابة عن المستثمرين<sup>(2)</sup>.

**2- الصيغة:** ويقصد بالصيغة الإيجاب والقبول من المتعاقدين، وبالنظر إلى الإجراءات المتبعة في التعاقد بين المصرف والمستثمرين، نلاحظ سمتين ملازميتين لصيغة التعاقد<sup>(3)</sup>.

**الأولى:** أن الإيجاب الصادر عن المصرف موجه لعموم الناس لا لشخص بعينه، وذلك من خلال نشرات الاكتتاب التي تصدرها المصارف وتوزعها على عامة الناس، وقد ذهب مجمع الفقه الإسلامي إلى أن صورة الإيجاب في مثل هذه الحالات هي الاكتتاب في الوحدات، والقبول هو موافقة الجهة المصدرة لتلك الوحدات.

(1) انظر: أحمد بن حسن بن أحمد الحسيني، مرجع سابق، ص 27، وانظر: عبد الرحمان بن عبد العزيز النفيسة، مرجع سابق، ص 88-90.

(2) انظر: يوسف بن عبد الله الشيبلي، ج 1، مرجع سابق، ص 207.

(3) المرجع السابق، ص 209.

**الثانية:** أن التعاقد بين المصرف وعملائه يتم عن طريق الكتابة، وهي إحدى الوسائل المعتمدة شرعا للتعبير عن الإرادة.

### 3- المعقود عليه: وهو رأس المال، والعمل، والربح.

**أ- رأس المال:** وهو المال الخاص وليس كل مال يصلح للمضاربة<sup>(1)</sup>، الواقع أن رأسمال هذه الصناديق مقسم إلى وحدات مضاربة متساوية القيمة يمثل كل منها حصة شائعة في رأس المال، ويجوز تعدد رب المال في شركة المضاربة بحيث يساهم عدد من الأشخاص في تقديم رأس المال الذي يصير مملوكا لهم جميعا إذا وافق الشركاء على ذلك، وهذا الأمر منصوص عليه في نشرة الإصدار الخاصة بالصندوق الاستثماري وقد ارتضاه المكتتبون وبذلك تحدد ملكية المساهم في رأس المال بحسب الصكوك التي يمتلكها<sup>(2)</sup>.

**ب- العمل:** وهو ما يقوم به المضارب نظير جزء مشاع معلوم من الربح، ويمثل المصرف الإسلامي المنشيء للصندوق الجهة التي تتولى القيام بالعمل الاستثماري وذلك على اعتبار أنه من يقوم بجمع أموال المكتتبين نظير نسبة محددة من الربح. والعمل في عقود الاستثمار المصرفي هو النشاط الاستثماري الذي توجه له أموال المستثمرين.

**ج- الربح:** ويكون على شكل جزء مشاع معلوم لكل من صاحب المال والعامل من الربح، أي أنه يجب أن يكون جزءا مسمى: كالنصف والربع والثالث، فلا يجوز أن يكون مجهولا، ولا يجوز اشتراط جزء معلوم من الربح أو المنافع لرب المال غير حصته من الربح، وهو ما تعمل وفقه صناديق الاستثمار الإسلامية.

ويؤيد أصحاب هذا الترخيص رأيهم بما يلي<sup>(3)</sup>:

■ أن نصيب العاقدين (المصرف والمستثمرين) من الأرباح يمثل حصة شائعة من الربح تتحدد بالأجزاء لا بالعدد.

■ أن المصرف لا يضمن سلامة رأس المال والأرباح.

(1) عبد الرحمان بن عبد العزيز النفيسة، مرجع سابق، ص 90.

(2) أحمد بن حسن بن أحمد الحسني، مرجع سابق: ص 27.

(3) المرجع السابق، ص 204-205.

■ أن الأرباح تقسم بحسب المتفق عليه، بينما الخسارة يتحملها المستثمر في ماله وليس المصرف.

ومن هنا يمكن ملاحظة مدى تطابق شروط صيغة المضاربة مع العلاقة التي تربط صناديق الاستثمار الإسلامية بمجموع المكتتبين في وحدات الصندوق، وتعد هذه الصيغة (المضاربة) أكثر التخرجات شيوعاً وقبولاً من طرف أغلب المهتمين بأمور الصيرفة الإسلامية وأدواتها المستخدمة من طرف صناديق الاستثمار.

### ثانياً: كيفية علاقة المصرف بالمكتتبين على أساس عقد المشاركة:

قد يحدث أن يكون المصرف المؤسس شريكاً في الصندوق الاستثماري وذلك عندما يقوم بالاكتمال في وحدات الصندوق مثله مثل بقية المكتتبين الآخرين، وفي هذه الحالة يعتبر المصرف أحد الأطراف المنشأة للصندوق ذلك أنه قام بتقديم حصة من رأس المال، وفي هذه الحالة إذا نظرنا إلى العلاقة بين المؤسسين لصندوق الاستثمار والمكتتبين نجد أنها علاقة مشاركة تطبق عليها قواعد شركة العنان في الفقه الإسلامي، فالمصرف هنا شريك لغيره من المكتتبين لا مضارباً بأموالهم، إذ الأصل في المضاربة أن يكون المال من جانب والعمل من الجانب الآخر.

وبالمقارنة بين شركة العنان وبين صندوق الاستثمار المكيف على أساس عقد المشاركة نجد أنها تنطبق عليها تماماً كالاتي:

**1- العاقدان:** ويتمثلان في المؤسسين والمكتتبين في صناديق الاستثمار، وهما يتمتعان بأهلية التصرف وهو ما يتفق مع ما اشترطه عامة الفقهاء للعاقدين في شركة العنان، حيث يشترط فيهما أهلية التوكيل والتوكل، لأن كل من الشريكين متصرف في جميع المال، في ماله بحق الملك، وفي مال غيره بحق إذنه، فهو وكيل عن صاحبه، وموكل له بالتصرف، ولا يشترط في العاقدين أن يكونا مسلمين، فيجوز مشاركة المسلم للكتابي (اليهودي والنصراني) ولكن مع اشتراط الرقابة على الكتابي بحيث لا ينفرد بالتصرف (الإدارة) دون رقابة.

**2- الصيغة:** مثل كل عقد يشترط في صيغة شركة العنان الإيجاب والقبول، ويتم ذلك بكل ما يدل على الشركة أو يفيد معناها من قول أو فعل.

وقد انعقدت المشاركة بين المصرف وغيره من المكتتبين في هذه الشركة بإيجاب وقبول شأن بقية العقود في الفقه الإسلامي، ولكن الإيجاب هنا هو الاكتتاب في الصندوق، في حين يتوقف القبول على موافقة المصرف باعتباره الجهة المصدرة، أو المنشأة للصندوق، وهو ما ينسجم مع الصورة التي يحتفظ فيها المصرف (كجهة مصدرة للوحدات) بحقه في قبول مشاركة المكتتب أو رفضه، أما إذا كانت جهة الإصدار قد أعطت النشرة صفة الإيجاب الموجه للجمهور طيلة فترة الاكتتاب، وتخلت عن حقها في إبداء الرأي في قبول المشاركة أو عدم قبولها، فإن النشرة تعتبر في حد ذاتها إيجاباً، ويكون القبول هو توقيع المكتتب على طلب الاكتتاب<sup>(1)</sup>.

**3- المعقود عليه:** المعقود عليه وهو: "محل العقد الذي يقع عليه التعاقد، وهو ما يثبت فيه أثر العقد وحكمه، والمعقود عليه في شركة العنان إما أن يكون مالا وإما أن يكون عملاً"<sup>(2)</sup>:

**أ- المال:** ويكون من طرفي التعاقد في شركة العنان، ولا يشترط التساوي في رأس مال المقدم من كل منهما حيث جواز الشركة مع تفاضل الشركاء في رأس المال، وهذا ما يتطابق وصناديق الاستثمار حيث إنه ليس بالضرورة أن تكون حصة المصرف 50%، بل إنها في أغلب الأحيان أقل.

وإذا نظرنا إلى رأس المال في صناديق الاستثمار (في هذه الحالة) نجد أنه يتمثل في نوعين من الموارد<sup>(3)</sup>:

**الموارد الذاتية:** وتمثل فيما يقدمه المؤسسون من أموال، وهو ما يسمى برأس المال للصندوق، والذي يدفع بالكامل نقداً، ولا يجوز المساهمة فيه بحصة عينية، وهذا ما اشترطه الفقهاء بالنسبة لرأس المال في شركة العنان.

**الموارد الخارجية:** وتمثل في مساهمة المكتتبين في رأس مال الصندوق عن طريق الاكتتاب في وحدات الاستثمار، ويصدر الصندوق هذه الوحدات مقابل أموال المستثمرين بقيمة إسمية موحدة.

ولا يجوز للصندوق إصدار وحدات لحاملها إلا وفقاً للشروط والأوضاع التي يحددها مجلس إدارة الهيئة في كل حالة على حدة، فهذه الوثائق لا تمثل ورقة نقدية يمكن أن تنتقل من يد إلى يد بمجرد التسليم، وإنما هي

(1) انظر: عصام أبو النصر، مرجع سابق، ص 126.

(2) نزيه عبد المقصود محمد مبروك، مرجع سابق، ص 150.

(3) نزيه عبد المقصود محمد مبروك، مرجع سابق، ص 150-151. وانظر: حسني عبد السميع إبراهيم، مرجع سابق، ص

وثيقة تثبت ملكية المكتتب لحصة من رأس مال الاستثماري، ومن هنا يشترط أن تصدر الوثائق باسم مالكيها وليس لحاملها، ولا يجوز إصدار وثائق إلا بعد الوفاء بقيمتها نقدا ووفقا لسعر الإصدار، كما لا يجوز إصدار وثائق عن حصص عينية أو معنوية أيا كان نوعها<sup>(1)</sup>.

**ب- العمل:** العمل في شركة العنان حق للشريكين، ويجوز لهما تفويض العمل إلى أحدهما، وأن يشترط عليه ذلك من البداية، لأن الحق في التصرف ثابت لكليهما، ويجوز لصاحب الحق أن يتنازل عنه لغيره إن تراضيا على ذلك ووحدا فيه مصلحة لهما، والمقصود أنه ليس بلازم أن يباشر كل منهما العمل بنفسه فعلا، بل يجوز أن يتولاه أحدهما بتفويض من الآخر على أن يجعل له زيادة من الربح لقاء عمله. وتطبيق ذلك على العلاقة بين المؤسسين والمكتتبين في صناديق الاستثمار تبين أن الوكالة بالتصرف قائمة بموافقة المكتتبين على ما جاء بنشرة الاكتتاب، والشروط الجائزة في الشرع يمكن أن تحدد من جانب المؤسسين، فيقبل بها المكتتبون، أو يرفضونها بالامتناع عن الاكتتاب والبحث عن صناديق أخرى منافسة<sup>(2)</sup>.

**3- الربح:** بالنظر إلى قواعد توزيع الأرباح والخسائر في شركة العنان يتبين أنها تنطبق تماما على توزيع الأرباح والخسائر في صناديق الاستثمار بين المؤسسين والمكتتبين، حيث إن وحدات الاستثمار تخول لأصحابها من المؤسسين والمكتتبين الحق في الاشتراك في الأرباح والخسائر الناتجة عن استثمارات الصندوق، كل بنسبة ما يملكه من وثائق، ويتم الاتفاق على ذلك من خلال نشرة الاكتتاب<sup>(3)</sup>.

أما ما يتقاضاه المصرف المنشئ للصندوق كنسبة من قيمة الوحدات لتغطية مصاريف الاكتتاب، وكذا كعمولة لحفظ الأوراق المالية، بالإضافة إلى ما قد تقوم به بعض المصارف الأخرى من تحصيل نسبة من قيمة الوثيقة عند استردادها كمصروفات استرداد، فإن هذه المبالغ لا تخرج عن كونها مقابل قيام المصرف بأداء خدمات لكل من الصندوق والمكتتبين، شأنها في ذلك شأن العمولات التي يتقاضاها البنك من الغير مقابل تقديم خدمات مصرفية لهم<sup>(4)</sup>.

(1) انظر: حسني عبد السميع إبراهيم: مرجع سابق، ص 414-415.

(2) انظر: المرجع السابق، ص 417-418.

(3) انظر: نزيه عبد المقصود محمد مبروك، مرجع سابق، ص 419-420.

(4) عصام أبو النصر: مرجع سابق، ص 126-127.



وهكذا نجد أننا قمنا بعملية إسقاط أو مطابقة بين شركة العنان من جهة، وبين العلاقة التي تربط بين المؤسسين والمكتتبين من جهة أخرى في صناديق الاستثمار الإسلامية، وجدنا أن هذه الأخيرة تحكمها قواعد وضوابط شركة العنان في الفقه الإسلامي.

ومن الآراء الداعمة لهذا الاتجاه أن هذه الصناديق قد يقوم فيها المضارب بتقديم جزء من رأس مال المضاربة، وذلك حسب الشروط المنصوص عليها في نشرة الإصدار قد تقوم إدارة الصندوق بإعادة شراء صكوك المضاربة من المكتتبين إذا أرادوا التخلص منها (كما هو الحال في الصناديق المفتوحة) وبالتالي يصبح المضارب شريكا في رأس المال بقدر مساهمته فيه، ويقدر امتلاكه من هذه الصكوك، ويستحق بذلك نصيبا من الأرباح بالقدر الذي شارك به في رأس المال، إضافة إلى نصيبه من الأرباح المحددة له باعتباره مضاربا<sup>(1)</sup>. "ومن جهة أخرى قد يشارك المصرف في زيادة قيمة الوحدات في نهاية فترة الصندوق في حالة ما إذا كان الصندوق ذا عائد تراكمي<sup>(2)</sup>.

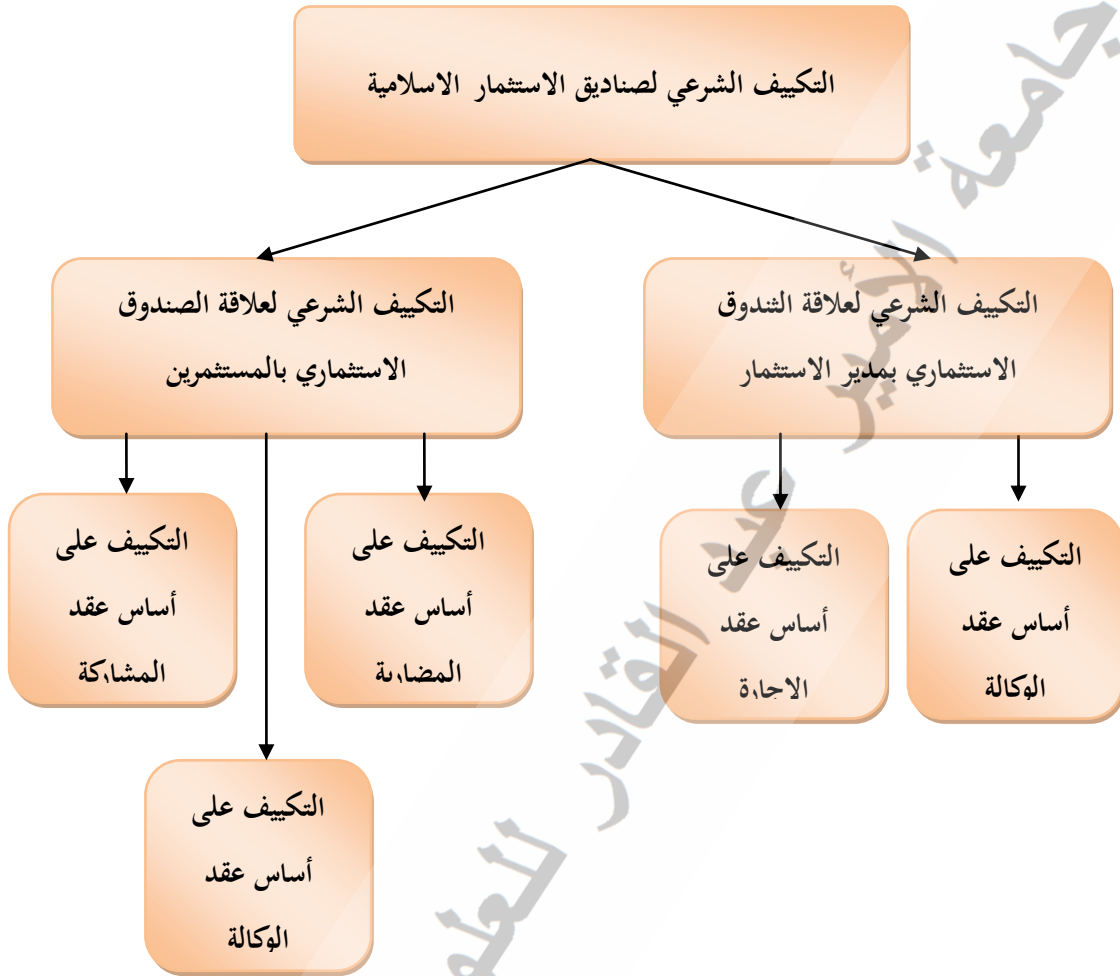
وهكذا نلاحظ أن آراء المنظرين في الاقتصاد الإسلامي قد انقسمت فيما يخص تكييف علاقة المصرف بالمستثمرين في صناديق الاستثمار الإسلامية إلى رأيين متباينين هما عقد المضاربة الشرعية وعقد المشاركة، لكن على الأرجح أن الرأي الغالب هو الأول، أي ذلك الذي يقول بأن طبيعة هذا العقد هو المضاربة الإسلامية الشرعية.

(1) أحمد بن حسن بن أحمد الحسني، مرجع سابق، ص 28.

(2) عصام أبو النصر: مرجع سابق، ص 125.



شكل رقم (6): التكييف الشرعي لصناديق الاستثمار الإسلامية<sup>(1)</sup>



(1) راجع: يوسف بن عبد الله الشبيلي، حسني عبد السميع ابراهيم، عصام أبو النصر، أحمد بن حسن بن أحمد الحسيني، عبد الرحمان بن عبد العزيز النفيسة، نزيه عبد المقصود مبروك، أشرف محمد دوابه.

## المبحث الثاني: السياسة الاستثمارية في صناديق الاستثمار الإسلامية

وتشتمل عملية تحديد السياسة الاستثمارية للصندوق الاستثماري على عدة عناصر نذكر منها: نوع السياسة المتبعة، هجومية، أو دفاعية، أو متوازنة، الضوابط الواجب مراعاتها أثناء إنشاء الصندوق، كيفية إدارة الصندوق، أساليب قياس أدائه وغيرها من العناصر المهمة التي لا غنى لإدارة الصندوق عنها إن أرادت تحقيق أهداف الصندوق الاستثماري. لذلك قسمنا هذا المبحث إلى مجموع المطالب الآتية:

### ■ المطلب الأول: أنواع وضوابط السياسة الاستثمارية في صناديق

#### الاستثمار الإسلامية

### ■ المطلب الثالث: عمليات صناديق الاستثمار الإسلامية

### ■ المطلب الرابع: مراحل إنهاء صندوق استثماري

## المطلب الأول: أنواع وضوابط السياسة الاستثمارية في صناديق الاستثمار

### الإسلامية:

تتبع صناديق الاستثمار الإسلامية ثلاث أنواع من السياسات الاستثمارية تحكمها في مجملها مجموعة من الضوابط التي لا يمكن الاستغناء عنها بأي حال من الأحوال.

## الفرع الأول: أنواع السياسة الاستثمارية في صناديق الاستثمار الإسلامية<sup>(1)</sup>:

تتبع الصناديق الاستثمارية إحدى السياسات الاستثمارية الآتية:

### أولاً: السياسة الاستثمارية المتحفظة:

وتتبعها عادة الصناديق الاستثمارية التي تضم مستثمرين غير مستعدين لتحمل المخاطرة والمجازفة، أي المستثمرين المتحفظين، لذلك فإن الصندوق في هذه الحالة يركز على الأمان والسيولة، وفي الغالب يتم

(1) أسامة عبد المنعم الخولي، مرجع سابق، ص 23.

الاستثمار في السندات والأسهم الممتازة في صناديق الاستثمار الوضعي، أما في الصناديق الإسلامية المتحفظة فإنها عادة ما تكون صناديق الإجارة، الاستصناع والسلم.

### ثانياً: السياسة الاستثمارية المجموعية:

وتتسم هذه السياسة بقدر كبير من المخاطر الاستثمارية لإرتباط حجم العائد بقدر المخاطرة، ويركز مدير الاستثمار الذي ينتهج هذه السياسة على تحقيق أرباح رأسمالية من خلال التقلبات التي تحدث في أسعار الوحدات الاستثمارية، ولذا فإنه يعمل على تشكيل محفظة الصندوق بحيث تحتوي في الجزء الأكبر منها على أسهم عادية يتم شراؤها بأسعار منخفضة والاحتفاظ بها بعض الوقت متوقعا ارتفاع أسعارها حيث يتم إعادة بيعها بما يحقق هدفه في الحصول على الأرباح الرأسمالية.

### ثالثاً: السياسة الاستثمارية المتوازنة:

وهي حالة وسيطة بين السياستين السابقتين بموجبها تقوم صناديق الاستثمار التي تتبعها بتحقيق قدر مقبول من التناسب والتوازن بين الأمان، أي عدم المخاطرة، وبين المخاطرة أي المجازفة وبالشكل الذي يحقق قدر مقبول ومناسب من الأرباح، وذلك من خلال إحتواء محفظة الصندوق على أوراق مالية تدر عوائد ثابتة بالإضافة إلى تلك التي تدر أرباحاً رأسمالية.

### الفرع الثاني: خوابط السياسة الاستثمارية في صناديق الاستثمار الإسلامية<sup>(1)</sup>:

على إدارة الصناديق الاستثمارية لدى تحديدها للسياسة الاستثمارية التي تتبعها أن تأخذ في الاعتبار ثلاث عوامل:

#### أولاً: السيولة:

ويعني عامل السيولة استخدام جانب من أموال الصندوق في أصول نقدية أو شبه نقدية يسهل تحويلها إلى نقدية، وبحيث يكفي لمواجهة و سداد التزامات الصندوق في مواعيد استحقاقها خاصة في صناديق الاستثمار المفتوحة.

(1) انظر: المرجع السابق، ص 24-27.

**ثانياً: الربحية:**

ويقصد بالربحية تحقيق الصندوق لعوائد وإيرادات بحيث تكفي لتغطية تكاليف الصندوق، وتحقيق فائض ليوزع بين المستثمرين.

**ثالثاً: الضمان:**

ويقضي هذا العامل بأن تكون استخدامات الصندوق لأمواله مضمونة وبشكل يحقق أو يوفر نوعاً من الحماية لأموال المستثمرين.

**المطلب الثاني: عمليات صناديق الاستثمار الإسلامية:**

تتولى صناديق الاستثمار الإسلامية عدة عمليات هي ضمن النشاط الأساسي لها مثل: الإدارة، وقياس الأداء، وتوزيع العوائد، وتشكيل الاحتياطات،... الخ.

**الفرع الأول: إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية:**

إدارة صناديق الاستثمار عملية مكلفة، وهذا يجعل حجم الأموال المتاحة للصندوق من العوامل الحاسمة لقيام ونجاح صناديق الاستثمار، وتختلف عملية إدارة الصناديق من مدير استثمار إلى آخر وفقاً للسياسة الاستثمارية التي يضعها، وما من شك أن السياسة الاستثمارية وأسلوب إدارة الصناديق مترابطان تماماً، فإن كانت السياسة الاستثمارية تتسم بالتحفظ تجاه المخاطر الاستثمارية فإن ذلك ينعكس على أسلوب إدارة الصناديق، إما إذا كانت السياسة المتبعة تهدف إلى تحقيق ربح رأسمالي من فروق أسعار شراء وبيع الوحدات الاستثمارية فإن ذلك يحمل في طياته قدراً عالياً من المخاطر، وبالطبع فإنه ينعكس على أسلوب إدارة الصناديق الاستثمارية<sup>(1)</sup>.

وقد يتولى إدارة صناديق الاستثمار مدير استثمار أو إدارة تنفيذية من ذوي الخبرة والتخصص تكون تابعة للمصرف المنشئ للصندوق أصلاً كما هو الحال وكما تفرضه القوانين السعودية فيما يخص إدارة صناديق

(1) انظر: منى قاسم، مرجع سابق، ص 91.

الاستثمار، كما قد يتولى مهمة إدارة صندوق الاستثمار شركات إدارة متخصصة مستقلة وذات شخصية معنوية كما ينص ذلك قانون سوق رأس المال المصرف .

ويتولى مدير الاستثمار جميع العمليات المتعلقة بالإدارة كاتخاذ القرارات ومتابعتها وإعداد الدراسات للأوضاع الاقتصادية عامة، ولأسواق الأوراق المالية خاصة، بالإضافة إلى مسك الدفاتر والسجلات اللازمة لممارسة نشاطه وفقاً للصلاحيات المخولة له، وفي جميع الأحوال على مدير الاستثمار أن يبذل قصارى جهده في رعاية مصالح الصندوق الذي يديره.

### الفرع الثاني: قياس أداء صناديق الاستثمار الإسلامية:

تفيد عملية قياس أداء الصناديق الاستثمارية خاصة في التعرف على حجم عوائد الصندوق مقارنة بحجم المخاطر المرتبطة بالاستثمار.

#### أولاً: أسس تقييم وحدات الاستثمار:

يتم تقييم وحدات الاستثمار أو الحصص دورياً، وفي الغالب مرتين في العام في منتصف العام والثانية في نهايته، ويتم تحديد قيمة وحدة الاستثمار على أساس نصيبها من القيمة السوقية لصافي أصول الصندوق بتاريخ التقييم، ويتمثل صافي أصول الصندوق عادة بالقيمة الإجمالية لموجوداته محسوبة بالقيمة السوقية، أو العادلة مطروحة منها القيمة الإجمالية لالتزاماته، أما صافي الربح أو الخسارة المحقق فيتمثل بالفرق بين صافي أصول الصندوق في بداية العام، وصافي أصوله بتاريخ التقييم<sup>(1)</sup>.

#### ثانياً: أساليب قياس أداء الصناديق الاستثمارية<sup>(2)</sup>:

لمدراء الاستثمار أسلوبين في إدارة الصناديق الاستثمارية.

#### 1- الطريقة التقليدية: وتناسب هذه الطريقة المستثمر الذي لا يملك دراية كافية باستثماراته، وذلك

لسهولتها، فعن طريق التقارير المالية والقوائم المالية (الميزانية، وقائمة الدخل) تنشر صناديق الاستثمار دورياً

(1) محمد مطر، مرجع سابق، ص 97.

(2) انظر: قاسم نايف علوان، مرجع سابق، ص 227، وانظر: خالد وهيب الراوي، مرجع سابق، ص 258.

بيانات حول قيمة الأصل الصافية (الوحدة)، وكذلك الأرباح الموزعة، وفي ظل هذا الأسلوب البسيط تعد هذه المعلومات كافية لحساب معدل العائد على الاستثمار.

**2- الطريقة الحديثة:** وفيها يتم استخدام أساليب وإجراءات كمية مختلفة لاختيار الأوراق المالية (الوحدات) الواجب شراؤها أو بيعها، وقد أصبحت هذه الطرق معروفة لدى المستثمرين، ومثل هذه النماذج الكمية تتراوح ما بين جدولة وترتيب وحدات الصندوق بواسطة الطرق الإحصائية مثل: نمو الإيرادات، ونسب الأسعار إلى القيمة الدفترية، وإلى طرق إحصائية معقدة النماذج تعتمد على نظرية تحكيم الأسعار (ترجيح) (Theory pricing arbitrage) وتراعي هذه الطريقة الحديثة معادلة العائد، المخاطرة بشكل كبير.

### ثالثاً: العوامل المؤثرة على أداء الصناديق الاستثمارية:

من العوامل المؤثرة على أداء صناديق الاستثمار نجد<sup>(1)</sup>:

**1- التكاليف:** إذ أن بعض الصناديق هذه يمكن أن تتحمل تكاليف أكبر، والمتصلة بتكاليف الدراسات وتكاليف إدارة الصناديق هذه، وتكاليف المتخصصين والعاملين فيها، وبصورة لا يتحقق معها عوائد تتناسب أو تغطي هذه التكاليف، الأمر الذي يعني كلفة أكبر بعائد أقل، أي انخفاض كفاءة أداء هذه الصناديق لعملها، كما قد يحصل العكس مما يعني ارتفاع كفاءة هذه الصناديق.

**2- التنوع في استثمارات الصندوق:** يمكن أن يؤدي التنوع إلى تحقيق عائد أكبر بذات التكاليف، وما يعنيه هذا من تحقيق كفاءة أكبر في أداء الصناديق لعملها، وقد يحدث أن يكون التنوع غير مناسب بحيث لا يؤدي إلى الإسهام في تحقيق عائد أكبر، بل قد يؤدي إلى ارتفاع التكاليف أو انخفاض العائد ومن ثم تحقيق كفاءة أدنى.

**3- حجم الصندوق:** يمكن أن يؤدي الحجم غير المناسب للصندوق الاستثماري إلى زيادة التكاليف، ومن ثم انخفاض الكفاءة من أداء الصندوق لعمله، وبالذات عندما ينخفض حجم الصندوق إلى حد ترتفع معه حصة الوحدة التي يتم الاستثمار فيها من التكاليف أو يزداد حجم الصندوق إلى حد ترتفع معه حصة الوحدة التي يتم الاستثمار فيها من التكاليف، أو يزداد حجم الصندوق عند حد معين تنخفض معه متوسط التكاليف للوحدة الواحد بحيث يصعب معه لإدارة الصندوق مع الحجم الكبير الذي يتعدى الحجم الأمثل،

(1) انظر: فليح حسن خلف، الأسواق المالية النقدية، عالم الكتب الحديث، إربد-الأردن، ط1، 2006م، ص 159-

وترتفع بذلك تكاليف إدارته، ولذلك على إدارة الصندوق الكفوءة أن تختار حجم الصندوق بحيث يتحقق معه أعلى عائد ممكن بأقل تكلفة ممكنة.

**4- القدرة على التنبؤ:** أي قدرة إدارة الصندوق على القيام بالتوقعات وأن تكون هذه التوقعات دقيقة وصائبة، وبالذات عندما يتم الاستناد فيها إلى دراسة كافة الجوانب ذات الصلة بعمل الصندوق والتي يمكن أن تؤثر على تكاليفه أو عوائده، كوضع النشاط الاقتصادي، والسياسات الاقتصادية ذات العلاقة بعمل هذه الصناديق وغيرها.

**5- اختيار البدائل الاستثمارية:** تعتمد كفاءة الصناديق الاستثمارية في عملها على دقة وحسن اختيارها للبدائل الاستثمارية التي يقوم الصندوق بالاستثمار فيها من بين البدائل العديدة المتاحة للاستثمار في السوق، وبحيث يتم التوجه نحو الاستثمار في البدائل الاستثمارية التي يتم من خلالها تحقيق أعلى عائد ممكن، وبأقل تكلفة، أي تحقيق أعلى كفاءة ممكنة.

**6- مدى تكرار عمليات التعامل:** يؤدي التكرار غير الضروري وغير المناسب للتعامل في الأوراق المالية بيعا وشراء إلى التأثير على التكاليف التي يتحملها الصندوق في عملياته بحيث يؤدي إلى رفعها نتيجة العمولات والمصاريف التي يتم تحملها بصورة متكررة عندما تتكرر هذه التعاملات مما يؤدي إلى ارتفاع التكاليف، وهو ما يعني انخفاض كفاءة إدارة الصناديق لعملها.

### الفرع الثالث: توزيع عوائد صناديق الاستثمار الإسلامية:

من المعلوم أنه من الناحية الشرعية لا توزيع للعوائد دون سلامة رأس المال، أي أن توزيع الأرباح يكون بعد تغطية كافة المصاريف والتكاليف المرتبطة بالصندوق الاستثماري، وعلى ذلك سيتم تقسيم عوائد صناديق الاستثمار كالتالي:

#### **أولاً: قواعد توزيع الأرباح والخسائر للصناديق الاستثمارية:**

توجد مجموعة من القواعد على الجميع احترامها فيما يخص توزيع الأرباح والخسائر<sup>(1)</sup>.

(1) أشرف محمد دوابه، مرجع سابق، ص 263.

- 1- يتم تحديد نسبة الربح بين المصرف والمكتتبين مع تضمين ذلك نشرة الاكتتاب ويجب أن يكون الربح بنسبة معلومة وشائعة دون تحديد مبلغ مقطوع لأحد الطرفين أو منسوباً برأس المال.
- 2- أن يكون الربح وفقاً لما يتفق عليه الطرفين، أما الخسارة فتكون على المكتتبين (أرباب الأموال) بمقدار حصصهم في رأس المال ما لم يقصر أو يتعدى المضارب (المصرف) فإن فعل ذلك ضمن.
- 3- توزيع الربح قد يكون نهائياً وحينئذ يشترط له التنضيق الحكمي، وإما أن يكون تحت الحساب فيعاد النظر فيه، وعادة ما يكون ذلك في الصناديق ذات العائد الدوري، وإذا بيع الأصل بعد ذلك بأقل من ثمن شرائه فإن هذا النقص يجبر من الربح الموزع تحت الحساب.

### ثانياً: مصروفات وإيرادات صناديق الاستثمار الإسلامية:

كأي نشاط استثماري لأي مشروع استثماري يتحمل تكاليف ويحقق إيرادات، فإن صناديق الاستثمار كذلك تعمل وفق هذه البديهية<sup>(1)</sup>.

1- **مصروفات صناديق الاستثمار الإسلامية:** تتحمل الصناديق الاستثمارية مجموعة من الرسوم بالإضافة إلى مصروفات الإدارة.

أ- **رسوم الإصدار:** وهي رسوم بنسبة معينة من صافي قيمة الاشتراك يدفعها المستثمر مرة واحدة في بداية اشتراكه.

ب- **رسوم الإدارة:** وهي رسوم تحتسب للمدير بشكل يومي بنسبة معينة من صافي قيمة الأصول مقابل إدارته للصندوق.

ج- **رسوم الاسترداد:** وهي رسوم يدفعها المستثمر إذا ما رغب في بيع وحداته الاستثمارية إلى الصندوق، وقد تجعل بشكل غير مباشر.

د- **المصاريف الإدارية:** وهي جميع المصاريف المترتبة على إدارة الصندوق مثل الأتعاب القانونية، ومصاريف التدقيق، والطباعة، والترويج، ورسوم الوساطة، وحفظ الأوراق المالية، والاستشارات، ومصاريف

(1) انظر: يوسف بن عبد الله الشبيلي، ج1، مرجع سابق، ص 110-111، وانظر: حسني عبد السميع إبراهيم، مرجع سابق، ص 479-480.



المعاملات، والضرائب المستحقة، والمصاريف المدفوعة لسوق الأوراق المالية. وتنص نشرات الاكتتاب في عامة الصناديق على أنه يتم خصم هذه المصاريف من إجمالي أصول الصندوق، أي أنها لا تخصم من حصة المدير وحده، وإنما من حصته ومن حصة المستثمرين.

**2- إيرادات صناديق الاستثمار الإسلامية:** تتشكل إيرادات صناديق الاستثمار أساساً من عوائد إصدار وحدات الاستثمار سواء كانت أوراق مالية أو غيرها، بالإضافة إلى الزيادات الناتجة عن ارتفاع القيمة السوقية لتلك الوحدات نتيجة تداولها في أسواق الأوراق المالية، بالإضافة إلى عوائد بيع تلك الوحدات (قد تكون أرباح أو خسائر) وكذلك العوائد المحققة من استردادها، ويشترط في هذه الصكوك لجوازها شرعاً أن تعبر عن نشاط حلال ولا يتم التعامل فيها بالفائدة المحرمة أخذاً وعطاءً، فضلاً عن كون عائد هذه الصكوك ربح على أساس الغنم بالغرم، وليست فائدة ثابتة.

كما وأن تقويم الوحدات بالقيمة السوقية مع معالجة الفرق كأرباح أو خسائر رأسمالية تضاف أو تستبعد من حقوق الملكية ولا يجري توزيعه هو أمر يتفق مع الفقه الإسلامي، فليس هناك ما يمنع من النص في نشرة الإصدار على اقتطاع نسبة معينة في نهاية كل دورة، إما من حصة الوحدات في الأرباح في حالة وجود تنضيض دوري، وإما من حصصهم في الإيراد أو الغلة الموزعة تحت الحساب ووضعها في احتياطي خاص لمواجهة مخاطر خسارة رأس المال، ولا تحتسب الأرباح إلا على ما تم بيعه دون ما لم يتم بيعه لأن هذا الأخير قد يرتفع سعره أو ينخفض.

### ثالثاً: توزيع أرباح صناديق الاستثمار الإسلامية:

يحدد صافي أرباح الصندوق طبقاً للقواعد المحاسبية المتعارف عليها، ويتمثل صافي الربح أو الخسارة في الفرق بين قيمة أصول الصندوق في بداية العام وصافي أصوله بتاريخ التقييم<sup>(1)</sup>، وتتبع الصناديق إحدى الطريقتين لتوزيع الأرباح، الأولى أن يعاد استثمار الأرباح المتحققة في وحدات الصندوق ولا توزع بشكل دوري، وبالتالي فإن الأرباح والخسائر المتحققة تساوي مقدار التغيير الحاصل في قيمة الوحدة، ويحصل المستثمر على هذه الأرباح ببيع الوحدة أو التبرص حتى انتهاء عمل الصندوق وتصفية أصوله وتعد هذه الطريقة الأكثر

(1) محمد مطر، مرجع سابق، ص 97.

انتشاراً، والثانية أن يقوم مدير الصندوق بتوزيع أرباح دورية على المستثمرين وهم من يمتلكون وثائق الاستثمار وقت استحقاق الأرباح.

وقد تبدي بعض الصناديق استعدادها لتنفيذ رغبة المستثمر فيما إذا طلب الحصول على دفعات منتظمة من الأرباح، بشرط ألا يقل رصيده ولا حجم المبلغ المسحوب على حد معين<sup>(1)</sup>.

### الفرع الرابع: تشكيل الاحتياطات في صناديق الاستثمار الإسلامية:

وتعرف احتياطات الصناديق الاستثمارية بأنها: "الأرباح المحتجزة من السنوات السابقة والتي يعتمد عليها في تمويل عمليات وأنشطة الصندوق"<sup>(2)</sup>، فإذا رضي المضارب والمشاركون في الصندوق بإرجاء توزيع جزء من الربح وتخصيصه لمواجهة مخاطر الاستثمار جاز ذلك. ويتحقق الرضا بالقبول باقتطاعه من خلال الموافقة على لوائح الصندوق، فإذا كان ذلك الاحتياطي لمواجهة حالات الانخفاض في الأرباح عن مستوى معين جاز أن يقتطع من الربح الإجمالي لاستفادة المضارب وأرباب المال منه، وإذا كان لحماية رأس المال فإنه يقتطع من حصة أرباب المال وحدهم إن وقعت، وقد جاء في ذلك قرار الجمع بشأن سندات المقارضة كما جاء في فتاوى الحلقة الفقهية الثانية للبركة وبالتفصيل السابق<sup>(3)</sup>.

### الفرع الخامس: اقتطاع الزكاة في صناديق الاستثمار الإسلامية:

يشترط في المال الذي تجب فيه الزكاة عموماً الشروط الآتية:

- الملكية التامة، ويقصد بها الحياة والتصرف والاختصاص الذي ناط الله تعالى به الإنسان.
- النماء أو القابلية للنماء، أي أن يدر المال على صاحبه دخلاً أو إيراداً أو أن يكون هو نفسه فضلاً وزيادة وإيراداً جديداً.
- بلوغ النصاب، أي الحد الأدنى المحدد شرعاً لإخراج الزكاة.
- الفضل عن الحوائج الأصلية ممثلة في المأكل، والمشرب، والمأوى التي تدفع الهلاك عن الإنسان تحقيقاً.

(1) يوسف بن عبد الله الشيبلي، مرجع سابق، ص 112-113.

(2) أسامة عبد المنعم الخولي، مرجع سابق، ص 23.

(3) عبد الستار أبو غدة، مرجع سابق، ص 132.

- السلامة من الدَّين، فإن كان المالك مدينا بدين يستغرق أو يُنقص من نصاب الزكاة لم تجب فيه.
- حولان الحول، وذلك بأن يمر على الملك إثنا عشر شهرا عربيا، وهذا شرط زكاة رأس المال كالأنعام والنقود والسلع التجارية، أما زكاة الدخل فلا يشترط لها الحول كزكاة العسل والثمار والمعادن والكنوز.
- وبالنظر إلى استثمارات الأموال في الصناديق الاستثمارية يتضح أن هذه الصناديق تتجه بالجزء الأكبر من استثماراتها للاستثمار في الأوراق المالية بالإضافة إلى الاستثمار في مجالات أخرى كالمتاجرة في السلع والخدمات بالبيع والشراء عن طريق الاتجار المباشر والمراحة والبيع الآجل والسلم فضلا عن الاستصناع والإجارة وغيرها، وعلى ذلك:

### أولا: زكاة الاستثمار في الأوراق المالية:

"تعتبر الأوراق المالية من زمرة عروض التجارة"<sup>(1)</sup>، والتي توظف بقصد الكسب وتحقيق النماء، وقد تكون بصورة أسهم وسندات، أو أذون خزانة، أو صكوك وما في حكم ذلك، والزكاة في عروض التجارة واجبة بالكتاب والسنة والإجماع، وبالنظر إلى الأوراق المالية نجد أن الحكم الفقهي والأساس المحاسبي لزكاة المال عليها يختلف حسب الغرض من الاقتناء كما يلي:

- 1- **زكاة الأسهم:** الاستثمار في الأسهم بشروطه الشرعية قد يكون بغرض التجارة وقد يكون بغرض الدخل، ويختلف التكليف الفقهي لزكاة صناديق الاستثمار وفقا للغرض من الاستثمار في الأسهم، فقد جاء في مؤتمر الزكاة الأول المنعقد في الكويت عام 1401هـ-1981م بخصوص ذلك ما يلي<sup>(2)</sup>:
  - أ- إذا قامت الشركة بتركيبة أموالها فلا تجب على المساهم اخراج زكاة أخرى عن أسهمه منعا للازدواج، أما إذا لم تقم الشركة باخراج الزكاة، فإنه يجب على مالك السهم تركية أسهمه تبعا لإحدى الحالتين.
  - ب- أن يكون قد اتخذ أسهمه للمتاجرة بما يبيعا وشراء، فالزكاة الواجبة فيها هي اخراج ربع العشرة أي 2.5% من القيمة السوقية بسعر يوم وجوب الزكاة كسائر عروض التجارة.
  - ت- أن يكون قد اتخذ الأسهم للاستفادة من ربحها السنوي فزكاتها كما يلي:

(1) نقصد بعروض التجارة: كل ما عدا النقدين مما يعد للتجارة من المال على اختلاف أنواعه مما يشمل الآلات والأمتعة والنياب والمأكولات والحلي والجواهر والحيوانات والنباتات والأرض والدور وغيرها من العقارات والمنقولات.

(2) انظر: حسني عبد اسمع إبراهيم، مرجع سابق، ص 111-123.

- إن أمكنه أن يعرف عن طريق الشركة أو غيرها مقدار ما يخص السهم من الموجودات الزكوية للشركة فإنه يخرج زكاة أسهمه بنسبة ربع العشر.
- وإن لم يعرف يمكن لمالك السهم أن يضم ربحه إلى سائر أمواله من حيث الحول والنصاب، أو بإمكانه إخراج العشر أي 10% من الربح فور قبضه قياسا على غلة الأرض الزراعية.

ومن هذه الفتوى يظهر أن السهم يخضع للزكاة ويقوم على أساس القيمة السوقية إذا كان الغرض من الاقتناء هو الربح فيخضع ذلك الربح للزكاة على أساس 2.5% من صافي الربح، وهذا الرأي أولى بالترجيح والاعتبار، ويسري هذا الحكم أيضا على الأوراق المالية الإسلامية كسندات المقارضة وصكوك الاستثمار، ووحدات الاستثمار وغيرها.

**2- زكاة الاستهلاك:** يسري على عقود الاستصناع ما يسري على زكاة عروض التجارة، فالصانع حكمه حكم التاجر المدير، لأنه يصنع ويبيع أو يعرض ما صنعه للبيع، فيقوم كل عام ما بيده من المال ويزكي الجميع إن بلغ نصابا، وعلى ذلك لا تدخل قيمة الأصول الثابتة عند حساب وعاء الزكاة، وتجب الزكاة في صافي رأس المال المتداول أو وجد مضافا إليه الغلة والمال المستفاد، وذلك عند توافر النصاب وحولان الحول ومقدار الزكاة يكون 2.5%.

**3- زكاة الأعيان المؤجرة:** يدخل التأجير تحت عروض القنية التي تقتنى أو تمتلك بغرض الاستغلال وتحقيق إيراد من وراء ذلك، وقد اختلف الفقهاء في وجوب الزكاة في هذه العروض، فمنهم من رأى عدم خضوعها لزكاة المال، بينما يرى الفريق الآخر أن هذه العروض تجب فيها الزكاة وفق مبدأ النماء وأطلق على زكاتها زكاة المستغلات.

**4- زكاة النقود البنكية:** النقود بالخبزينة والمصارف التي حال عليها الحول وبلغت نصابا مع بقية ثروة الصندوق ينطبق عليها زكاة النقود، سواء أكانت النقود بالمصارف في صورة حسابات جارية، أو ادخارية، وتخضع للزكاة على أساس ربع العشر أي 2.5% من أصل النقدية بالخبزينة والمصارف، بالإضافة إلى عائدها الشرعي لو كانت في شكل حسابات ادخارية شرعية في المصارف الإسلامية.

وهكذا يتبين مما سبق أن أموال صناديق الاستثمار تخضع في مجملها لنوعين من الزكاة هما زكاة العروض وزكاة النقود بنسبة 2.5% من وعاء الزكاة، ووعاء الزكاة في الصناديق يتمثل في صناديق رأس المال العامل الذي

تتضمن قائمة المركز المالي للصندوق، بالإضافة إلى صافي الربح الذي تتضمنه قائمة الدخل في الصندوق، مع ملاحظة أن مبدأ الخلطة المطبق في زكاة الأنعام يتم تطبيقه على صناديق الاستثمار عند احتساب الزكاة، فيتم النظر إلى أموال المكتتبين في الصندوق من مؤسسين ومستثمرين كأنها مال شخص واحد من حيث النصاب والحول باعتبار أن الصندوق رذو ذمة مالية مستقلة.

وتأسيساً على ما سبق، فإنه يجب أن ينص في النظام الأساسي للصندوق أو من خلال نشرة الاكتتاب على قيام الصندوق بحساب الزكاة وخصمها.

## الفرع السادس: الرقابة في صناديق الاستثمار:

تخضع صناديق الاستثمار الإسلامية إلى نوعين من الرقابة: داخلية وخارجية.

### أولاً: الرقابة الداخلية لصناديق الاستثمار الإسلامية:

وتنقسم بدورها إلى رقابة شرعية، ورقابة محاسبية.

**1- الرقابة الشرعية:** وعرفها الدكتور أحمد النجار بأنها: "هيئة أو إدارة تراقب ما يقوم به البنك الإسلامي من أعمال، وتتأكد من مطابقتها لأحكام الشريعة الإسلامية الغراء"<sup>(1)</sup>، ويعتبر وجود هذه الرقابة ما يميز المصارف الإسلامية عن المصارف التقليدية، وهي تتكون من عدد من الفقهاء العلماء في الشرع والاقتصاد والقانون، ولكي تؤدي هذه الرقابة أهدافها يجب ألا تكون مستقلة بذاتها غير تابعة لإدارة المصرف.

وكذلك الأمر ينطبق على صناديق الاستثمار الإسلامية التي يجب أن تضم أقسام إدارتها جهة أو مجلس يهتم بمطابقة نشاط الصندوق الاستثماري لقواعد وأحكام الشريعة الإسلامية.

**2- الرقابة المحاسبية:** ونقصد بها رقابة الجهات القائمة على الصندوق الاستثماري نقصد هنا خاصة مدير الاستثمار بالإضافة إلى مجموع الموظفين القائمين بمجموع الوظائف والمهام التي تؤدي إلى السير الحسن للنشاط الاستثماري بما يحقق أهدافه المسطرة.

(1) انظر: محمد محمود العجلوني نقلاً عن أحمد النجار، مرجع سابق، ص 150-151.

## ثانياً: الرقابة الخارجية لصناديق الاستثمار الإسلامية:

وتتضمن هذه الرقابة نوعين من الرقابة:

**1- رقابة مراجع الحسابات:** عرفها الدكتور عبد الستار أبو غدة بقوله: "هو تقديم تقرير مستقل بأن الميزانية تدل دلالة صادقة على المركز المالي للمؤسسة وأن حساب الأرباح والخسائر يعطي صورة مماثلة لنتيجة أعمال المدة المالية، وذلك بناءً على البيانات والإيضاحات المقدمة للمراجعة، والقواعد والأصول المحاسبية المتعارف عليها مع أخذ نصوص القانون العام والقانون النظامي في الاعتبار"<sup>(1)</sup>.

ومن هنا فإن المراجعة تفتقر عن المحاسبة، فهي ليست مطابقة المستندات لبيان صحتها محاسبياً، كما يفعل المصرف المركزي فحسب، بل هي بالإضافة لذلك التحقق من جدية العمليات، واستكمالها، ومطابقتها لنظام الشركة، والتأكد من كون الأصول (الموجودات) والخصوم (المطلوبات) حقيقية وتظهر بقيمة عادلة، فعمل المراجع تحليلياً، لا يبدأ إلا متى انتهى عمل المحاسب.

**2- رقابة السلطات العامة والمكتبتين:** يتمكن المكتبتون وجهات السلطات العامة من مراقبة نشاط الصناديق الاستثمارية من خلال مجموع البيانات والمعلومات التي تتيحها أسواق الأوراق المالية بشكل دائم ومستمر من خلال اعتمادها معايير الإفصاح والشفافية في إعطاء معلومات هامة ومفصلة بشأن أداء الصندوق الاستثماري من خلال مجموعة من القوائم التي تقوم بنشرها.

ويشمل هيكل الإفصاح المالي والمحاسبي للصناديق الاستثمارية على مجموعة القوائم المالية التالية<sup>(2)</sup>:

- أ- قائمة المركز المالي ونتائج أعمال الصندوق.
- ب- قائمة الدخل والقوائم المالية الأخرى.
- ت- قائمة توزيعات الأرباح والأرباح المحتجزة.
- ث- قائمة توضح حركة الوحدات المكتتب فيها خلال الفترة المدروسة، وقيمة كل وثيقة وفق آخر تقييم لها.
- ج- قائمة استثمارات الصندوق.

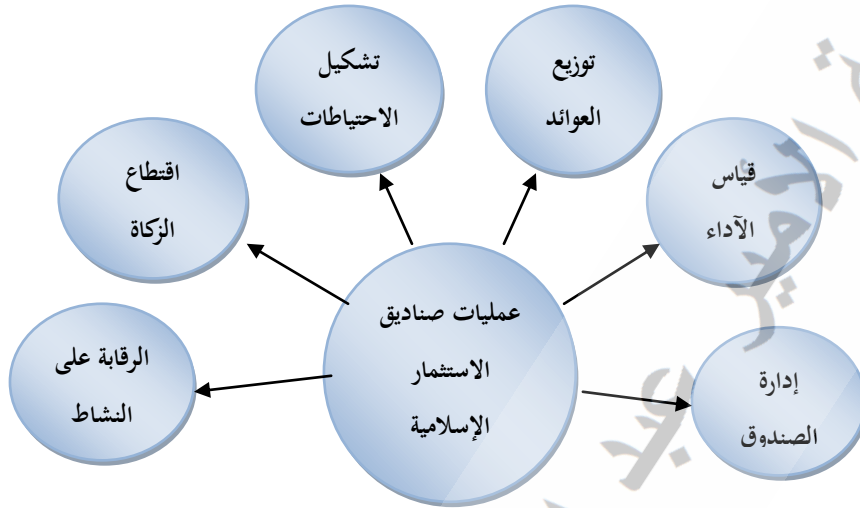
(1) محمود عبد الكريم أحمد إرشيد، الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص 250-251.

(2) انظر: عبد الوهاب نصر علي، مرجع سابق، ص 16-17.

ح- قائمة الالتزامات والحقوق.

خ- قائمة صافي الأصول والتغيرات فيها.

شكل رقم (7): عمليات صناديق الاستثمار الإسلامية<sup>(1)</sup>



### المطلب الثالث: مراحل إنشاء صناديق الاستثمار الإسلامية:

تمر عملية إنشاء صندوق استثماري بعدة مراحل:

#### الفرع الأول: دراسة الفرص الاستثمارية المتاحة:

يقوم مؤسس الصندوق بالبحث عن مشروعات استثمارية ودراسة جدواها الاقتصادية، وبعد أخذ قرار إنشاء المشروع الاستثماري يقوم مؤسس الصندوق بتكوين الصندوق، وتحديد أهدافه، وتعد نشرة الإصدار التي تتضمن التفاصيل المتعلقة بالمدة، وحقوق والتزامات مختلف الأطراف، كما يقوم مؤسس الصندوق من خلال نشرة الإصدار بتقديم رأس المال للمكتتبين المحتملين على شكل وحدات استثمارية متساوية القيمة الإسمية، وعادة ما تصدر تلك الوحدات بإسم مالكيها، وليست لحاملها، لكن يجوز له تداولها بالبيع، والهبة، والرهن.

(1) راجع: منى قاسم، يوسف بن عبد الله الشبيلي، محمد مطر، قاسم نايف علوان، خالد وهيب الراوي، فليح حسن

خلف، أشرف محمد دوابه، حسني عبد السميع إبراهيم، أسامة عبد المنعم الخولي.



## الفرع الثاني: عرض ملخص الصندوق الاستثماري على هيئة سوق الأوراق

### المالية:

وفقاً للأحكام والقوانين المصرفية، فإن المصرف المؤسس للصندوق يلتزم بإصدار اتفاقية تتضمن وصفاً عاماً للصندوق المكتتب فيه، ولا يجوز طرح وحدات استثمار صندوق ما في السوق المالي طرماً عاماً إلا بعد تقديم المعلومات المطلوبة سواء كانت هذه الوحدات هي لإنشاء صندوق استثماري جديد أو للاستثمار في طرح صكوك في صندوق استثماري قائم.

وتتمثل متطلبات وشروط طرح صكوك صندوق استثماري في ما يلي<sup>(1)</sup>:

**أولاً:** اسم الصندوق وعنوانه، ومديره، وأهدافه، وأنواع الاستثمارات والمخاطر المرتبطة بها، وعملة الصندوق.

**ثانياً:** تاريخ البدء في اشتراكات الصندوق.

**ثالثاً:** بيان يفيد بأن مدير الصندوق مرخص من الهيئة المنظمة.

**رابعاً:** تاريخ إصدار شروط وأحكام الصندوق وآخر تحديث لها.

**خامساً:** إجراءات الاشتراك والاسترداد وأسعار الوحدات.

**سادساً:** مجموع مصروفات الصندوق تفصيلاً.

**سابعاً:** خصائص وحدات الاستثمار.

**ثامناً:** طرق التصفية وتعيين مصف.

**تاسعاً:** أسماء أعضاء اللجنة الشرعية للصندوق ومؤهلاتهم وأية معلومات أخرى لها علاقة بالصندوق الاستثماري كعمر الاستثمار بالنسبة للصناديق المغلقة، وشروط إجراء تعديلات في أحكام الصندوق، والحد الأدنى للوحدات المكتتب بها الخ...

ثم يقدم الطلب لهيئة السوق المالية ليتسنى لها إجراء أي دراسة أو استقصاء للتأكد من صحة المعلومات المقدمة، ثم تتخذ القرار إما بالموافقة على الطلب كلياً، أو جزئياً، أو الموافقة على الطلب بالشروط والقيود التي

(1) انظر: عبد الرحمن بن عبد العزيز النفيسة، مرجع سابق، ص 115-123.



تراها مناسبة، أو رفض الطلب مع بيان الأسباب، وبعد أن تتم الموافقة يتم البدء بإجراءات طرح العام للوحدات للاكتتاب فيها، من طرف المستثمرين.

### الفرع الثالث: طرح وحدات الصندوق الاستثماري للاكتتاب العام:

بعد أن توافق هيئة السوق المالي على مشروع الصندوق الاستثماري، تقوم إدارة هذا الأخير بالإعلان والترويج له للاكتتاب العام فيه من طرف أشخاص طبيعيين، ومعنويين على حد سواء وذلك من خلال المصرف، وفروعه، ومكاتبه، ومراسليه المختصين في التعامل بهذه الوحدات.

وتحرص الصناديق الاستثمارية على طرح أساليب ترغيبية في مرحلة الاكتتاب لجذب المستثمرين، ولدعم الصندوق في مراحل الأولى، ومن ذلك أن بعض الصناديق في مرحلة الاكتتاب وقبل بدء النشاط يقوم باستثمار مبالغ الاشتراك بشكل مؤقت في صناديق استثمارية قائمة للمصرف للمؤسس، ثم يتم تحويل تلك المبالغ مضافاً إليها الأرباح المتحققة من الصندوق (صافي الاستثمار) إلى الصندوق عند بدأ نشاطه، كما أن بعض الصناديق تتيح للمستثمرين إمكانية دفع رأس المال المكتسب به دفعة واحدة، أو على شكل أقساط دورية وفق خطة تجميع ادخارية يحددها الصندوق، وتفيد هذه السياسة الصندوق في رسم خطته الاستثمارية وفقاً للدفعات النقدية المتوقعة فضلاً عن كونها تفيد المستثمر لأنها تعتبر أيسر عليه في التسديد<sup>(1)</sup>.

ولكن مع ذلك هناك مجموعة من العوامل المؤثرة على اكتتاب المستثمرين في وحدات الصندوق:

#### أولاً: مدى موافقتها لأحكام الشريعة الإسلامية:

على المصرف اختيار استثمارات متوافقة وأحكام الشريعة الإسلامية، بحيث يتجنب الاستثمار في السندات مثلاً أو أسهم الشركات ذات الأنشطة المحرمة، أو ضمان رأس المال المستثمر.

#### ثانياً: هدف الاستثمار:

يعتمد اختيار صندوق الاستثمار على هدف المستثمر، والذي لا يخرج عن إحدى الحالتين: تحقيق دخل دوري أو نمو رأسمالي، فبينما يتجه من يبحث مثلاً عن نمو رأسمالي إلى الاستثمار في أسهم عادية يتجه من يبحث عن دخل دوري إلى صكوك الإجارة.

(1) انظر: يوسف بن عبد الله الشيبلي، ج1، مرجع سابق ص 106-107.

**ثالثاً: مدة الاستثمار:**

وهي الفترة الزمنية التي يرغب المستثمر استثمار أمواله خلالها، وتتنوع تلك الفترات من قصيرة الأجل، (أقل من سنة)، متوسطة الأجل (سنة إلى ثلاث سنوات) أو طويلة الأجل (أكثر من ثلاث سنوات).

**رابعاً: درجة المخاطرة التي يتحملها الصندوق:**

يتأثر القرار الاستثماري للمكتتبين بعامل المخاطر التي يجوبها الصندوق بدرجة كبيرة، لذلك على إدارة الصندوق وضع ملخص بالمخاطر التي ينطوي عليها الاستثمار بالصندوق، بما في ذلك المخاطر التي قد يتعرض لها، وأي ظرف يحتمل أن يؤثر سلباً على صافي القيمة و(أو) عائد و(أو) إجمالي مردود الاستثمار، بالإضافة إلى وضع نص يفيد بتحمل مالكي الوحدات المسؤولية عن أي خسارة مالية قد تترتب على الاستثمار في الصندوق<sup>(1)</sup>، وتعتمد درجة المخاطرة التي يتقبلها المستثمر على عدة معايير منها: الفئة العمرية، والدخل، والذوق، والمهنة، ودرجة التفاؤل في البيئة الاستثمارية المحيطة، وهذا إلى جانب بعض الموانع الشرعية التي تحد من التوجه إلى الاستثمارات ذات العائد الثابت، وبالتالي تؤثر على تقبل درجة مخاطر أكبر<sup>(2)</sup>.

**الفرع الرابع: تداول وحدات الصناديق الاستثمارية:**

ويمثل صك الوحدة الاستثمارية ملكية حصة شائعة في الصندوق، وتستثمر هذه الملكية طيلة مدتها وتترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعاً للمالك في ملكه، من بيع وهبة، ورهن، وإرث، وغيرها. فبعد الاكتتاب في وحدات الصناديق الاستثمارية من طرف الأشخاص طبيعيين كانوا أو معنويين قد يرغب هؤلاء المكتتبين في تداول هذه الأوراق بطرق شتى وعدم إبقائها بحوزتهم، ويتم تداول هذه الوحدات باحترام الضوابط الشرعية والقانونية المعلنة في نشرة الإصدار، ولا يجوز تداول صكوك الإدارة بينما يجوز تداول صكوك المضاربة، وتمثل صكوك الإدارة حصة البنك في رأسمال الصندوق، أما صكوك المضاربة، تتمثل حصة المستثمرين في رأسمال الصناديق<sup>(3)</sup>.

(1) عبد الرحمن بن عبد العزيز النفيسة، مرجع سابق، ص 117.

(2) قاسم نايف علوان، مرجع سابق، ص 225.

(3) انظر: أشرف محمد دوابه، مرجع سابق، ص 257-257.

## أولاً: استرداد وحدات الصناديق الاستثمارية:

تقوم الجهة المنشئة للصندوق عند طرحها للوحدات الاستثمارية بالتعهد بإعادة شرائها عند الطلب بالسعر الذي تقومها به في مواعيد دورية معينة، ويسمى هذا التعهد (الاسترداد) لما فيه من رد للوحدة إلى مصدرها، وقد يحصل التعهد عن طريق مؤسسات مالية أخرى، وفي كلتا الحالتين يتطلب الاسترداد والتعهد بإعادة الشراء توفير السيولة عند الطلب مما يقتضي الحصول على ربح من العملية، كما أن هذا التعهد ملزم لمن صدر عنه طيلة الوقت المحدد له، أي خلال مدة الصندوق، وقد تحف به شروط وضوابط لتحديد الظروف الملائمة له ورسم الأولويات عند زيادة الطلب على الاسترداد<sup>(1)</sup>.

ويمكن الاستعانة بأهل الخبرة في تحديد السعر، ولا مانع من وقوع الشراء بالقيمة السوقية، وكذا الإسمية، من غير أن يلزم بها إذا كان التعهد من الجهة المصدرة، لئلا يترتب عليه ضمان الأصل مع الحصول على الربح، أما إن كان من جهة أخرى فيسوغ التعهد بالشراء بالقيمة الإسمية لأنه من ضمان الطرف الثالث.

## ثانياً: بيع وحدات صناديق الاستثمار الإسلامية:

يحق للمكتب التصرف بالوحدة بالبيع ولكن عليه إعلام الصندوق، وتتحدد القيمة البيعية التي تصدر بها الوحدات المباعة بدلا من الوحدات المستردة على أساس قيمته الحقيقية ممثلة في نصيب الوحدة من صافي قيمة أصول الصندوق وذلك كما في تحديد القيمة الاستردادية للوحدات، وله أن يبيع بالقيمة المتراضى عليها بينه وبين المشتري سواء كانت مماثلة للقيمة الإسمية أو السوقية أو أكثر منهما أو أقل<sup>(2)</sup>.

## ثالثاً: الرهن والحبس:

تستعمل المصارف الإسلامية الوحدات الاستثمارية كأداة لتوثيق الديون المتعلقة بحامل الوحدة وذلك لأن مبلغ الوحدة محجوز لدى المصرف لا يستطيع صاحبه سحبه إلا بإخطار المصرف. ورهن الوحدات الاستثمارية له حالان<sup>(3)</sup>:

(1) انظر: عبد الستار أبو غدة، مرجع سابق، ص 137.

(2) المرجع السابق، ص 127.

(3) انظر: يوسف بن عبد اله الشبيلي، ج2، مرجع سابق، ص 179-213.

**الحال الأولي:** أن يكون الدين الذي ترهن به الوحدة لنفس المصرف المصدر لها، ويثبت الرهن في هذه الحال إما بجائزة المصرف للوحدة، أو بالتوثيق الرسمي بأن يختم على الوحدة أنها مرهونة، أو يسجل في الحاسب الآلي لدى المصرف، وذلك لمنع الراهن من التصرف فيها تصرفاً يخرجها عن ملكه.

**الحال الثانية:** أن يكون الدائن غير المصرف الذي أصدر الشهادة، وطريقة الرهن في هذه الحال كالحال الأولى، إما أن تكون بجائزة الوحدة من قبل المصرف الدائن أو التوثيق الرسمي لها بالختم بما يدل على رهنها، أو ادخال رقم الوحدة في شبكة المعلومات (الحاسب الآلي) المشتركة بين المصارف.

وموجب التفرقة بين الحالين هو أن الرهن في الحال الأولى مقبوض قبض حقيقياً من قبل المرتهن، لأن موجودات الوحدة الإستثمارية في حيازة المصرف نفسه، فهو دائن وشريك في آن واحد، والعين المرهونة هي حصة المستثمر في تلك الشركة. أما الحال الثانية فإنه يتعذر القبض الحقيقي لموجودات الوحدة، لذا فإن المصرف الدائن يكتفي بالقبض الحكمي (غير الحيازي).

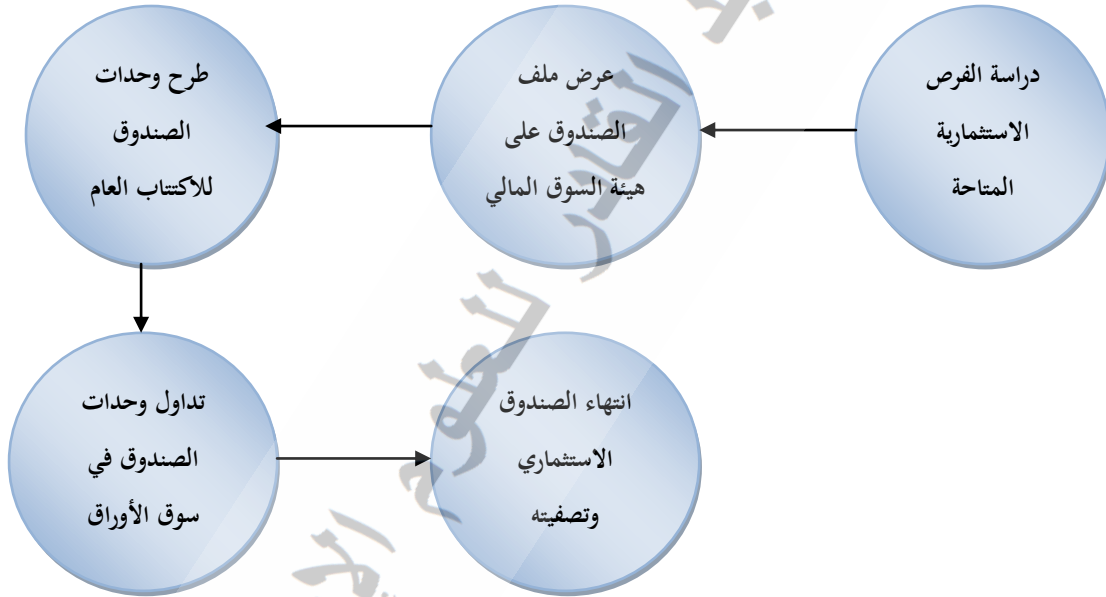
والقول الراجح هو جواز رهن الوحدة الاستثمارية مطلقاً من المصرف المصدر لها، أو من غيره، سواء كانت موجودات الشهادة نقوداً أم أعياناً أم ديوناً أم مختلطة بناء على صحة رهن المشاع والدين.

ويلزم الرهن المستثمر بمجرد العقد، ولا يفتقر ذلك إلى قبض الشهادة أو الإشارة عليها، فإذا لزم الرهن لم يصح تصرف المستثمر بها ملكيتها لأنها مشغولة بحق المرتهن، والأولى أن يتم إقباض الرهن، ويعتبر التوثيق الرسمي للرهن كافياً في القبض الحكمي للشهادة، فإذا ختم المصرف على الوحدة أنها مرهونة أو أشار بذلك على رقمها في شبكة المعلومات فإن ذلك يعد قبضاً شرعياً لأن هذا التوثيق يمنع المستثمر من التصرف في الوحدة الاستثمارية بما يضر المرتهن من بيع أو رهن أو غير ذلك، ومنح المرتهن الحق في استيفاء حقه من قيمة الوحدة عند تعذر الإستيفاء من غيرها.

أما بالنسبة للهبه فإنه كذلك يجوز للمستثمر التصرف في الوحدة الاستثمارية بالهبه كما جاز له التصرف فيها بالرهن.

**الفرع الخامس: انتهاء الصندوق وتصفيته:**

ينتهي عمر الصندوق بإنهاء الفترة الزمنية المحددة له إن وجدت، وإذا لم يكن له نهاية محددة فإنه يظل باقيا حتى يقرر مدير الصندوق إنجاءه في الوقت الذي يراه مناسباً، وإنهاء الصندوق قد يكون لأسباب قانونية كتغيير الأنظمة المركبة في بلد الصندوق، وقد يكون لأسباب مالية كما لو كان حجم أصول الصندوق لا يسمح بالاستمرار في تشغيله، أو لغير ذلك من الأسباب وقد يبقى الصندوق لفترات طويلة وخاصة تلك الصناديق يكون لها كيان قانوني قائم على شكل شركة استثمارية ونحو ذلك<sup>(1)</sup>.

**شكل رقم (8): مراحل انشاء صندوق استثماري<sup>(2)</sup>**

المصدر: من اعداد الطالبة

(1) يوسف بن عبد الله الشبيلي، ج1، مرجع سابق، ص 114.

(2) راجع: يوسف بن عبد الله الشبيلي، عبد الرحمان بن عبد العزيز النفيسة، عبد الغفار حنفي ورسمية قرياقص.

## المبحث الثالث: الأهمية الاقتصادية لصناديق الاستثمار الإسلامية

لقد أصبحت صناديق الاستثمار تحتل مكانة عالمية وسمعة راقية في مجال استثمار الأموال وتحقيق مزايا عجزت عنها الوحدات الاقتصادية الفردية، فهي تحقق العديد من المزايا بالنسبة للمدخر الفرد، وللجهة التي قامت بإنشائها وكذلك الأمر بالنسبة للاقتصاد القومي.

ومنه قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مطالب هي:

- **المطلب الأول: الأهمية الاقتصادية لصناديق الاستثمار الإسلامية والنسبة للمستثمر الفرد.**
- **المطلب الثاني: الأهمية الاقتصادية لصناديق الاستثمار الإسلامية والنسبة للمصرف الإسلامي.**
- **المطلب الثالث: الأهمية الاقتصادية لصناديق الاستثمار الإسلامية والنسبة للاقتصاد القومي.**

## المطلب الأول: الأهمية الاقتصادية لصناديق الاستثمار الإسلامية والنسبة

### للمستثمر الفرد:

مما لا شك فيه أن لصناديق الاستثمار الإسلامية عديد المزايا التي تقدمها للمستثمر الفرد.

### الفرع الأول: الاستفادة من خبرة الإدارة المحترفة:

تعد ميزة الاستفادة من خبرات الإدارة المحترفة من أهم الميزات التي تقدمها صناديق الاستثمار إلى المكتتبين فيها وذلك نظرا لتنوع مجالات الاستثمار، وتعقد أساليبه في العصر الحديث مما يضع المستثمر الفرد الذي يملك مدخرات محدودة في أحيان كثيرة في موقف تردد فيما يخص اتخاذ القرار الاستثماري المناسب ويأتي

هنا دور الصناديق الاستثمارية من خلال إدارتها المختصة والتي تتمتع بإمكانات فنية عالية وخبرة كافية لتسهل على المستثمر عملية اتخاذ قرار الاستثمار بثقة وتفاؤل أكثر.

ويرى ويليامز Williams أن البيئة الاستثمارية بالغة التعقيد، وأن صنع القرارات الاستثمارية ليست بالأمر اليسير، وأنه عندما يستعين أحد المستثمرين بالخبرات اللازمة للقرارات الاستثمارية يكون الأمر مكلف جدا، ولكن عند التعامل مع صناديق الاستثمار بمبلغ ضئيل فإن تلك المشكلة تكون غير موجودة لأن هذه الصناديق توفر الخبرات الغدائية والاستثمارية الواسعة<sup>(1)</sup>.

وتقوم إدارة الصندوق بتحقيق مصالح المستثمر عن طريق الإدارة المختصة للصندوق الاستثماري والتي تتم على ضوء مجموعة من العناصر<sup>(2)</sup>:

**أولاً:** تحديد السياسة الاستثمارية العامة للصندوق في ظل الظروف الاقتصادية السائدة والعمل على تنفيذها.

**ثانياً:** تحديد القطاعات التي يتم الاستثمار فيها واختيار الأدوات الاستثمارية المناسبة.

**ثالثاً:** قياس الأداء ومراجعة النتائج بشكل مستمر حتى يمكن تعديل مكونات المحفظة في ضوء متغيرات السوق.

ونسنتج مما سبق أن المستثمر الفرد عن طريق صناديق الاستثمار سيستفيد من ميزتين هامتين:

**1-** يلقي بعبء اتخاذ قرار الاستثمار وما يتضمنه ذلك من بناء التشكيلة الملائمة ومراقبة حركة الأسعار في السوق، والتوقيت المناسب للشراء، وهذا بجانب المتابعة المستمرة للمخاطر التي يحتملها الصندوق، وبذلك تناسب صناديق الاستثمار المدخرين القادرين الذين لا تتوافر لديهم المهارة والوقت والمعلومات لإدارة محفظة الأوراق المالية<sup>(3)</sup>.

(1) انظر: عصران جلال عصران، مرجع سابق، ص 48-49.

(2) انظر: طارق محمود عبد السلام محمد: صناديق التمويل العربية؛ الآداء والطموحات، دار الكتب، مصر، 2000م، ص 315.

(3) أشرف محمد دوابه، مرجع سابق، ص 55.

2- تحمل تكلفة منخفضة بل زهيدة جدا بالنسبة للمستثمر الفرد على حدة، وذلك نظرا للعدد الهائل من المكتتبين في وثائق الصندوق والذين يتشاركون في تقاسم التكلفة الكلية لإدارة الصندوق وتحمل تكاليفه، وبذلك يحقق الصندوق الاستثماري للمستثمر الفرد وفورات هامة جدا في تكاليف إدارة المحفظة المالية<sup>(1)</sup>.

### الفرع الثاني: التنوع الكفاء وتخفيض المخاطرة:

من الأمور الهامة التي يكفلها صندوق الاستثمار للمستثمر هو عامل التنوع والذي يعني: "شراء أوراق مالية مختلفة مما يعمل على تقليل المخاطر عن الاستثمار في ورقة المال بذاتها"<sup>(2)</sup>، ويتحقق التنوع في صناديق الاستثمار من خلال ثلاث مستويات مختلفة:

**أولاً:** تنوع المكتتبين في وحدات الصندوق، وهذا هو المبدأ العام الذي تقوم عليه الصناديق الاستثمارية حيث تسعى لأن يشارك في الصندوق الاستثماري أكبر عدد من المستثمرين خاصة الصغار منهم، ويساهم هذا النوع من التنوع بشكل أساسي في تخفيض حجم التكاليف التي يتحملها المستثمر نظرا للعدد الهائل من المكتتبين معه في وحدات الصندوق.

**ثانياً:** تنوع تشكيلة الوحدات الاستثمارية المطروحة للمستثمرين للاكتتاب فيها سواء من حيث النوع: كالأسهم، سندات المقارضة، سندات الإجارة الخ...؛ أو من حيث الأجل، وحدات استثمار قصيرة الأجل، متوسطة الأجل، وطويلة الأجل، ويؤدي هذا التنوع إلى تخفيض حجم المخاطر التي قد يتعرض لها رأسمال الصندوق الاستثماري لأنه يؤمن المستثمر ضد تقلبات أسعار الأوراق المالية (القيمة السوقية).

**ثالثاً:** تنوع المشروعات الاقتصادية التي يساهم فيها الصندوق سواء حسب القطاع الاقتصادي: مشروعات صناعية، خدمية، تجارية، زراعية، أو حسب المجال الجغرافي: مشروعات محلية، مشروعات دولية، فإذا ما حدثت خسارة في إحدى المشروعات الاقتصادية فإنه يتم تغطيتها بالمكسب المحقق في مشروع آخر.

(1) انظر: طارق محمود عبد السلام محمد، مرجع سابق، ص 315.

(2) عصران جلال عصران، مرجع سابق، ص 47.



وهذا التنوع هو الذي يؤدي إلى تخفيض مخاطر الاستثمار حيث يؤدي إلى توزيع مخاطر استثمار المدخرات توزيعاً قانونياً، واقتصادياً، وجغرافياً، أما المستثمر الصغير فيجد نفسه أمام بديلين<sup>(1)</sup>:

**البديل الأول:** أن يتجاهل المخاطر يستثمر القدر الضئيل من الموارد المتاحة له في ورقة مالية واحدة يتوقع أن يتولد عنها عائد مرتفع.

**البديل الثاني:** أن يتخذ موقفاً محافظاً وذلك بأن يستثمر أمواله في ورقة مالية مرتفعة الجودة كصك حكومي مثلاً تنخفض فيه نسبة المخاطر والعائد على حد سواء.

ونشير هنا إلى عامل مهم تضيفه الصناديق الاستثمارية الإسلامية فيما يخص تخفيض المخاطر والتحكم فيها، وهو أنها تقوم باستثمارات حقيقية عادة ما تكون مسبقة بدراسات وتحليلات من جوانب متعددة تدعم نسبة نجاح الصندوق الاستثماري في تحقيق هدفه، وهذا على عكس الصناديق التقليدية التي تعتمد بالدرجة الأولى على المضاربات في أسواق الأوراق المالية مما يرفع من نسبة الخطر المحتمل بدلاً من تخفيضه.

### الفرع الثالث: المرونة والملاءمة:

من مزايا صناديق الاستثمار كذلك التي توفرها للمستثمرين هو الاستفادة من عاملي المرونة والملاءمة:

#### **أولاً: الملاءمة:**

تلائم صناديق الاستثمار رغبات المستثمرين من عدة جوانب، فكثيراً ما تقوم الجهات المنشأة للصندوق الاستثماري بعرض أنواع متعددة من الصناديق الاستثمارية، كصناديق الاستصناع، صناديق المراجعة، صناديق المضاربة... الخ، مما يتيح للمستثمر فرصة اختيار الصندوق الملائم لأهدافه الاستثمارية كهدف تحقيق عائد دوري أو ربح رأسمالي الخ...<sup>(2)</sup>، ومن ناحية أخرى حيث إن الوحدات الاستثمارية ذات فئات مختلفة، فمنها الفئات الصغيرة، والكبيرة وهي بذلك تتناسب مع قدرات كافة المستثمرين.

(1) انظر: منير إبراهيم هندي، مرجع سابق، ص 42.

(2) انظر: طارق محمود عبد السلام محمد، مرجع سابق، ص 311.

## ثانياً: المرونة:

كما توفر صناديق الاستثمار الملاءمة للمستثمرين فإنها كذلك توفر لهم عنصر المرونة ففي صناديق الاستثمار ذات النهاية المفتوحة مثلاً يحق للمستثمر أن يحول استثماراته من صندوق لآخر وذلك في مقابل رسوم ضئيلة، هذه المرونة من شأنها أن تقدم خدمة متميزة لأولئك المستثمرين الذين قد تتغير أهدافهم الاستثمارية عبر الزمن، ونضيف أن تلك الصناديق مستعدة على الدوام لاسترداد وحداتها إذا ما رغب المستثمر في التخلص منها جزئياً أو كلياً، ويتم ذلك بسعر عادل هو القيمة الصافية للوحدة الاستثمارية<sup>(1)</sup>.

## الفرع الرابع: الربحية والسيولة:

تلبي صناديق الاستثمار الإسلامية حاجتين مهمتين لأي مستثمر وهما: السعي إلى تحقيق ربح مقبول مع القدرة على الحصول على سيولة مناسبة متى احتاج إليها، حيث يحصل الأفراد على عائد يتشكل أساساً من العائد على الوحدة الاستثمارية المقدرة قيمته في وثيقة الاستثمار، بالإضافة إلى الأرباح الرأسمالية التي تتمثل في الفرق بين القيمة الإسمية للوحدة الاستثمارية والقيمة السوقية لها، وهذا يختلف عما توفره الأوعية المصرفية التقليدية حيث لا يحصل المستثمر خلالها سوى على عائد مصرفي دون الحصول على أية أرباح رأسمالية قد تتآكل مع الزمن بفعل التضخم<sup>(2)</sup>.

كذلك من مزايا صناديق الاستثمار أنها توفر للمستثمر إمكانية الحصول على السيولة اللازمة وفي الوقت المناسب سواء عن طريق سوق الأوراق المالية أو عن طريق استرداد أمواله مباشرة من الصندوق، ففي صناديق الاستثمار المفتوحة عادة ما تكون إدارة الصندوق على استعداد دائم لاسترداد أي كمية من وحداتها دون الحاجة لأن يلجأ حملة وحداتها إلى طرحها في سوق الأوراق المالية، وتتم عمليتا البيع والشراء على أساس القيمة الصافية لكافة أصول الصندوق والتي تحتسب على أساس القيمة السوقية لكافة الوحدات الاستثمارية منقوصاً منها التزامات الصندوق ومقسمة على عدد الوحدات المصدرة، وهذا ما يحقق للمستثمر درجة عالية من السيولة لأنه بإمكانه استرداد قيمة وحداته في أي وقت من الصندوق ذاته وفقاً لآخر سعر معلن. أما عن طريق صناديق الاستثمار المغلقة فإن الطريقة الوحيدة لتسييل وحدات الصندوق من طرف المستثمر فهو بيعها

(1) انظر: منير إبراهيم هنيدي، مرجع سابق، ص 43.

(2) منى قاسم، مرجع سابق، ص 48.

في البورصة، ويتحدد سعر الوحدة الاستثمارية في هذه الحالة على أساس أسعار السوق، ووفق قوى العرض والطلب<sup>(1)</sup>.

### الفرع الخامس: رفع حرج التمويل بالديونية والتعامل بالربا:

إن النظام الربوي نظام معيب لا شك فيه، يكرس الاستغلال لا ريب في ذلك، وقد تعاملت الشعوب المسلمة به كرها لا حبا لسنوات طوال من خلال تعاملها مع المصارف التقليدية التي انتشرت بسبب موجات الاستعمار التي طالتها خلال القرنين الماضيين سعى بعدها المسلمون إلى بناء شخصيتهم الاقتصادية الإسلامية عن طريق رسم المعالم الأولى لنظام مالي إسلامي متكامل يقوده جهاز مصرفي إسلامي يحقق طموحات الشعوب المستقلة والذي كان شعاره الأول إزاحة النظام الربوي وإقامة مكانه نظام إسلامي متكامل.

وتقدم صناديق الاستثمار الإسلامية خدماتها في السياق ذاته وتدعم مصالح المستثمر المسلم عن طريق تجنبه المحظورات وما يعنيه ذلك من اللجوء للاقتراض ودفع فوائد ربوية للحصول على التمويل اللازم لاستثماره، وتقوم صناديق الاستثمار الإسلامية بذلك من خلال اعتمادها على أساليب الاستثمار الشرعية، وحرصها على موافقة أحكام الشريعة الإسلامية.

### الفرع السادس: قدرة الوصول إلى الأسواق المالية:

يؤدي إنشاء صناديق الاستثمار إلى وجود منفذ لصغار المدخرين للتعامل مع أسواق الأوراق المالية، وهؤلاء حرموا لسنوات طويلة من التعامل مع سوق الأوراق المالية الذي كان حكرا على كبار المدخرين، وهذه خاصية مهمة قدمتها الصناديق الاستثمارية لصغار المدخرين الذين تعتمد عليهم بالدرجة الأولى في تحصيل الأموال اللازمة<sup>(2)</sup>.

بالإضافة إلى هذا فإن صناديق الاستثمار سمحت للمستثمرين بالوصول إلى أسواق الأوراق المالية عبر العالم، فالمستثمر الصغير من الصعوبة عليه الوصول إلى هذه الأسواق نظرا للمبلغ الصغير الذي يجوز عليه، أما باستخدام صناديق الاستثمار فإن المستثمر له الحرية في التعامل أخيرا مع مختلف أسواق العالم.

(1) انظر: طارق محمود عبد السلام محمد، مرجع سابق، ص 310-311.

(2) منى قاسم، مرجع سابق، ص 48.

**الفرع السابع: انخفاض التكاليف الإدارية:**

يرى خالد وهيب الراوي أنه توجد تكاليف يجب دفعها من قبل حملة وثائق الاستثمار، ولكن هذه التكاليف هي أقل من التكاليف التي يدفعها المستثمر عند إدارة محفظته بصفة شخصية، مثل تكاليف التعامل وتكاليف الاحتفاظ بالأوراق المالية، فهذه التكاليف تكون قليلة على مستوى صناديق الاستثمار بسبب الشراء على نطاق واسع فضلا عن تكاليف المشورة الادارية وتكاليف الاختيار للأوراق المالية عند الشراء والبيع<sup>(1)</sup>.

**المطلب الثاني: الأهمية الاقتصادية لصناديق الاستثمار الإسلامية بالنسبة****للمصرف الإسلامي:**

عندما يقوم المصرف الإسلامي بتقديم خدمة صناديق الاستثمار فإنه ليس بالضرورة أن يكون المستفيد الوحيد هو المستثمر المكتتب في وحدات الصندوق الاستثماري بل إن هناك عدداً من المزايا التي يستفيد منها المصرف.

**الفرع الأول: تحمل أرباب الأموال لمخاطر العمل الاستثماري مباشرة:**

لا شك أن صناديق الاستثمار إنما وقع لها القبول ضمن اتجاه عام في النشاط المصرفي تضمن اتجاه أرباب الأموال إلى تحمل مخاطر العمل الاستثماري مباشرة، وانصراف رغبتهم عن توسط المصارف في تحمل هذه المخاطر، ولقد كان للمصارف الإسلامية قصب السبق، وفضل الريادة في توطيد هذا الاتجاه، ذلك أن نموذج المصرف الإسلامي يعتمد على نفس الفكرة الأساسية التي تمثل تطورا في الوساطة المالية، فعقد المضاربة الذي اعتمد عليه عمل المصارف الإسلامية لا يجعل المصرف مقترضا من أرباب الأموال، كما أنه لا يولد علاقة مديونية بين المصرف ومصادر أمواله، بل يجعل المصرف في منزلة مدير الأموال، ويتولد دخل المصرف بصفة أساسية من قدرته على إدارة هذه الأموال وتوجيهها نحو أفضل أنواع الاستخدامات من الربح والمخاطرة، ولا يتحمل المصرف المخاطر الاستثمارية نيابة عن أرباب الأموال، فإذا خسرت الاستثمارات خسر أصحاب الحسابات الاستثمارية بخلاف المصارف التقليدية التي تضمن هذه الأموال لأصحابها، فمن الجلي إذا أن نفس

(1) انظر: المرجع السابق، ص 290-291، وانظر: عصران جلال عصران، مرجع سابق، ص 49.

المنطق الذي كان أساس ظهور الصناديق الاستثمارية وانتشارها ونموها هو نفس المنطق الذي اعتمد عليه نموذج المصرف الإسلامي الذي يعتمد في جانب الخصوم على عقد المضاربة<sup>(1)</sup>.

### الفرع الثاني: سهولة إنشائها:

إذا كان إنشاء مصرف إسلامي في بلد ما يحتاج إلى سن قانون جديد إذا لم يكن القانون موجوداً، أو إصدار قانون خاص، إلا أن إنشاء صندوق استثماري هو أمر ممكن في ظل القوانين المنظمة لهذه الصناديق في أي مكان خاصة أن هذه القوانين أخذت في اعتبارها إن الغرض الأساسي من صناديق الاستثمار هو تلبية تفضيلات ورغبات المستثمرين الذين لا يجدون ما يرضيهم في المصارف التجارية وشركات الاستثمار، ولما كان الهدف من إنشاء صناديق الاستثمار الإسلامية هو رفع بلوى الربا عن المجتمعات الإسلامية، فإن إنشاءها يعد أمراً حسناً، وإنجازاً لا يستهان به، ومن هنا كانت صناديق الاستثمار الإسلامية بالغة لأهمية في مرحلة التطور التي تمر بها الدول الإسلامية<sup>(2)</sup>.

### الفرع الثالث: معالجة مشكلة السيولة في المصرف الإسلامي:

خلال العقود الأخيرة كان الاتجاه العام للمصارف هو توسيع قاعدة العمليات المصرفية والمعروفة بخارج الميزانية (out of balance) متمثلة أساساً في التوجه نحو سوق الاستثمار محاولة بذلك إيجاد سبل جديدة لرفع موارد المصرف و منه توليد ربح إضافي، هذا من جهة، ومن جهة أخرى مواجهة المنافسة غير العادلة التي أصبحت تفرضها مؤسسات مالية غير مصرفية عن طريق دخولها حقل العمليات المصرفية وممارستها بعض أنشطة المصارف (عدا توليد الائتمان طبعاً) وتسمى هذه العمليات بخارج الميزانية لأنها نشاطات ليس لها تأثير مباشر على ميزانية المصرف.

وقد شكلت هذه التطورات دعماً تلقائياً للصناعة المصرفية الإسلامية التي تعتمد الاستثمار ضمن المبادئ الأساسية التي تقوم عليها، وصناديق الاستثمار الإسلامية إذا جاءت استجابة للتوجه الجديد للمصارف

(1) انظر: نزيه عبد المقصود مبروك، مرجع سابق، ص 120-121.

(2) سحنون محمود، مرجع سابق، ص 556.

الإسلامية بسبب التغيرات الهيكلية التي فرضتها البيئة الاقتصادية الجديدة، وتقدم هذه الصناديق إضافة هامة للمصرف الإسلامي بسبب استقلالها المالي والمحاسبي والإداري لأنها تقوم بوظيفتين أساسيتين:

**أولاً:** توظيف فائض السيولة لدى المصرف الإسلامي في صندوق الاستثمار مما يخلص المصارف الإسلامية مما تعانيه من أزمة السيولة المتزايدة، بالإضافة إلى ذلك بإمكان المصرف الإسلامي بيع جزء من المحافظ الاستثمارية لديه لصناديق الاستثمار مما يوفر له فرصة كبيرة لتحقيق أرباح تنشأ من فروق تقييم الأوراق المالية التي يتم بيعها لصناديق الاستثمار<sup>(1)</sup>.

**ثانياً:** توفير السيولة اللازمة للمصرف الإسلامي دون الحاجة إلى رفع رأسماله، وذلك عن طريق طرح وحدات صندوق استثماري جديد يكتب فيه المستثمرون مما يسمح للمصرف الإسلامي بتحقيق عوائد مجزية سواء من الأرباح الإدارية أو من الأرباح الرأسمالية للصندوق.

### **الفرع الرابع: استقلال الذمة المالية للصندوق الاستثماري عن ذمة المصرف:**

تشترك صناديق الاستثمار في أن لكل منها ذمة مالة مستقلة عن الجهة التي انشأتها، ولذلك فإن المصرف المنشيء يلزم بإعداد ميزانية للصندوق خارج ميزانية المصرف.

إلا أن ثمة اتجاهين في التعبير القانوني عن هذا التكوين الجديد. ففي الاتجاه الأول يعتبر الصندوق الاستثماري كيانا قائما بذاته حتى وإن كانت حساباته وميزانيته منفصلة عن جهة التأسيس وهذا اتجاه يقوم على مبدأ العقد لا على مبدأ النظام، بمعنى أن يظل الصندوق تنظيماً عقدياً بين المصرف والمستثمرين أي مجرد اتفاقية. وفي الاتجاه الثاني يتخذ صندوق الاستثمار شكل شركة استثمارية بكيان قانوني وشخصية معنوية منفصلة تماماً عن جهة التأسيس، ويكون لشركة صندوق الاستثمار ذمة مالية مستقلة عن الشركة الأم ولها مجلس إدارة يتم تعيين أعضائه أو معظمهم من قبل الجهة المنشأة، ويتولى مجلس إدارة شركة صندوق الاستثمار

(1) انظر: أشرف محمد دوايه، مرجع سابق، ص 57.

تعيين الجهة التي سيتم استئجارها لتتولى إدارة الاستثمار أي تعيين مدير الاستثمار، وهذا هو الاتجاه المعمول به في معظم الدول<sup>(1)</sup>.

## الفرع الخامس: زيادة حجم المتعاملين مع المصرف عن طريق تلبية

### احتياجاتهم الاستثمارية:

يعد المصدر الأساسي لمدخلات المصرف الربوي هو الاقراض بفائدة، وهي الوظيفة التي من أجلها يتجه أغلب الوحدات الاقتصادية للمصارف الربوية، أي من أجل الحصول على مبالغ نقدية يستعملونها في تلبية حاجاتهم المختلفة سواء كانت استثمارية أو استهلاكية فخدمة الاقراض بفائدة هي من أبرز السياسات الجاذبة للعملاء في المصارف الربوية، إلا أن هذه السياسة ليست دائما بالفعالية ذاتها خاصة داخل البلدان الإسلامية التي تتجنب التعامل مع هذه المصارف نظرا لعامل الربا الذي يحرمه الدين الإسلامي، بل إن الأمر يؤدي إلى نتائج عكسية، وفي المقابل توفر صناديق الاستثمار الإسلامية تمويلا من نوع أفضل للمستثمرين حيث تقدم لهم ما يحتاجونه وفق نظام المشاركة الإسلامي والذي يمكن من خلاله للمستثمر المسلم الحصول على ما يريده من تمويل دون الاضرار إلى الاقتراض الربوي، مما يساهم في إقبال فئات عريضة من أفراد المجتمع الإسلامي على التعامل مع صناديق الاستثمار الإسلامية ومنه زيادة حجم المتعاملين مع المصارف الإسلامية .

## الفرع السادس: ترسيخ مبدأ الشمولية في المصرف الإسلامي:

ذكرنا سابقا أن الصناديق الاستثمارية إنما وقع لها القبول ضمن اتجاه عام في النشاط المصرفي لأنها تضمن اتجاه أرباب الأموال إلى تحمل مخاطر العمل الاستثماري مباشرة وانصراف رغبتهم عن تسيط المصارف لعزل المخاطرة، وقليلون هم الذين يدركون أن المصارف الإسلامية لها قصب السبق في وفضل الريادة في توطيد هذا الاتجاه ذلك أن نموذجه يقوم على نفس الفكرة الأساسية التي تمثل تطورا في الوساطة المالية، فعقد المضاربة الذي اعتمد عليه المصرف الإسلامي لا يجعل المصرف مقترضا من أرباب الأموال كما لا يولد علاقة مديونية بين المصرف ومصادر أمواله.

(1) يوسف بن عبد الله الشبيلي، ج1، مرجع سابق، ص 93-94.



ومن الجلي إذا أن نفس المنطق الذي كان أساس ظهور الصناديق الاستثمارية وانتشارها ونموها، هو نفسه المنطق الذي اعتمد عليه عمل نموذج المصرف الإسلامي الذي يعتمد في جانب الخصوم على عقد المضاربة<sup>(1)</sup>. وعلى ذلك فإن صناديق الاستثمار التي تنشئها المصارف الإسلامية لها دور كبير في ترسيخ مبدأ الشمولية بها.

### الفرع السابع: التسويق للمصرف الإسلامي:

تتميز السوق المصرفية المعاصرة بالتحيز بشكل كبير لخدمات الصناديق الاستثمارية نظرا للمناخ التنافسي السائد اليوم بين المصارف وغيرها من المؤسسات المالية غير المصرفية في مجال تقديم الخدمات المالية، ويرجع سبب هذا الانتشار الواسع للصناديق الاستثمارية إلى مجموعة من الأسباب يمكن اجمالها وتقديمها من خلال ثلاث أسباب رئيسية<sup>(2)</sup>:

**أولاً:** التشكيلة الواسعة من المنتجات والمزايا.

**ثانياً:** المستوى العالي للخدمة.

**ثالثاً:** الإنتاجية المرتفعة (أجر الخدمة المصرفية + الأرباح الاستثمارية).

فنجد أن كثيرا من الزبائن يفضلون الاستفادة من عديد الخدمات كالخدمات الاستثمارية وغيرها من الخدمات المالية عن طريق المصارف التي دأبوا على التعامل معها، وفي المقابل نجد أن لدى المصرف معلومات مالية مفصلة تمكنها من توجيه خدماتها المالية من الصناديق إلى فئات عريضة من العملاء، ومن هذا الأساس فإنه بإمكان المصرف الإسلامي استغلال خدمات صناديق الاستثمار للترويج لتشكيلة واسعة من الخدمات المالية مرتفعة الجودة والمرفقة ضمن نشاطات الصندوق الاستثماري، كنماذج تخصيص الموجودات وتقسيمها إلى حصص أو وحدات، والخدمات الاستشارية الموجهة لتعزيز برامج البيع، وخدمات التخطيط المالي بالإضافة

(1) زينة قمري، صبري مقيم: دور صناديق الاستثمار في توطيد دعائم العمل المصرفي اللاربوي، ورقة بحث مقدمة إلى المنتدى الاقتصادي الدولي المنعقد يومي 05-06 ماي 2009م بجامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية بعنوان: "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبدائل البنوك الإسلامية"، قسنطينة-الجزائر، ص 310.

(2) انظر: مجلة الدراسات المالية والمصرفية: صناديق الاستثمار؛ الاستراتيجيات المطلوبة للاستفادة من فورة صناديق الاستثمار، م3، ع3، سنة3، سبتمبر 1995م، ص 22.



إلى السمسرة في الأوراق المالية، وذلك لتلبية حاجات فئات عريضة من العملاء الجدد الباحثين عن رفاية الخدمة المصرفية.

فمن خلال الصناديق الاستثمارية تستطيع المصارف إذا المحافظة على عملائها وكسب فئة جديدة من العملاء الذين يتوجهون لو لم تقدم لهم الخدمة إلى بدائل أخرى أعلى عائدا، أضف إلى ذلك أن المصارف تستطيع توليد مصدر جديد للدخل ممثلا بأجور الخدمات مقابل ما تقدمه للعملاء من خدمات السمسرة والإدارة والاستشارة وذلك كله ضمن عمليات الصناديق الاستثمارية.

## المطلب الثالث: الأهمية الاقتصادية لصناديق الاستثمار الإسلامية والنسبة

### الاقتصاد القومي:

وكما أن لصناديق الاستثمار الإسلامية أهميتها على مستوف الفرد وعلى مستوى المصرف المنشئ للصندوق الاستثماري فإن لهذه الأخيرة أيضا دورها على مستوى الاقتصاد الوطني ككل.

### الفرع الأول: امتصاص فائض السيولة من المجتمع ومنع التسرب:

تعد صناديق الاستثمار الإسلامية أداة جذب جد مغرية لمدخرات الأفراد والمؤسسات الاقتصادية على حد سواء خاصة إن أحسن المصرف استغلالها عن طريق التوعية والترويج لها بواسطة وحداته وفروعه، أو بواسطة وسائل الإعلام بشتى أنواعها من جهة أخرى، فالميزات الهامة والمحفزات المغرية التي تقدمها صناديق الاستثمار للمتعاملين معها والمقدمة تفصيلا في نشرة الاكتتاب للصندوق لاستثماري من شأنها أن تساهم في جذب المدخرات المعطلة في الاقتصاد وامتصاص السيولة الزائدة وتحويلها إلى أموال فاعلة وذلك بتوجيهها لتمويل مشروعات محلية بدلا من تسربها إلى الخارج مما يساهم بدوره في خفض مستويات التضخم داخل الاقتصاد الوطني.

والملاحظ على الصعيد العملي أنه يتحكم في رغبة الفرد في الاستثمار عدة عوامل:

**أولا:** عوامل نفسية مرتبطة أساسا بحب المال ورفض فكرة المخاطرة به، مما يجعله (الفرد) يفضل اكتنازه بدل استغلاله في مشاريع تدر عليه ربحا.

**ثانياً:** نقص الخبرة وعدم الدراية بأساليب الاستثمار الحديثة مما يجعلهم يعرضون عن فكرة الاستثمار أساساً سواء لجهل بتلك الأساليب أو لخوف منها.

**ثالثاً:** صغر المبلغ النقدي الذي يحوز عليه المستثمر مما يعجزه عن القيام بمشاريع استثمارية بمفرده.

وهنا يأتي دور صناديق الاستثمار الإسلامية عن طريق إدارتها المحترفة في إقناع المستثمر بجدوى الاستثمار بدلا من اكتناز ماله دون فائدة ترجى منه، وبأنها تقدم له أحسن عرض وبأدنى تكاليف مما يدعم رأيه ويجعله يقبل على الاستثمار في الصندوق الاستثماري بثقة أكبر.

## الفرع الثاني: تنشيط حركة أسواق رؤوس الأموال:

تعمل صناديق الاستثمار على تنشيط سوق الأوراق المالية وزيادة كفاءته في تعبئة مدخرات الأفراد وتوجيهها نحو القطاعات التي تعاني عجز في التمويل وذلك عن طريق إفساح المجال لمدخرات صغار المستثمرين من خلال أداة الصناديق الاستثمارية للمساهمة بشكل فعال في توفير جزء مهم من رؤوس الأموال اللازمة لعملية التنمية.

ففي دول العالم الثالث التي اتجهت إلى إنشاء أسواق لرأس المال تبدو الحاجة ملحة لأدوات استثمارية تسهم في تنشيط حركة تلك الأسواق، وهنا تبدو أهمية الدور المتميز الذي يمكن أن تلعبه صناديق الاستثمار، من خلال ما تقدمه من أدوات استثمارية تناسب ظروف المستثمرين المحتملين في تلك البلدان، فخاصية التنوع التي تتسم بها صناديق الاستثمار وما يترتب عليها من تخفيض مخاطر الاستثمار من شأنها أن تشجع المستثمرين قليلي الخبرة والمعرفة بأسواق رؤوس المال، وكذا المستثمرين محدودي الموارد لأن يستثمروا مدخراتهم في شراء وحدات صناديق الاستثمار، التي تقوم بدورها باستخدام حصيلة بيع وحداتها في بناء تشكيلات من الأوراق المالية المتداولة في أسواق رأس المال.

وفي هذا الصدد فإن صناديق الاستثمار ذات النهاية المغلقة تلعب دورين منفصلين؛ فتشكيلة الوحدات الاستثمارية التي تتكون منها والمتداولة في الأسواق مما يسهم في تنشيط حركة تلك الأسواق كذلك فإن وحدات الصناديق المغلقة تعرض للتداول العام مما يعني إضافة المزيد من الوحدات المتداولة في السوق، وهذا لا

يعني تفضيل الصناديق ذات النهاية المغلقة على الصناديق ذات النهاية المفتوحة، فهذه الأخيرة تتيح للمستثمر فرصاً وظروف استثمارية أكثر جاذبية، وهو ما ينعكس في النهاية على نشاط السوق<sup>(1)</sup>.

### الفرع الثالث: توفير التمويل اللازم للمشاريع الاقتصادية:

تركز اهتمام أغلب الدول السائرة في طريق النمو في العقدين الأخيرين على عملية الخصخصة لشركات القطاع العام مدعومة بجهود صندوق النقد الدولي والبنك الدولي من خلال برامج الإصلاح الاقتصادي، وقروض التصحيحات الهيكلية والتمويل المشترك لإصلاح النظم المالية والتجارية على حد سواء، وذلك في إطار الدعم الكلي لاقتصاديات تلك الدول لتبني اتجاه اقتصاد السوق. ولقد أدى نمو صناديق الاستثمار الإسلامية إلى دعم برامج التخصيص في الدول النامية الإسلامية بشكل أفضل لأنها ستؤدي إلى تغيير الكيفية التي يقدم بها التمويل للمشروعات الاقتصادية المحتاجة إليه، فبعد أن كانت هذه الأخيرة تحصل على ما ترغب فيه من أموال عن طريق اللجوء للمديونية من الجهاز المصرفي، أصبح بإمكانها الحصول على ما تريده من أموال مباشرة عن طريق هذه الصناديق دون المرور عبر قنوات الاقتراض المصرفي.

ومما لا شك فيه أنه سيدعم هذا الاتجاه بشكل أفضل درجة تطور أسواق الأوراق المالية بالبلاد الإسلامية التي ستسهم بشكل كبير في نقل رؤوس الأموال من مكان لآخر عبر العالم خاصة عبر قناة صناديق الاستثمار التي تعمل كأداة جيدة، بل وممتازة في العصر الحديث في اجتذاب تلك الأموال نحو الاستثمارات المجزية داخل تلك الدول التي تقوم بإنشائها.

وتقوم صناديق الاستثمار الإسلامية بهذا الدور في دعم مشروعات الخصخصة من خلال مساهمتها في الترويج لأسهم الشركات المتخصصة، والمساعدة على امتصاص فائض السيولة لدى الأفراد، وكذلك من خلال الحث على إنشاء شركات جديدة سواء شركات تقوم بإدارة هذه الصناديق، أو شركات تحصل على التمويل اللازم لعملها من العمليات النهائية لهذه الصناديق، مما يساهم في اتساع قاعدة الملكية، وقاعدة سوق الأوراق المالية الإسلامية على حد سواء<sup>(2)</sup>.

(1) عبد الغفار حنفي؛ رسمية قرياقص، مرجع سابق، ص 376-377.

(2) قاسم نايف علوان، مرجع سابق، ص 224.

## الفرع الرابع: المساهمة في إرساء مبدأ التكافل الاجتماعي والاقتصادي بين

### المسلمين:

وتقوم صناديق الاستثمار الإسلامية بهذا الدور من خلال تسهيلها عملية انتقال رؤوس الأموال من وحدات الفائض إلى وحدات العجز مما يؤدي إلى النهوض بحاجات المجتمعات الإسلامية عن طريق توسيع النشاطات الاقتصادية بتوفير التمويل اللازم لها، فصناديق الاستثمار الإسلامية جاءت لتوفر الفرصة لملايين الأفراد المسلمين من أصحاب الدخل البسيطة والمحدودة للمساهمة في نهضة الأمة الإسلامية وذلك بانتقال رؤوس الاموال المجمععة عن طريق تلك الصناديق بين مجموع الدول الإسلامية.

لكن ورغم مجموع المزايا الهائلة التي تقدمها صناديق الاستثمار إلا أنها لا تخلو من العديد من العيوب والسلبيات<sup>(1)</sup>:

**1- المخاطر المتعلقة بإدارة الصندوق:** من أهم المخاطر التي يتعرض لها المستثمر في صناديق لاستثمار، أنه ليس له أي سلطة على ما يتم شراؤه من أوراق مالية في الصندوق الذي يتم استثمار أمواله فيه، مما يتطلب بحث دقيق حول سابقات أعمال مدير المحفظة قبل الاستثمار في ذلك الصندوق. ولكي يحقق مدير الاستثمار أهدافه المطلوبة عليه القيام بتنويع الأوراق المالية للصندوق الاستثماري الذي يقوم بإدارته حتى يتمكن من زيادة المرونة والتحرك بما يسمح لها بمواكبة احتياجات المستثمرين المتغيرة بشأن العائد والخطر. فالمستثمر عند تعامله مع صناديق الاستثمار يكون قد فوض مدير الاستثمار في عملية انتقاء مجموعة الأوراق المالية المكونة للمحفظة، لذلك فعندما يتعرض لخسائر في سوق الأوراق المالية سوف يترك ذلك السوق ولا شك أن ذلك يعني انخفاض ذلك التعامل مع سوق التداول والذي ينعكس كذلك على ركود سوق الأوراق المالية مما يؤثر على النشاط الاقتصادي بالسلب في نهاية الأمر.

**2- المخاطر المتعلقة بالتغيرات التي تطرأ على السوق:** حتى مع وجود الإدارة الحذيرة المحترفة لن تحتفي المخاطر المتعلقة بالاستثمار في صناديق الاستثمار، وعندما تهبط في بعض الأحيان أسعار سوق الأوراق المالية ككل فإنه حتى كبار المستثمرين لن يكونوا قادرين على جني الأرباح، وفي هذه الحالة فإن المستثمر الذي يتعامل في ورقة مالية واحدة أو في عدد قليل من الأوراق المالية ربما يخسر كل استثماراته، ومع

(1) انظر: عصران جلال عصران، مرجع سابق، ص 51-58.

ذلك فإنه في صناديق الاستثمار عادة ما تكون الحسائر أقل نسبياً كما أن حالات هبوط الأسعار بالأسواق المالية لا يمكن أن تستمر لفترات طويلة لأن الأمر يعد مجرد حالة عادية للدورة الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية.

**3- عدم وضوح منهج الاستثمار:** في بعض الأحيان تدار صناديق الاستثمار بغير الطريقة المعلن عنها، فعلى سبيل المثال نجد أن الصندوق قد يعلن أنه صندوقاً محافظاً، أي أنه يختار الاستثمارات بحيث تقل المخاطر والتقلب إلى أدنى الدرجات، نجد أنه يدار بطريقة تعسفية تضع المال في أسهم شركة صغيرة فائقة التقلب. وصندوق آخر قد يعلن أنه صندوق أسهم ورغم ذلك نجد أنه يحتفظ بجزء كبير من استثماراته نقداً أو في سندات حكومية قصيرة الأجل وبالتالي يفقد بعض المكاسب التي قد تتحقق في أثناء فترات قوة سوق الأوراق المالية، وعلى ذلك فإنه على المستثمر الرجوع لنشرة الاكتتاب الخاصة بكل صندوق قبل الاستثمار لأنها تعطي وصفاً كاملاً ومفصلاً للصندوق واستثماراته حتى يتمكن من اختيار الصندوق الذي يتلائم والأهداف التي يريد الحصول عليها من استثمار أمواله.

**4- لا توجد ضمانات على استثمارات الصندوق:** إن الاستثمار في صناديق الاستثمار ليس مضموناً بأية مؤسسة حكومية على عكس الودائع المصرفية، حيث تنخفض الاستثمارات وترتفع طبقاً لظروف السوق، وبالتالي فقد يفقد المستثمر استثماراته، كما أن إشراف لجنة مراقبة عمليات البورصة وأية مؤسسات أخرى على شركات الاستثمار لا يضمن هذه الاستثمارات. إلا أن صناديق الاستثمار تقدم للمستثمر الضمانات التي تتواءم مع أهدافه وميولاته، فالمستثمر الذي لا يرغب في التعامل مع ورقة مالية لشركة صغيرة عالية التقلب أو لا يريد التعامل مع صندوق من صناديق النمو في القيمة والذي يحتوي على معدل خطر عالي، عليه بالاستثمار في صناديق العائد ذات الخطر المنخفض. وبطبيعة الحال فإن زيادة الضمانات في شكل انخفاض درجة الخطر تعني بالضرورة انخفاض درجة العائد، ولا شك أن المستثمرون يختلفون في رغبتهم وميولهم بشأن تحملهم لدرجة الخطر وقبولهم للعائد الذي يتواءم مع ذلك الخطر.

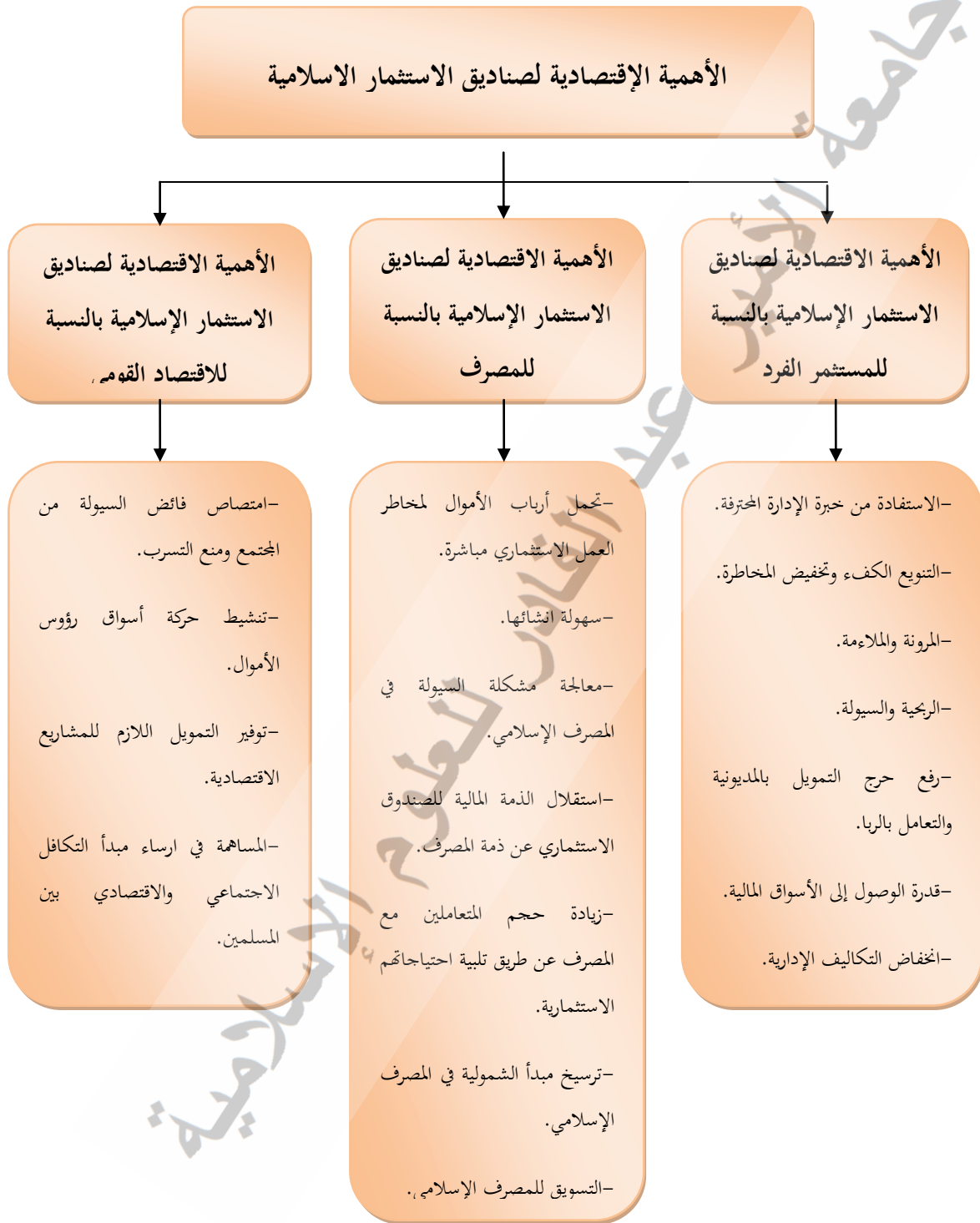
**5- عدم التأكد من سعر استرداد وثائق الاستثمار:** عندما يمتلك المستثمر أسهم فردية فإنه عندما يتم بيع تلك الأسهم قد يتم البيع بسعر التداول أثناء عمل يوم البورصة، وقد يكون السعر هو أي سعر يقع بين سعر الفتح وسعر الإقفال على حسب السعر الجاري لحظة بيع الأسهم، ولكن في صناديق الاستثمار لا يهم الوقت الذي سوف تقدم فيه طلبك لأنه سوف يتم استرداد الوثائق بناءً على سعر الإقفال

في نهاية عمل اليوم بالبورصة لذلك فمن الأحسن تنفيذ طلب الاسترداد في نفس يوم اصدار ذلك الطلب حتى يتحقق للمستثمر السيولة التامة للاستثمار ولا يتعرض للخسائر التي يمكن أن تصيبه من جراء تنفيذ طلبه بشأن الاسترداد بعد مرور عدة أيام قد تكون بعدها قيمة أوراقه قد انخفضت فيبقى بخسائر لم يكن يتوقعها.

**6- عدم وجود تواريخ استحقاق:** عندما يستثمر أحد الأشخاص أمواله في سند فردي، فإن تاريخ الاستحقاق لذلك السند يعني أن القرض أصبح واجب السداد أما الاستثمار في صناديق السندات نجد أنه يعمل بطريقة مختلفة، حيث يقوم مدير الصندوق بصفة مستمرة بشراء وبيع السندات بتواريخ استحقاق متنوعة، معنى ذلك أنه لا يوجد تاريخ استحقاق معين لوثائق ذلك الصندوق، وعند بيع الوثائق الخاصة بذلك الصندوق قد يحصل المستثمر على مبلغ أعلى أو أقل مما دفع للحصول على هذه الوثائق.

وواقع الأمر يشير إلى أن المستثمر قد يكون متأكدا من تاريخ استحقاق سنده الفردي الذي قام بشرائه، ولكن عند المطالبة بسداد القرض من الجهة التي أصدرته قد يقابلها صعوبات مالية وتعجز عن سداد ذلك القرضاً، ومن ثم فإن تاريخ الاستحقاق غير المعلوم في صناديق السندات يعد أمراً يسيراً من خطر العجز الكلي عن السداد في حالة السند الفردي.

شكل رقم (9): الأهمية الاقتصادية لصناديق الاستثمار الإسلامية<sup>(1)</sup>



(1) راجع: طارق محمود عبد السلام، عصران جلال عصران، أشرف محمد دوايه، منير إبراهيم هندي، نزيه عبد المقصود مبروك، منى قاسم، يوسف بن عبد الله الشيبلي.



## المبحث الرابع: صناديق الاستثمار الإسلامية ودورها في تعبئة المدخرات

تعد العملية الادخارية السند الأساسي لعمليات صناديق الاستثمار الإسلامية، حيث يؤدي استخدام مدخرات الأفراد إلى تدعيم النشاط الاستثماري للصندوق بما يحقق أهدافه التي أنشئ من أجلها. وعلى هذا الأساس قمنا بتقديم هذا المبحث من خلال المطالب الآتية:

- **المطلب الأول: العلاقة بين الادخار والاستثمار**
- **المطلب الثاني: مصادر الادخار**
- **المطلب الثالث: كيفية مساهمة مصادر الادخار في تشكيل المدخرات:**
- **المطلب الثالث: دور صناديق الاستثمار الإسلامية بتعبئة المدخرات**

### المطلب الأول: العلاقة بين الادخار والاستثمار<sup>(1)</sup>:

يكاد علماء الاقتصاد يجمعون على القول بوجود علاقة وطيدة ورابطة قوية بين الادخار والاستثمار، ويعتبرهما أكثر علماء الاقتصاد المعاصر قطبي التنمية والتطور في كل مجتمع متقدم ومتطلع إلى التقدم والنهضة والتطور، كما يعتبرون الفصل بينهما ذريعة في أكثر الأحيان إلى تأخر المجتمعات وتخلفها، لأنه ما غاب الوعي الادخاري عن مجتمع إلا وعاش متخلفاً متأخراً، وكذلك الحال ما اختل الوعي الاستثماري هو الآخر إلا وفشت البطالة والعطالة، وصنوف الجرائم.

إن الاستثمار يعتبر عنصراً أساسياً في تشكل وتكوين الادخار وهذا يعني أن اعتبار الادخار مشروعاً من المنظور الإسلامي يقتضي ضرورة أيلولة المال المدخر إلى استثمار، لأن أي عملية ادخارية لا يتبعها استثمار ولا يتشكل منها الاستثمار، فإنها لا تعتبر ادخاراً من المنظور الإسلامي، وإنما هو اكتناز، وشتان بين الادخار والاكنتاز من فروق، وما ذلك إلا لأن ذلك الجزء الذي يقتطع من الدخل ولا يدفع به إلى مجالات الاستثمار،

(1) انظر: قطب مصطفى سانو: المدخرات، أحكامها وطرق تكوينها واستثمارها في الفقه الإسلامي، دار النفائس، عمان-الأردن، ط1، 1421هـ-2001م، ص 99-103.



فإنه يعدو مدمرا للوظيفة التي من أجلها خلق المال عينيا أو نقديا، ولا يخفى ما في ذلك من مصادرة للمقصود الإلهي من تشريعه تداول الأموال وتوظيفها.

وبناء على ذلك فإنه يمكن تقرير علاقتهما بأحكام متكاملان، ويتداخلان، فلا تمام للادخار إذا لم يتبعه استثمار، وأما الاستثمار، فهو الآخر لا تمام له ما لم يسبقه ادخار، فالادخار يعتبر علة للاستثمار، يلزم من عدمه عدم الاستثمار، كما يعتبر الاستثمار هو الآخر عنصرا جوهريا من عناصر الادخار، مما يعني أن فقدانه أو اختلاله يعتبر فقدانا للادخار واختلاله مطلقا.

وبناء على ذلك، فإننا نستطيع أن نخلص إلى تأكيد القول على ضرورة اعتبارهما وجهين لعملة واحدة، وعلى أن الادخار في حقيقة أمره لا يعدو أن يكون: تحرير موارد في الاستهلاك، وأما الاستثمار فهو توظيف هذه الموارد في عمل رأس المال، مما يؤكد تداخلهما، وترابطهما، وتكاملهما، ولا غنى لأي منهما عن الآخر، بل لا وجود فعليا لأي منهما في حالة تخلف الآخر من المنظور الإسلامي، ولئن حدث أن وقع بينهما فصل، بأن كان هناك ادخار غير آئل إلى استثمار، فإن ذلك مؤد إلى صيرورة الادخار بحد ذاته اكتنازا، مما يجعل إطلاق لفظ الادخار عليه مجازا لا حقيقة، إذ شتان ما بين الاكتناز والادخار من فروق جذرية.

### المطلب الثاني: مصادر الادخار:

الادخار لغة مصدر لفعل ادخر الشيء، وهو الاحتفاظ بالشيء لوقت الحاجة إليه. أما اصطلاحا فيمكن تعريف الادخار بأنه ذلك الاقتطاع الموجه (المقصود والهادف) لجزء من الدخل بغية الانتفاع به وقت الحاجة شريطة أن يأخذ ذلك الجزء المقتطع طريقه إلى مجالات الاستثمار المشروعة بشكل مباشر أو غير مباشر، وعلى العموم إذا ما نظرنا إلى في هذا التعريف نجد أن هناك ثلاثة عناصر رئيسية تتكون منها عملية الادخار وهي<sup>(1)</sup>:

**1- الدخل:** لكي يكون هناك ادخار فلا بد من وجود دخل، أي دخل، سواء أكان صغيرا أم كبيرا، ولا يمكن لفرد أو جماعة أو دولة أن يدخر شيئا إذا لم يكن له دخل جارٍ، لأنه منه يقتطع ذلك الجزء الذي يكون منه مدخرا.

(1) انظر: المرجع السابق، ص 21-23.

2- **الانتفاع:** هذا عنصر آخر مهم في عملية الادخار، ذلك لأن اقتطاع جزء من الدخل ليس بغاية في حد ذاته بقدر ما هو وسيلة إلى غاية أسمى وهي الانتفاع من ذلك الجزء مستقبلاً.

3- **الاستثمار:** وهذا هو العنصر الثالث، ويمكن اعتباره ركناً من أركان عملية الادخار، فلا يصح إطلاق لفظ الادخار على عملية الادخار ما لم تؤد إلى استثمار للجزء المقتطع، ويمكن أن يكون هذا العنصر شرطاً من شروط ما يسمى بالادخار الايجابي.

وصفوة القول أن هذه العناصر المذكورة هي التي تتكون منها عملية الادخار، وتمثل أركانها، ولا قوام لادخار صحيح عند فقدان أي منها، أو اختلاله، شأنه في ذلك شأن أي بناء يحتل أحد أركانه، فيؤدي ذلك إلى انهياره وسقوطه، وهناك تقسيمات عدة للادخار وذلك حسب عدة اعتبارات، فباعتبار مآل المال المدخر يقسم الادخار إلى ادخار ايجابي وادخار سلبي، وباعتبار الاختيار وعدمه يقسم إلى ادخار اختياري وادخار إجباري، أما باعتبار الجهة التي تقوم به فإن الادخار يمكن تقسيمه بهذا الاعتبار إلى ثلاثة أنواع هي: ادخار القطاع الخاص، ادخار القطاع العام، وادخار قطاع الأعمال<sup>(1)</sup>:

ويمكن تقسيم مصادر الادخار إلى قسمين:

### الفروع الأول: الإنتاج:

الإنتاج هو المصدر الأول والأساسي لتشكيل المدخرات اللازمة للعملية الاستثمارية لصناديق الاستثمار الإسلامية وذلك من خلال عوائد مختلف العناصر التي تتشكل منها العملية الإنتاجية أو ما يعرف بعناصر الإنتاج.

### أولاً: مفهوم الإنتاج:

"الإنتاج هو تلك العملية المركبة التي تستنفذ جهداً بشرياً، وتستهلك موارد وطاقة في إطار زمني معين قصد خلق منافع اجتماعية سواء كانت هذه المنافع مادية أو معنوية"<sup>(2)</sup>، ويعرفه الدكتور علي عبد الواحد وافي

(1) انظر: المرجع السابق، ص 34-40.

(2) إسماعيل إبراهيم البدوي: عناصر الإنتاج، في الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، مجلس النشر العلمي، جامعة الكويت،

1423هـ-2002م، ص62.

بقوله: "وهو كذلك عملية يقوم بها الإنسان ويترتب عليها حدوث منفعة اقتصادية جديدة في ثروة ما عن غير طريق استبدالها بثروة أخرى، لأن حدوث المنفعة عن طرق الاستبدال لا يسمى إنتاجاً"<sup>(1)</sup>.

ويمكن أن نحلل التعريف الأول للإنتاج إلى مجموع العناصر التالية:

1- **الإنتاج عملية مركبة:** وهذا يعني أنه يتحقق نتيجة تضافر مجموعة من العوامل مع بعضها البعض، أي عنصرين فأكثر، وهي ما يعرف اقتصادياً بعناصر الإنتاج.

2- **الإنتاج يتطلب جهداً بشرياً:** أي أن من يقوم بالتوليف بين عناصر الإنتاج هو الإنسان عن طريق عمله سواء العضلي أو الفكري، فالنشاط الإنساني يعتبر الطاقة المحركة للعملية الإنتاجية.

3- **الإنتاج يستملك موارد وطاقة:** قد تكون الموارد التي تتطلبها العملية الإنتاجية طبيعية أي مما جاد به الله على عباده من موارد على ظهر الأرض وفي باطنها كالمعادن والمياه والأشجار... الخ، وقد تكون هذه الثروات (الموارد) من صنع الإنسان نفسه (أي ما يعرف برأس المال المُنتَج) الذي كونه الإنسان عبر عمليات إنتاجية متلاحقة وقد تكون هذه الموارد والطاقات بشرية (رأس المال البشري).

4- **الإنتاج يتم خلال فترة زمنية معينة:** إن عملية الإنتاج يجب أن يحددها إطار زمني معين حتى يتمكن المستثمر من تقييم نتائج نشاطه الإنتاجي، فالعملية الإنتاجية قد تكون مستمرة خلال الزمن ولكنها لا يمكن أن تكون مفتوحة خلال الزمن فيجب تحديدها بفترة زمنية أو بفترات متلاحقة يتم فيها تقييم النتائج في كل مرة.

5- **مهدف الإنتاج هو توليد منافع اجتماعية:** بمعنى تلبية أكبر قدر من الحاجات الإنسانية سواء كانت مادية أو معنوية، والأصل الأصيل لهذا المهدف هو تطبيق الشريعة الإسلامية فيما يتعلق بخدمة مصالح العباد.

وللإنتاج أهمية كبرى في النشاط الاقتصادي لثلاثة أسباب<sup>(2)</sup>:

**السبب الأول:** أن جميع السلع تمر بمرحلة الإنتاج ماعدا السلع الطبيعية التي منحها الله سبحانه وتعالى على هيئتها الخام لعباده.

(1) محمد عبد المنعم الجمال: موسوعة الاقتصاد الإسلامي، دار الكتاب المصري، القاهرة، ط2، 1406هـ-1986م، ص81.

(2) إسماعيل إبراهيم البدوي، مرجع سابق، ص72-73.

**السبب الثاني:** أنه لا يمكن إدخال التحسينات في أية سلعة إلا بإتباع أساليب فنية جديدة في الإنتاج.

**السبب الثالث:** أنه لا يمكن زيادة أو نقص الكمية الإجمالية من كل سلعة في المجتمع الاقتصادي إلا بزيادة

أو نقص حجم إنتاج هذه السلعة.

### ثانياً: عناصر الإنتاج:

يقصد بعناصر الإنتاج: " كل الموارد والعوامل التي تسهم وتشارك في عمليات الإنتاج"<sup>(1)</sup>، "ولتحديد هذه العناصر أهمية بالغة لأنها الأساس الذي يبنى عليه توزيع الدخل بين العناصر المشتركة في الإنتاج"<sup>(2)</sup>، وبالتالي تكوين المصدر الأول من مصادر الادخار اللازمة لعمليات الاستثمار التنموية التي تقوم بها صناديق الاستثمار الإسلامية.

**1- الطبيعة:** تتم العملية الإنتاجية من خلال المزج بين عناصر الإنتاج المختلفة أو بين بعض أجزائها وذلك لتحقيق منافع للمجتمع سواء كانت فردية أو جماعية، وفي مطلق الأحوال لا يمكن أن تخلو عملية إنتاجية واحدة من عنصر الطبيعة (نذكر هنا خاصة الأرض) لأنها إن لم تستعمل بذاتها كترتبه مثلاً في عملية إنتاجية زراعية فإنه يستخدم ما في باطنها من معادن ومواد أولية وغيرها من الثروات سواء بطريقة مباشرة كاستعمال المعادن لتصنيع أوإني منزلية أو بطريقة غير مباشرة كصنع آلات تستخدم لإنتاج منتجات أخرى.

**2- رأس المال:** يعرف رأس المال بأنه: "المال الناتج عن عملية إنتاجية سابقة، والذي يستخدم لخلق سلع جديدة"<sup>(3)</sup>، ورأس المال هو أحد أهم عناصر الإنتاج في الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي لأن حجم الإنتاج يتأثر بما تملكه الدولة من رأس المال، فتزيد إنتاجية العاملين في الدول المتقدمة، وترتفع مستويات معاشهم بسبب التقدم الفني، والتوسع في التجارة الدولية، وتوافر رؤوس الأموال فيها عن زيادة السكان، بينما

(1) محمد عبد المنعم الجمال، مرجع سابق، ص 84.

(2) إسماعيل إبراهيم البدوي، مرجع سابق، ص 85.

(3) محمد عبد المنعم الجمال، مرجع سابق، بند 54، ص 95.

تنقص إنتاجية العاملين في الدول النامية وتخفض مستويات معيشتهم بسبب قلة رأس المال فيها عن الزيادة السكانية<sup>(1)</sup>.

ويرى بعض فقهاء الاقتصاد الإسلامي استبعاد رأس المال من عناصر الإنتاج، ومرد ذلك في رأيهم: سبب ففي، وهو أن رأس المال يعتبر في حقيقته مالا مُنتَجًا، أي مال تم إنتاجه من قبل، وليس عنصرا أصيلا من العناصر التي يتركب منها الإنتاج، وعلى ذلك فالبحث في أمره يخرج من إطار نظرية الإنتاج ليدخل في إطار نظرية التوزيع، ولا شك أنه يصعب التسليم بهذا الرأي، فرأس المال وإن كان في حقيقته لا يعد عنصرا أصيلا من عناصر الإنتاج، إلا أنه يعتبر ضرورة فنية في الاقتصاد الحديث، ضرورة استلزمها ظروف التقدم في ميادين الإنتاج، بحيث أصبح الإنسان يستخدم في العملية الإنتاجية أدوات وأجهزة لا مناص له من استخدامها لإدراك مستوى معين من الإنتاج كما ونوعا، هذا فضلا على أنه من الناحية الشرعية البحتة، لا يوجد في نصوص القرآن والسنة ما يناقض هذه النظرية، والأصل في الشريعة الإسلامية هو الإباحة<sup>(2)</sup>.

**3- العمل المنظم:** ويقصد بالعمل كل جهد بدني أو ذهني مقصود ومنظم يبذله الإنسان لإيجاد زيادة مادية أو منفعة<sup>(3)</sup>، ونستنتج من هذا التعريف بأن العمل هو طريق الإنتاج، أي طريق استغلال الموارد وتحقيق المنافع، فالعمل إذا هو أساس القيمة ومصدرها، وهو العنصر المعنوي الوحيد من بين عناصر الإنتاج المشار إليها (وهي الطبيعة، العمل المنظم، ورأس المال).

وحتى يكون العمل الإنساني أو البشري منتجا، لا بد أن يكون خاضعا لحد أدنى من التنظيم (أي لا يعتبر العمل في حد ذاته منتجا لمنفعة اقتصادية إلا إذا اقترن بعنصر آخر وهو التنظيم)، والنظرة الإسلامية للعمل تقوم دائما على اعتبار العمل منظم، فلا أفضلية للتنظيم على العمل فكلاهما ضروري للآخر<sup>(4)</sup>، فالعمل المنظم من القيم المهمة في مجال الإنتاج، فإحسان العمل ليس أمرا هامشيا في نظر الإسلام، بل فريضة دينية مكتوبة على المسلم، ولذلك أمر الإسلام بالإحسان في العمل، لأن العمل يأخذ الوقت الذي هو الحياة، فلا بد أن يكون منظما وعلى أكمل وجه<sup>(5)</sup>.

(1) انظر: إسماعيل إبراهيم البدوي، مرجع سابق، ص 267-268.

(2) انظر: محمد عبد المنعم الجمال، مرجع سابق، ص 97-99.

(3) محمود عبد الكريم إرشيد: النشاط الاقتصادي الإسلامي وأثر القيم والأخلاق فيه، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، ط1، 2008م، ص 97.

(4) محمد عبد المنعم الجمال، مرجع سابق، ص 99.

(5) محمود عبد الكريم إرشيد: النشاط الاقتصادي الإسلامي وأثر القيم والأخلاق فيه، مرجع سابق، ص 100.

ويقوم التنظيم على مستويين: تنظيم فني وتنظيم إداري، وكلاهما لازم لقيام الإنتاج وتنميته إذ لا يكفي أن ينتج العمل السلع والخدمات بل يجب أن تفوق قيمة هذه السلع والخدمات قيمة الجهد المبذول في إنتاجها، وهو ما يعرف بإنتاجية العمل.

### الفرع الثاني: الإنفاق:

الإنفاق هو المصدر الثاني من مصادر تجميع المدخرات ذلك أنه يعمل على رفع مستوى الطلب داخل الاقتصاد مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج لتغطية ذلك الطلب فيزيد الطلب على القوى العاملة وترتفع الدخول التي هي المصدر الأول في تكوين المدخرات وبالتالي يساهم الإنفاق في تنشيط الدورة الاقتصادية.

### أولاً: مفهوم الإنفاق:

يطلق مصطلح الإنفاق في الدراسات الاقتصادية الوضعية على عدة استخدامات من أهمها: الإنفاق العام والخاص، والإنفاق الاستهلاكي والاستثماري، تعد هذه الاستخدامات هي نفسها أنواع الإنفاق، ويمكن تعريف هذا الأخير اصطلاحاً بأنه إخراج المال الطيب في الطاعات والمباحات<sup>(1)</sup>.

والمتبع لآيات القرآن الكريم يلاحظ أنها ملئى بآيات الحث على الإنفاق كما في قوله تعالى: ﴿الَّذِينَ يُؤْمِنُونَ بِالْغَيْبِ وَيُقِيمُونَ الصَّلَاةَ وَمِمَّا رَزَقْنَاهُمْ يُنْفِقُونَ﴾<sup>(2)</sup> (البقرة: الآية 3)، وقوله: ﴿الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُم بِاللَّيْلِ وَالنَّهَارِ سِرًّا وَعَلَانِيَةً فَلَهُمْ أَجْرُهُمْ عِنْدَ رَبِّهِمْ وَلَا خَوْفٌ عَلَيْهِمْ وَلَا هُمْ يَحْزَنُونَ﴾<sup>(3)</sup> (البقرة: الآية 274)، وإذا أُضيف إلى حث القرآن على الإنفاق نهي عن الاكتناز كما في قوله تعالى: ﴿... وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ﴾<sup>(4)</sup> (التوبة: الآية 34) تتضح الصورة أكثر، فتحريم الاكتناز يعد دافعاً مباشراً للإنفاق فلا مجال لاجتماع المتناقضين أبداً.

ويقسم الإنفاق باعتبار الجهة التي تقوم به إلى إنفاق عام وإنفاق خاص، أما باعتبار مآل ما تم إنفاقه فإنه يقسم إلى إنفاق استهلاكي وإنفاق استثماري، أما باعتبار شرعيته فيقسم إلى إنفاق محمود وآخر مذموم<sup>(2)</sup>.

(1) انظر: باسم أحمد عامر: نظرية الإنفاق في ضوء القرآن الكريم رؤية اقتصادية، دار النفائس، عمان الأردن، ط1، 1430هـ-

2010م، ص 26-33.

(2) انظر: المرجع السابق، ص 53-56.

## ثانياً: ضوابط الإنفاق:

هناك مجموعة من الضوابط التي تحكم الإنفاق بجميع أنواعه وأشكاله سواء كان استهلاكياً أو إنتاجياً، عاماً أو خاصاً وذلك حتى يكون انفاقاً سليماً مساهماً في العملية التنموية لا مدمراً لها، فوجود هذه الضوابط هو إذاً أمر لا بد منه ولا غنى عنه بأي حال من الأحوال<sup>(1)</sup>:

**1- ضوابط الإنفاق الاستهلاكي:** للإنفاق الاستهلاكي مجموعة من الضوابط التي تحكمه نذكرها كما يلي:

**أ- النهي عن الإسراف والتبذير:** إن النهي عن الإسراف والتبذير يؤدي إلى الحفاظ على ثروة الأمم من الضياع، وهذا ما يحقق حسن استغلال الأموال بتوجيهها نحو الاستثمار، وتحقيق ما يعرف بترشيد الإنفاق.

**ب- النهي عن الإقتار أو التقتير:** إن النهي عن التقتير له دلالاته وأهميته، وذلك لأنه من المتعذر دفع المدخرات إلى مجالات الاستثمار الربحية، وذلك لأن التقتير يؤدي إلى الانكماش والركود في الحياة الاقتصادية، ذلك لأن التقتير هو نقص في الاستهلاك، ونقص الاستهلاك يؤدي إلى حدوث الدورة الانكماشية، وعدم تصريف المنتجات.

**ت- الأمر بالاعتدال:** يراد بالاعتدال التوسط في الإنفاق، فضابط الاعتدال يرام منه صيرورة الإنفاق أداة بناء وترشيد لمن يتوافرون على نيل عائد من عوائد الإنتاج ريعاً أو أجوراً أو أرباحاً بحيث يتجنبون التبذير والإسراف والتقتير في إنفاقهم على حاجاتهم الأساسية أو على حاجات ما أوجب الشرع الإنفاق عليهم.

**2- ضوابط الإنفاق الاستثماري:** كما أن للإنفاق الاستهلاكي ضوابطه فإن للإنفاق الاستثماري ولا شك ضوابطه أيضاً وهذه الضوابط يمكن تقسيمها إلى ضوابط توجيهية وأخرى مقاصدية.

**أ- الضوابط التوجيهية:** ويراد بها تلك المبادئ الكلية التي توجهه توجيهها يقوده إلى تحقيق الغاية منه في نظر الشارع، وتشمل هذه الضوابط النهي عن التبذير والإسراف والتقتير، والأمر بالاعتدال في الإنفاق، وقد سبق شرح هذه الضوابط سالفاً، فهذه الضوابط كلها بالنسبة إلى الإنفاق الإنتاجي تعتبر ضوابط توجيهية لكونها المبادئ المسئولة عن توجيه مسار هذا الإنفاق توجيهها محكماً.

(1) انظر: قطب مصطفى سانو، مرجع سابق، ص 189-208.



ب- **الضوابط المقاصدية:** إن هذه الضوابط المقاصدية تنمى في واقع الأمر للضوابط التوجيهية، وذلك لأنه لا يمكن الاكتفاء بالالتزام بالضوابط التوجيهية ما لم يتبعه التزام بالضوابط المقاصدية، وهذا الأمر منسجم مع موقف الإسلام من الوسائل والغايات، فسلامة الوسائل لا تعني بالضرورة سلامة الغاية، أي لا يتوصل إلى الحرام بأمر مباح، وذلك لأن القاعدة المقررة في الإسلام هي أن ما أدى إلى الحرام فهو حرام بالتبع. ومن هذه الضوابط المقاصدية نجد:

- درء المفسد أولى من جلب المصالح.
- النية الحسنة لا تبرر الحرام.
- ما أدى إلى الحرام فهو حرام.

3- **ضوابط الإنفاق الخاص والعام:** للإنفاق العام والخاص ضوابط كثيرة نوجزها كما يلي<sup>(1)</sup>:

أ- **عدم التعامل بالربا:** فلا يجوز للدولة مثلا أن تمول نفقاتها من خلال التعامل بالقروض الربوية أخذًا وعطاءً. حيث نجد من أهم الأدوات التمويلية في الاقتصاد الوضعي الدين العام.

ب- **أن يكون الإنفاق في دائرة الحلال:** وذلك من خلال تجنب الإنفاق على السلع والخدمات الحرمه شرعا كالخمر، والدخان، والصناعات الضارة وغيرها.

ت- **ترهيد الإنفاق العام والاعتدال فيه:** فالدولة يجب عليها الحفاظ على المال العام وعدم تضييعه بالإسراف والتبذير، وكذلك عدم حجبه عن المستحقين له من أفراد المجتمع.

ث- **تحريم العدل في الإنفاق:** فيجب على الدولة أن تتحرى العدل حين مزاولتها النشاط الإنفاقي العام على شتى المجالات التي تخدم المصالح العامة للمجتمع.

ج- **الالتزام بالمصارف المنصوص عليها:** وهذه المصارف منها ما نصت عليها النصوص الشرعية كأموال الزكاة التي يجب أن تصرف على مصارفها الثمانية، ومنها ما لم تنص عليه النصوص الشرعية، وهنا على الدولة أن تحددها وفق ما يخدم مصالح العباد والبلاد.

(1) انظر: باسم أحمد عامر، مرجع سابق، ص 87-98.



**المطلب الثالث: كيفية مساهمة مصادر الادخار في تشكيل المدخرات:**

تلعب مصادر الادخار دورا فعلا في تشكيل المدخرات اللازمة للقيام باستثمارات اللازمة التي تحتاجها عملية التنمية.

**الفرع الأول: دور الإنتاج في تشكيل المدخرات:**

تعتبر الدخول أو ما يعرف بعوائد عناصر الإنتاج المصدر الأول لتشكيل المدخرات التي تحتاجها صناديق الاستثمار الإسلامية لممارسة نشاطها لدى ستتطرق إلى كيفية تشكل كل نوع من هذه العوائد لدى عناصر الإنتاج الثلاثة التي ذكرناها آنفا.

**أولا: دور عائد الطبيعة في تشكيل المدخرات:**

إن عنصر الطبيعة هو مورد اقتصادي مهم من عناصر الإنتاج، إلا أنها تمتاز بصفتين مهمتين هما ثبات عرضها وسعتها لحياة الناس بل والمخلوقات جميعا، وهاتان الصفتان تكادان تكونان متناقضتان ولا وجود لواحدة منهما بوجود الأخرى لولا أنه خلق العزيز الحكيم الذي أحسن تقدير كل شيء.

ولذلك فإن عملية الانسجام بين هاذين المتناقضين تستدعي تدخل طرف ثالث لجعل معادلة الثبات والسعة أكثر قبولا ومنطقية، هذا الطرف هو عمل الإنسان، وهذا هو العنصر الذي يؤدي إلى استخراج خيرات الطبيعة لتكفي حياة الناس جميعا أي هو العنصر الذي يولد عائد الطبيعة، فالله عز وجل قد خلق الإنسان على ظهر هذه الأرض وسخر له كل ما عليها وفي باطنها ولكن طلب عمارتها في المقابل، وهذا أمر يستدعي ضرورة العمل لاستخراج خيراتا وثرواتها، ومنه يمكن القول أن عائد الطبيعة لا يتحقق إلا من خلال العمل.

ولئن كان منظرو الاقتصاد الوضعي يرون في الربيع كعائد لعامل الأرض أي عائد عوامل الإنتاج ذات مرونة العرض الصفرية فإن منظري الاقتصاد الإسلامي لديهم تصور آخر حول عائد الأرض هو أعم وأشمل من نظرية الربيع، فالأرض يمكن أن تحقق ربحا إذا قامت العملية الإنتاجية على أساس المساهمة بالأرض من قبل صاحبها ومساهمة الشريك الآخر بالبذر والعمل، وما تحصلا عليه من ثمار كان بينهما حسب اتفاقهما في العقد، كما يمكن للأرض أن تحقق أجرا إن تم استغلالها عن طريق عقد إجارة، وعلى ذلك وبصفة عامة يمكن القول أن تحديد العائد الذي يستحقه هذا العنصر يجب أن يرتبط بالأساس الذي قام عليه إسهامه ومشاركته

في العملية الإنتاجية، وعليه، فليس من حاجة إلى حصر دائرة عائده في عائد بعينه، وإنما ينبغي أن يُوكل أمر تحديد ذلك إلى نوعية المشاركة والإسهام<sup>(1)</sup>.

### ثانياً: دور عائد رأس المال في تشكيل المدخرات:

يعد النظام الاقتصادي الرأسمالي بأن الربح هو عائد رأس المال مهما كانت الطريقة التي استغل بها سواء باستثمار حقيقي أو بإقراض، فكل من ملك مالا له الحق في ربح ناتج عن ذلك المال، أما النظام الاقتصادي الإسلامي فإن له نظرة مختلفة في هذه المسألة، رأس المال ليس له عائد في الإسلام، لأن المال لا يلد مالا، بل يتحقق عائده إذا اشترك معه العمل، وتحمل غرمه مثل استفادته من غنمه، ففي هذه الحالة يكون له عائد، إما في صورة أرباح بالنسبة لرأس المال النقدي، أو في صورة إيجار لرأس المال العيني<sup>(2)</sup>.

### ثالثاً: دور عائد العمل المنظم في تشكيل المدخرات:

قلنا أثناء تعريفنا للعمل أنه يشمل الجهود البشري الذي يبذله الإنسان لإيجاد منفعة ويستوي أن يكون عملاً يدوياً أو عملاً ذهنياً، كما يشمل عمل المنظم الذي يوجه العملية الإنتاجية، ويوائم بين عناصر الإنتاج المختلفة بما يحقق سير الإنتاج ومضاعفته<sup>(3)</sup>، فالعمل إذاً هو سبيل تحقيق المنافع، سواء عمل الإنسان لنفسه أو لغيره، في أي مجال من مجالات الاقتصاد الصناعية، أو التجارية، أو الزراعية، أو الخدمية.

ومن ناحية أخرى يمكن القول أن العمل أو الجهد الإنساني هو العنصر المحرك لباقي عناصر الإنتاج الأخرى وسبيل استخراج عوائدها وعلى ذلك فإن هذا العنصر المحوري من بين عناصر الإنتاج الأخرى هو كذلك يستحق عائد مقابل الجهد الذي يبذله الفرد، ويكون هذا العائد في شكل محدود وهو الأجر، أو غير محدود وهو الربح.

أما رب العمل أو ما يعرف في الاقتصاد السياسي بالمنظم الذي يقوم بالتوليف بين عناصر الإنتاج المختلفة في سبيل الحصول على سلع وخدمات لبيعها مقابل الربح، فإنه حسب النظرة الإسلامية يقوم بعمل، وكل ما في الأمر أن عمله يختلف عن بقية العاملين في المشروع، من حيث إنه المسؤول الأول عن قيادته وتوجيهه، وهو

(1) انظر: قطب مصطفى سانو، مرجع سابق، ص 163-164.

(2) إسماعيل إبراهيم البدوي، مرجع سابق، ص 87.

(3) المرجع السابق، ص 87.

وإن كان في الأصل يتقاضى ربحاً يمكن أن يتقاضى أجراً مقابل عمله كما هو الشأن في الشركات المساهمة، حيث يكون مأجوراً من قبل الشركاء، ويمكن بطبيعة الحال تصور نصيب من الربح إلى جانب الأجر<sup>(1)</sup>.

وأخيراً يمكن القول إن عوائد عوامل الإنتاج المذكورة آنفاً هي التي تشكل في مجموعها ما يعرف بالدخل الذي يحصل عليه قطاعات الأفراد والأعمال والدول، ولأن كان الادخار عملية قائمة على اقتطاع جزء من الدخل بغية الانتفاع به وقت الحاجة، ثم دفعه إلى نشاط اقتصادي بشكل مباشر أو غير مباشر، فإنه يمكن القول بأن تكوين المدخرات يتوقف على وجود الدخل، كما أن تكوين الدخل هو الآخر يتوقف على الإنتاج، وبالتالي، فإن الإنتاج يعتبر المصدر المسؤول الحقيقي عن تكوين المدخرات، إذ من دونه لا يمكن أن يكون هناك دخل، ومن دون دخل لا يمكن أن تتكون مدخرات. فكل دخل لا بد له من مصدر يتدفق منه، ومنه فإن عوائد الإنتاج تعتبر كلها مصادر خصبة للدخل، كما أن التركات التي يتركها المتوفى لورثته تعتبر مصدراً لدخل، وكذلك الحال في المنح والهدايا ومعاشات التقاعد التي يتحصل عليها الأفراد تعتبر تلك الأمور مصادر لدخل، فقطاعات الأفراد والأعمال والدول يمكن لها أن تتحصل على الدخل عن طريق بيع خدمات إنتاجية، فيكون الدخل إما أجوراً، أو أرباحاً، أو ريعاً، أو الدخل القومي في مجموعه، أو عن طريق الحصول على هدية، أو منحة أو الحصول على ميراث أو مدفوعات محولة مثل معاشات التقاعد.

وعليه، فإذا أردنا أن نتوخى الدقة في ضبط مصادر الدخل، فإنه يمكننا أن نقول بأن له مصادر أساسية مؤكدة، كما أن له مصادر غير أساسية، فمصادره الأساسية تتمثل في عوائد العمليات الإنتاجية من ريع، وأجور، وأرباح، وإنما كانت هذه المصادر أساسية لأنها تقوم على المشاركة الفعالة والمساهمة الأكيدة في عمليات الإنتاج توليدا وزيادة، وبالتالي، فإن دور الحظ في هذه المصادر قليل وضئيل، أما المصادر غير الأساسية، فإنها تشمل كل ما عدا عوامل الإنتاج من ميراث، وهدايا ومنح، وغير ذلك، وإنما اعتبرنا هذه المصادر غير أساسية لأن تدفقها غير منتظم، وليس فيها جهد مباشر يبذل من قبل مستقبلها غالباً، كما أن دور الحظ فيها ملحوظ وكبير<sup>(2)</sup>.

(1) انظر: محمد عبد المنعم الجمال، مرجع سابق، ص 99-100.

(2) انظر: قطب مصطفى سانو، مرجع سابق، ص 170-172.

**الفرع الثاني: دور الإنفاق في تشكيل المدخرات:**

مما لا شك فيه أن للإنفاق دور مهم في تكوين المدخرات اللازمة للعملية الاستثمارية، وسوف نقوم الآن بإبراز هذا الدور كما يلي<sup>(1)</sup>:

**أولاً: دور الإنفاق الاستهلاكي في تشكيل المدخرات:**

إن ما أسلفناه من ضبط محكم لضوابط هذا الإنفاق يظل هو العامل المؤثر في تكوين المدخرات إذ إن التزام قطاعات الأفراد والأعمال والدول بتلك الضوابط هو الذي سيؤدي حتماً إلى تكوين المدخرات وتوفيرها في المجتمع، فخلو الإنفاق الاستهلاكي من الإسراف والتبذير والإقتار، وانبثاقه من الاعتدال هو الذي يمهّد ويؤدي إلى تكوين المدخرات من الدخل المتحصلة وما ذلك إلا لأن تلك الضوابط هي التي تحقق لهذا الإنفاق توازنه ومساره مما ينتج عنه في النهاية التمكن من تكوين المدخرات بتوفير جزء من الدخل المتوافرة.

إن هذا الإنفاق بضوابطه يناط به القيام بدور لا يستهان به في تكوين المدخرات لكونه المحط الأخير الذي تستقر عنده دخول قطاعات الأفراد والأعمال والدول، فترشيده وتحققه من خلال ضوابطه كفيل بأن يتحقق تكوين سديد للمدخرات، كما أن كونه العامل القوي المؤثر في تداول الأموال وتقليبها بين الخلق، يعتبر ذلك أيضاً ذا دور كبير في تكوين المدخرات وذلك لأن تداول المال وتقليبه ينتج عنه استفادة أكبر عدد من الناس، الأمر الذي يحقق لكثير من الناس فرصة تكوين المدخرات.

إنه من دون هذا الإنفاق بضوابطه لا يؤمن المال من أن يدفع به إلى مجالات التبذير والإسراف والإقتار، ولا يخفى ما ينتج عن هذا الثالوث من كارثة ودمار للحياة الاقتصادية ولتقدم ورفاهة المجتمعات، وعليه إذا لم يدفع بالدخول المتحصلة من عوائد الإنتاج في أي من هذا الثالوث واعتدل في صرفها، فإن ذلك سيمكن حتماً مجموعة كبيرة من الناس من المضي قدماً في الادخار، بل سيمكن عدداً وفيراً من زيادة مدخراتهم وتنميتها.

ومنه فتمط الإنفاق الاستهلاكي يسهم في تخصيص أمثل للموارد، وأن ضوابط الإنفاق الاستهلاكي لها علاقة مباشرة بتحقيق هذا التخصيص الأمثل للموارد.

(1) المرجع السابق، ص 209-217.

**ثانياً: دور الإنفاق الاستثماري في تكوين المدخرات:**

إن هذا الإنفاق بضوابطه التوجيهية والمقاصدية يعتبر قضاء مبرما على نوازع الاكتناز والاحتكار والاتجار في المحرمات الجالبة، مما ينتج عنه تحقيق أمين للمدخرات، وذلك لأن الدخول التي تسلم من آفات الاكتناز والاحتكار لا بد لها من أن تتوجه صوب الادخار الذي يؤول إلى الاستثمار مما يؤكد أهمية هذا الإنفاق في تكوين المدخرات من المنظور الإسلامي.

إنه ليس من شك أن تحريم الشرع كلا من الاكتناز والاحتكار وعدم اعترافه بهما وسيلتين من وسائل التمييز والتنمية قصد منه التشجيع على هذا النوع من الإنفاق الذي يتوقف عليه في نهاية المطاف تكوين المدخرات من جهة، وتمييز ما تم تكوينه منها من جهة أخرى.

إن اعتداد الشرع بالاستثمار واجبا من الواجبات الشرعية، إضافة إلى تحريمه الاكتناز والاحتكار قد كان القصد من ذلك كله الحث على كل ما من شأنه بقاء المال متداولاً بين الأفراد والجماعات، كما كان القصد منه أيضاً التخلص من كل ما من شأنه تدمير ثروات الأمم ومقدرات الشعوب، مما يؤكد الدور المنوط بهذا النوع من الإنفاق في تحقيق الرفاهة الشاملة والأمن والاستقرار والتوازن. وبناء على ما سبق يمكننا أن نقرر القول بأن هذا الإنفاق بضوابطه يناط به دور ليس في تكوين المدخرات فحسب، وإنما في تنمية وزيادة المدخرات القائمة بالسعي إلى إيجاد مدخرات جديدة.

**المطلب الرابع: العوامل المتكئة في قدرة صناديق الاستثمار الإسلامية****على تعبئة المدخرات:**

تتحكم في قدرة صندوق الاستثمار الإسلامي على تعبئة المدخرات مجموعة من العوامل التي لا يمكن إهمالها بأي حال من الأحوال، وتمثل هذه العوامل أساساً في:

**الفرع الأول: حجم الصندوق الاستثماري:**

يعطي حجم الصندوق الاستثماري انطباعاً جيداً لدى المستثمرين المحليين والأجانب بمدى أهمية العمليات الاستثمارية التي يقوم بها هذا الأخير وبالتالي حجم الأرباح التي يمكن أن يجني من وراء اكتتابه بوحداته، ويؤدي هذا الأمر بالنتيجة إلى زيادة إقبال المدخرين أكثر وأكثر، وفي ظل ظروف اقتصادية وسياسية

جيدة ومعدلات أرباح مغرية بالإضافة إلى إدارة جيدة لن يمانع المدخرين بالاشتراك في الصندوق الاستثماري سعياً منهم إلى تعظيم العائد.

أما من ناحية الصندوق الاستثماري فإن الحجم يعد عاملاً حاسماً في قدرته على البقاء، ذلك أن الحجم الصغير جداً يعني ضعف قدرة هذا الأخير على التنافس وبالتالي ضعف قدرته على تحقيق الأهداف التي سطرته له، وتراجع نسب تحقيقه لأرباح تغري الوحدات الاقتصادية بالاشتراك فيه مما يؤثر مباشرة على قدرته في تعبئة المدخرات، لذلك وفي ظل معطيات الساحة الاقتصادية الدولية في العصر الحالي والتي تتجه بشكل كبير ومتسارع إلى الانفتاح الكبير لاقتصاديات الدول على بعضها وبالتالي فإن القدرة على المنافسة والبقاء تعتمد بالدرجة الأولى على عامل الحجم والانفتاح على الأسواق العالمية وعلى صناديق الاستثمار الإسلامية أن تأخذ هذا الأمر بعين الاعتبار بل وضمن أولوياتها إن أرادت مساهمة فعالة لها في تمويل التنمية، إذ يؤدي إنشاء صناديق استثمارية ذات بعد دولي إلى تدعيم فكرة نجاح التعبئة بشكل أفضل.

### الفرع الثاني: حجم العائد المتوقع:

تقوم الوحدات الاقتصادية بالتوجه إلى صندوق استثماري معين بناءً على عدة اعتبارات كحجم العائد المتوقع بالإضافة إلى فترة الانتظار للحصول على ذلك العائد وكذلك سهولة إجراءات الانضمام والخروج من وإلى الصندوق، وإمكانية تحويل الوحدة الاستثمارية إلى سيولة وغيرها من أسباب الإقبال أو العزوف على صندوق استثماري معين، إلا وأنه ومن بين كل هذه العناصر سالف الذكر يبرز عامل حجم العائد المتوقع كمحرك أول وأساسي لرغبة الوحدات الاقتصادية في استثمار أموالها.

وفي الدول الإسلامية ورغم كثرة النداءات والجهود لإقامة نظام اقتصادي لا يعتمد أسعار الفائدة كأساس لتقييم مردودية أي مشروع الاستثماري إلا أن الواقع العملي يشير إلى عكس ذلك فأسعار الفائدة الدائنة بالمصارف الربوية تبقى المرجع الأول والأخير لتقدير جدوى أي مشروع استثماري، أي أن أي صندوق استثماري إن أزداد تحقيق نتيجة إيجابية (أي أرباح) عليه تحقيق أرباح تفوق معدل الفائدة السائد بالسوق، أو على الأقل مساو له حتى يتمكن من تجنب الخسارة وعلى ذلك ينبغي لصناديق الاستثمار الإسلامية حسن اختيار المشروعات ذات العائد العالي والمضمون (إلى حد ما) حتى تتجنب خسائر هي في غنى عنها لكسب سمعة جيدة في بداية مشوارها وحتى لا تؤدي إلى نفور الأفراد عن الاستثمار فيها.

### الفرع الثالث: تطوير أوعية جديدة لجذب المدخرات:

تعمل صناديق الاستثمار الإسلامية في إطار الشريعة الإسلامية التي تشكل القانون العام الذي يحكم مجمل نشاطاتها، وهذا معناه أن صندوق الاستثمار الإسلامي هو صندوق خاص بالدول الإسلامية فقط، ومنه عملية إنجاح قدرة الصندوق الاستثماري على جذب مدخرات أفراد ومؤسسات غير إسلامية هو أمر يتطلب الكثير من الجهد والذكاء، لذلك على هذه الأخيرة الاهتمام أكثر بتطوير آليات جذب وإغراء نذكر من بينها على سبيل المثال:

- 1- إعطاء نسب أرباح مخفضة على الاستثمار بالصندوق الاستثماري.
- 2- اعتماد آليات التسويق لجذب المدخرات.
- 3- تقديم تحفيزات وإغراءات متعلقة بحجم الاشتراك ونسب الأرباح وغيرها.
- 4- تسهيل خدمات الصندوق الاستثماري قدر الإمكان.
- 5- العمل على اكتشاف أدوات المالية الإسلامية جديدة.

وفي هذا الصدد فإن الابتكار المالي واعتماد أساليب الهندسة المالية له أهميته ودوره في جذب المدخرين من كافة أنحاء العالم الإسلامي وغير الإسلامي خاصة وأن كثير من أدوات الاستثمار المتداولة بالأسواق العالمية هي محظورة التعامل بالصناديق الاستثمارية نذكر هنا بالأخص أدوات الدين كالسندات بأنواعها، بالإضافة إلى المشتقات المالية بأصنافها.

### الفرع الرابع: تنمية الوعي الادخاري والاستثماري:

يؤدي نضج الوعي الادخاري لدى غالبية الناس والتزامهم بأهداف الاقتصاد الإسلامي يجعل أصحاب المدخرات يرفضون المعاملات الربوية ويقبلون على الأدوات الإسلامية لاستثمار أموالهم والتي تعتمد على قبول المشاركة في مخاطر النشاط كالمضاربة والمراجحة وغيرها.

ونتيجة الوعي بالأهداف الاقتصادية والإسلامية على المستوى الشامل للأمة الإسلامية يجب أن يعمل الأفراد على عدم تعطيل مواردهم المالية واستخدامها بالكامل لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية وفقا للمنظور الإسلامي، وما دام أن أصحاب المدخرات يرفضون المعاملات الربوية فإنهم سيقبلون على الأساليب



الاستثمارية الإسلامية التي تعتمد على قبول المشاركة في المخاطرة في النشاط كالمضاربة والمراجحة والمشاركة أي تحمل الخسارة وقبول الربح<sup>(1)</sup>.

أما نشر الوعي الاستثماري فيتم عن طريق إصدار نشرات دورية تفسر فيها بواعث القوانين الاقتصادية والمالية، وتوضح المركز المالي للصندوق الاستثماري، وتشرح أهدافه مما يؤدي إلى تنشيط لاشتراك بالصندوق. ويؤدي توفر درجة عالية من الوعي الاستثماري لدى المواطنين يولد لديهم حس استثماري يجعلهم يقدرون المزايا الكثيرة المترتبة على توظيف مدخراتهم في شراء أصول منتجة وليس مجرد تجميدها، كما أن توفر مثل هذا الوعي يكسر لدى المدخرين حاجز الرهبة من المستقبل ويحثهم على قبول قدر معقول من مخاطرة الأعمال سعياً وراء الحصول على عوائد تزيد من قيمة مدخراتهم<sup>(2)</sup>، أما غياب الوعي الاستثماري فإنه يجعل أفراد المجتمع المسلم يفضلون فكرة العائد المضمون المتمثل في الفائدة على فكرة العائد المحتمل الذي يتحقق أو لا يتحقق وهذا يعني أنهم سيرفضون فكرة المخاطرة المتمثل بالقاعدة الشرعية الغنم بالغرم والخراج بالضمان وهذا يتيح نمو النشاط الربوي كما هو واقع البلدان الإسلامية المعاصرة<sup>(3)</sup>.

### الفرع الخامس: الاحترافية في مجال توظيف الأموال:

ويقصد بالاحترافية في مجال توظيف مدخرات الأفراد قدرة الصندوق الاستثماري على تحقيق الأهداف التي وجد من أجلها وتحقيق هذا الأمر يقتضي وجود الكفاءات البشرية القادرة على تسيير النشاط الاستثماري للصندوق، أي وجود فئة خاصة من الناس مدربة على المعاملات الإسلامية ومزودة بما يلزم من القواعد الشرعية اللازمة للمعاملات وناضحة بالنسبة للأهداف الاقتصادية للمجتمع الإسلامي وملتزمة ببذل أقصى جهد في سبيل تنفيذ هذه الأهداف، ووجود هذه الفئة من الناس ضروري لنجاح النشاط المصرفي في تعبئة الموارد اللازمة للتنمية، أما عدم وجود هذه الفئة أو قلتها أو اختلال تركيبها فإنه يترك فرصة هائلة أمام نمو النشاط الربوي<sup>(4)</sup>.

(1) خالد عبد الله براك الحافي، مرجع سابق، ص 604.

(2) محمد مطر، مرجع سابق، ص 20.

(3) خالد عبد الله براك الحافي، مرجع سابق ص 604-605.

(4) المرجع السابق، ص 608.



وبعد سنوات من تجربة المصارف الإسلامية قد تمكنت الجهات المهمة بإنجاح هذه التجربة من تكوين إطارات بالإمكان الاعتماد والاتكال عليها في قيادة تجربة الصيرفة الإسلامية نحو الأمام، وبإمكان صناديق الاستثمار الإسلامية من الاستفادة من خبرة هذه الإطارات في تغطية احتياجاتها من الكفاءة البشرية فيما يتعلق بحسن بتوظيف أدوات الاستثمار الإسلامية لتخدم أهدافها المسطرة.

### الفرع السادس: الاستقرار والأمن:

وبجانب الوعي الاستثماري المشار إليه أعلاه لابد من توفير المناخ القانوني والاجتماعي والسياسي المناسب للاستثمار، وذلك لتوفير حد أدنى من الأمان يشجع المدخرين على تقبل المخاطرة المصاحبة للاستثمار، ولعل من أبرز مظاهر هذا المناخ وجود قوانين تحمي حقوق المستثمرين، وتنظم المعاملات في الأسواق المالية بالإضافة إلى أن وجود الاستقرار الاقتصادي والسياسي والاجتماعي يبعث الطمأنينة في نفوس المواطنين، ويخلق لديهم دوافع الادخار والاستثمار<sup>(1)</sup>.

فالاستقرار السياسي واستتباب الأمن والأمان على ربوع بلد المدخر له أهمية كبرى في اتخاذ الأفراد قرار الادخار، ذلك أنه من غير الممكن بل من المستحيل الادخار تحت جو سياسي مكفهر، فمهما حرص الفرد على الادخار فإن جوا كهذا عامل مساعد على عزوفه، وصرفه عنه مطلقا، بل يمكن القول أن عامل الاكتناز لن يجد ميدانا أكثر خصوبة من هذا، فالاكتناز هو عبارة عن حجب الثروة عن أوجه الاستثمار مطلقا، فإن الجو السياسي المضطرب، أو الجو الأمني المروع يشجعان الأفراد إلى اللجوء إلى الاكتناز بدلا من الادخار<sup>(2)</sup>.

### الفرع السابع: تبسيط إجراءات التعامل مع صندوق الاستثمار:

ونعني هنا إجراءات الاشتراك في الصندوق الاستثماري أو إجراءات الخروج، أو تسهيل عمليات الحصول على سيولة وغيرها من الأمور التي لا تشعر المستثمر بالملل والتعب أثناء اشتراكه في صندوق استثماري ما، وهذا يعتمد على وجود أشخاص ذو كفاءة وتكوين متخصص مؤهلين لتوجيه وتوعية المستثمرين وتبسيط المعاملات لهم قدر الإمكان وهذا الأمر من الأهمية بمكان ولا يمكن لأي إدارة محترفة في الزمن الحالي إهماله بأي

(1) محمد مطر، مرجع سابق، ص 21.

(2) قطب مصطفى سانو، مرجع سابق، ص 48.

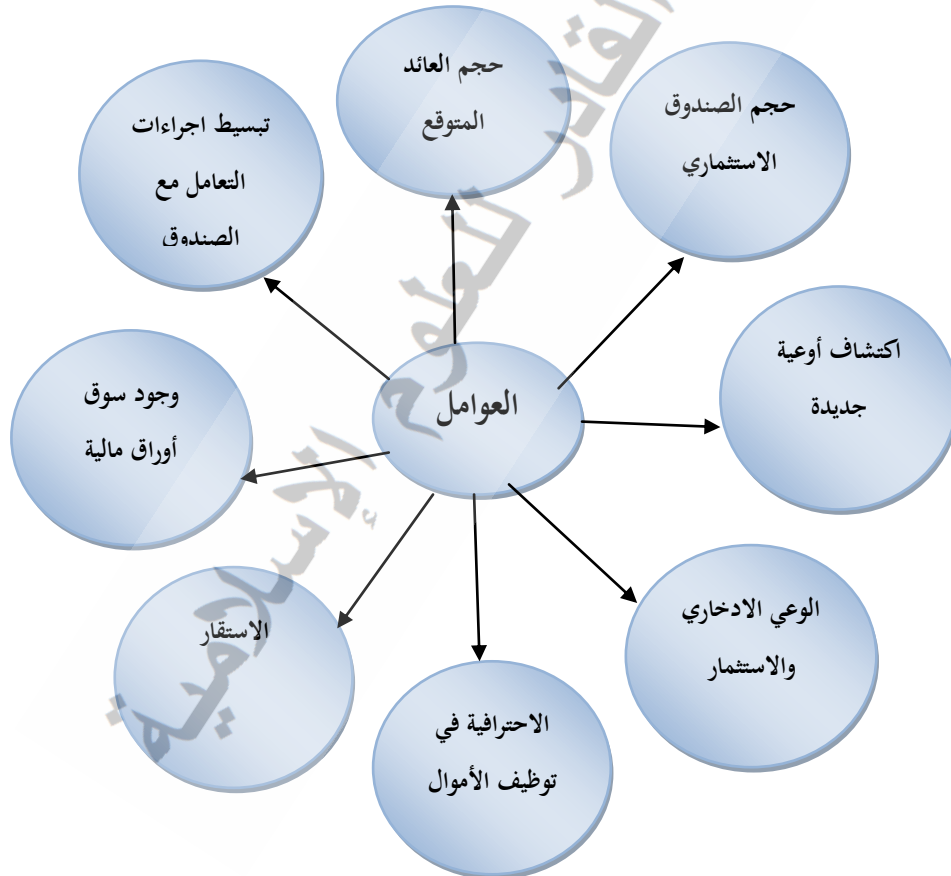
شكل من الأشكال، فالمستثمر هو رأس مال الصندوق الاستثماري وحصول رضاه يجب أن يكون الهدف الأول المنشود للمدير الناجح.

### الفرع الثامن: إقامة سوق دولية إسلامية للأوراق المالية:

وقد سبق التعرض إلى هذا العنصر خلال الفصل الأول، ويكفي الإشارة هنا فقط إلى دور هذه السوق في ازدهار نشاط صناديق الاستثمار الإسلامية. من خلال إيجاد سوق يحتضن تداول الوحدات الاستثمارية التي تصدرها تلك الصناديق.

شكل رقم (8): العوامل المتحكمة في قدرة صناديق الاستثمار الإسلامية في تعبئة

المدخرات.



المصدر: من اعداد الطالبة.

## الخلاصة:

إن صناديق الإستثمار الإسلامية هي عبارة عن أوعية للإستثمار الجماعي يشترك من خلالها عدد هائل من أفراد المجتمع المسلم لتوفير التمويل اللازم للمشروعات التنموية، وتميز هذه الصناديق بمجموعة هائلة من الخصائص والمزايا التي تؤهلها إلى بلوغ الأهداف المنشودة من انشائها على رأسها تحقيق التنمية الشاملة للمجتمعات المسلمة التي تتخبط في شتى المشاكل الاقتصادية والاجتماعية كالتخلف، والبطالة، والفقر، وانخفاض مستويات التنمية الخ...، لكن الملاحظ هو تأخر الدول الإسلامية في الاستفادة من هذه التجربة حيث إن أغلبها بدأت في تطبيقها في السنوات الأخيرة فقط مقارنة بدول العالم الغربي التي لها تجربة لمدة أطول، وآن الأوان لها لإعادة هيكلة نظرتها لهذه الصناديق.

وتعد العملية الادخارية السند الأساسي لعمليات صناديق الاستثمار الإسلامية، حيث يؤدي استخدام مدخرات الأفراد إلى تدعيم النشاط الاستثماري للصندوق بما يحقق أهدافه التي أنشئ من أجلها ويمكن تقسيم مصادر الادخار إلى قسمين الإنتاج والإنفاق. يعد الإنتاج المصدر الأول والأساسي لتشكيل المدخرات اللازمة للعملية الاستثمارية لصناديق الاستثمار الإسلامية وذلك من خلال عوائد مختلف عناصره الثلاثة (الأرض- رأس المال- العمل المنظم)، أما الإنفاق فهو المصدر الثاني من مصادر تجميع المدخرات ذلك أنه يعمل على رفع مستوى الطلب داخل الاقتصاد مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج لتغطية ذلك الطلب فيرتفع الطلب على القوى العاملة وترتفع الدخول التي هي المصدر الأول في تكوين المدخرات وبالتالي يساهم الإنفاق في تنشيط الدورة الاقتصادية.

هذا ويعتبر العمل أو الجهد الإنساني هو العنصر المحرك لباقي عناصر الإنتاج الأخرى المولدة للدخول التي تتشكل منها المدخرات فهو سبيل استخراج عوائدها وعلى ذلك فإن هذا عنصر العمل المنظم هو عنصر محوري من بين عناصر الإنتاج الأخرى.



## الفصل الثالث

دور المصارف الإسلامية في تفعيل حناديق الاستثمار الإسلامية

## الفصل الثالث: دور المصارف الإسلامية في تفعيل صناديق الإستثمار

### الإسلامية

#### تمهيد:

نظرا للأهمية الاقتصادية التي تتمتع بها صناديق الاستثمار الإسلامية باعتبارها خدمات استثمارية مهمة وجد فعالة في تحويل المبالغ الصغيرة إلى رؤوس أموال ضخمة يمكن استخدامها في نخضة البلاد الإسلامية فقد قامت المصارف الإسلامية القائمة بتبني هذه الصناديق على اعتبار أنها (أي المصارف الإسلامية) النافذة الأولى للتعبير على الشخصية الإسلامية في مجالات المعاملات المالية المعاصرة. فطورت أعمال ونشاطات هذه الصناديق بما يتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية وكانت النتيجة بروز صناديق للمشاركة، وصناديق للسلع بأنواعها، بالإضافة إلى صناديق للإجارة والبيع الآجل، وكلها صيغ مطورة من طرف المصارف الإسلامية لدعم وتشجيع تجربة الصيرفة الإسلامية.

لذلك ولبيان دور المصارف الإسلامية في تفعيل هذه الصناديق سنقوم بعرض هذا الفصل كما يلي:

- **المبحث الأول: دور المصارف الإسلامية في تفعيل صناديق الاستثمار الإسلامية من خلال أساليب المشاركة.**
- **المبحث الثاني: دور المصارف الإسلامية في تفعيل صناديق الاستثمار الإسلامية من خلال أساليب البيوع.**
- **المبحث الثالث: دور المصارف الإسلامية في تفعيل صناديق الاستثمار الإسلامية من خلال أساليب الإجارة.**

## المبحث الأول: دور المصارف الإسلامية في تفعيل صناديق الإستثمار

### الإسلامية من خلال أساليب المشاركة

تعني المشاركة ببساطة وفق المنهج الإسلامي أن كلا من الشريكين المتعاقدين يتحملان نتيجة قرارهما بمشاركة الآخر في نتائج عمل ما أو استثمار ما سواء كانت هذه النتيجة ربحاً أم خسارة ولا مجال لسعي أحدهما أو كليهما للحصول على الحقوق دون تحمل الواجبات أو محاولة جني الأرباح دون تحمل الخسائر، وهذا هو العدل بعينه.

وللتعرف على صيغ المشاركة المطبقة من خلال صناديق الإستثمار الإسلامية قسمنا هذا المبحث إلى ثلاث مطالب هي على التوالي:

- **المطلب الأول: المضاربة**
- **المطلب الأول: الشركة**
- **المطلب الأول: الشركة المساهمة**

### المطلب الأول: المضاربة:

تأتي ضرورة المضاربة في الحياة الاقتصادية من توفيقها في الجمع بين عنصرين مهمين من عناصر الإنتاج وهما العمل ورأس المال، وبين اثنين من الوحدات الاقتصادية المهمة، وحدات تملك المال ولكنها تفتقد إلى الوقت والخبرة لاستثماره، والثانية تفتقر إلى المال ولكنها تتمتع بالخبرة والمهارة في استثمار الأموال.

### الفرع الأول: مفهوم المضاربة:

تعرف المضاربة لغة واصطلاحاً كالآتي:

## أولاً: مفهوم المضاربة لغة:

المضاربة على وزن مفاعلة مأخوذة من الضرب في الأرض، وهو السفر فيها للتجارة، وأخذو ذلك من قوله تعالى: ﴿وَأَخْرُؤْنَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ...﴾ (١). (المزمل: الآية 20)؛ والمضاربة لغة أهل العراق قال الزرقاني: "وأهل العراق يسمونه المضاربة ولا يقولون: قراضا البتة"<sup>(1)</sup>، والمضاربة تسمى قراضا أيضا لدى أهل الحجاز، قال الدردير: "القراض بكسر القاف من القرض: وهو القطع، سمي بذلك؛ لأن المالك قطع قطعة من ماله لمن يعمل بجزء من الربح"<sup>(2)</sup>.

ويقال للعامل من المضاربة: مُضَارِبٌ بكسر الراء؛ أو الضارب لأنه هو الذي يضرب في الأرض، وليس للمالك اسم مشتق منه.

## ثانياً: مفهوم المضاربة اصطلاحاً:

هناك تعريفات عديدة لعقد المضاربة في المذاهب الأربعة، ولكنها كلها تصب في منحى واحد وهو المشاركة بين طرفين بمال من جانب؛ وعمل من جانب آخر مع الاتفاق على جزء شائع معلوم من الربح كالربح، والثالث، ونحوهما، وقد عرفها بن عرفة المالكي بقوله: "تمكين مال لمن يتجر به، بجزء من ربحه لا بلفظ الإجارة"<sup>(3)</sup>.

وتجدر الإشارة إلى أن المضاربة وفقاً لهذا التعريف الشرعي تختلف اختلافاً تاماً عن المضاربة المتعارف عليها في الاقتصاديات الوضعية والتي ينصرف مفهومها إلى المضاربة على أسعار الأسهم والسندات في سوق الأوراق المالية بغية الاستفادة من تقلبات الأسعار.

(1) أبي عمر يوسف بن عبد الله بن محمد ابن عبد البر النمري القرطبي: الاستذكار، علق عليه ووضع حواشيه: سالم محمد عطا؛ محمد علي معوض، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، ط2، 1427هـ-2006م، م7، ص3.

(2) أحمد بن محمد الصاوي المالكي، باب: "القراض وأحكامه"، رقم 1671، ج3، مرجع سابق، ص527.

(3) أبي عبد الله محمد الأنصاري الرصاع: شرح حدود بن عرفة، شركة القدس، القاهرة-مصر، ط1، 1430هـ-2009م، ص

## الفرع الثاني: حكم المضاربة:

لم يثبت للمضاربة دليل لا في الكتاب ولا في السنة، إلا أنها كانت موجودة في الجاهلية فأقرها الإسلام. قال الزرقاني: "لا أصل للقراض لا في كتاب ولا سنة، إلا أنه كان في الجاهلية فأقر في الإسلام، وأجمع على جوازه بالدراهم والدنانير"<sup>(1)</sup>، فقد أقرها الرسول الكريم ﷺ، وفي الاقرار سنة وإن لم تكن قولية، خاصة وأن فيها قضاء لمصالح العباد.

## الفرع الثالث: مشروعية المضاربة:

دلالات مشروعية المضاربة من القرآن والسنة والإجماع هي:

### أولاً: مشروعية المضاربة من القرآن الكريم:

قال تبارك وتعالى: ﴿وَأَخْرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ...﴾ (٢٠) ﴿ (المزمل: الآية 20)، وقال أيضاً: ﴿فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ﴾ (١٠) ﴿ (الجمعة: الآية 10)، وقال في موضع آخر: ﴿لَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَبْتَغُوا فَضْلاً مِنْ رَبِّكُمْ...﴾ (١٩٨) ﴿ (البقرة: الآية 198). فهذه الآيات بعموم معناها تدل على مشروعية المضاربة بالمال إبتغاءً لفضل من الله، أي إبتغاءً للربح والزيادة على رأس المال.

### ثانياً: مشروعية المضاربة من السنة الشريفة:

المضاربة مشروعة في السنة الشريفة ودليل ذلك قول رسول الله ﷺ: «ثَلَاثٌ فِيهِنَّ الْبَرَكَةُ الْبَيْعُ إِلَى أَجَلٍ، وَالْمُقَارَضَةُ، وَاخْتِلاطُ الْبُرِّ بِالشَّعِيرِ لِلْبَيْتِ لَا لِلْبَيْعِ»<sup>(2)</sup>، وهذا دليل صريح من رسول الله ﷺ على مشروعية المضاربة، فقد حث عليها بأن ذكر بأن فيها بركة.

(1) محمد بن عبد الباقي بن يوسف الزرقاني، شرح الزرقاني على موطأ الإمام مالك، ت: محمد فؤاد عبد الباقي، دار الحديث، القاهرة-مصر، 1427هـ-2006م، كتاب "القراض"، ج3، ص 440.

(2) محمد بن يزيد بن ماجه القزويني: سنن ابن ماجه، مراجعة: محمد فؤاد عبد الباقي، دار الفكر، دون مكان للنشر، دون سنة نشر، كتاب: "التجارات"، باب: "الشركة والمضاربة"، ج2، (2289/63)، ص 768.





### ثانياً: الصيغة:

قال الكاساني: "وأما ركن العقد فالإيجاب والقبول، وذلك بألفاظ تدل عليهما، فالإيجاب هو لفظ المضاربة، والمقارضة والمعاملة، ومما يؤدي معاني هذه الألفاظ بأن يقول رب المال: خذ هذا المال مضاربة على أن ما رزق الله عز وجل أو أطعم الله تعالى منه من ربح فهو بيننا على كذا من نصف أو ربع أو ثلث، أو غير ذلك من الأجزاء المعلومة".

### ثالثاً: العقود عليه:

وهو العمل عند جمهور الفقهاء من الحنفية والمالكية والشافعية، فهم يستثنون عقد المضاربة من عقد الإجازات التي محلها العمل، أما الحنابلة فيعتبرون المضاربة إحدى أنواع الشركات، وعلى ذلك يرون أن العقود عليه هو المال.

### الفرع الخامس: شروط المضاربة<sup>(1)</sup>:

للمضاربة الشرعية مجموعة من الشروط نذكرها:

**أولاً:** أن يكون رأس المال أموالاً نقدية، فإن كان تبرأ، أو حلياً، أو عروضاً، فإنها لا تصلح لأنها تزيد في الغرر.

**ثانياً:** أن يكون معلوماً؛ كي يتميز رأس المال الذي يتجر فيه من الربح الذي يوزع بينهما، حسب الاتفاق.

**ثالثاً:** ألا يكون رأس المال ديناً على المتاجر به.

**رابعاً:** أن تحدد نسبة تقسيم الربح قبل البدء في المتاجرة برأس المال.

**خامساً:** ألا يحدد وقت للمضاربة عند أكثر العلماء، فقد لا يربح المتاجر بالمال في هذه المدة، وقد لا يباع شيء إلا بعدها.

(1) صالح حميد العلي، مرجع سابق، ص253.

**سادساً:** أن تكون المضاربة مطلقة، فلا يقيد رب المال العامل بالتجار في بلد معين، أو في سلعة معينة، أو يتجر في وقت دون وقت، أو لا يتعامل إلا مع شخص بعينه، ونحو ذلك من الشروط؛ لأن اشتراط التقييد كثيراً ما يفوّت المقصود من العقد، وهو الربح، فلا بد من عدم اشتراطه، وإلا فسدت المضاربة، وهذا مذهب مالك، والشافعي.

## الفرع السادس: المضاربة في المصارف الإسلامية<sup>(1)</sup>:

تقوم المصارف الإسلامية بتطبيق عقد المضاربة من خلال أربعة أشكال أساسية:

### **أولاً: المضاربة المنفردة:**

وهي أن يقدم المصرف الإسلامي التمويل لمشروع معين، ويقوم العامل بالأعمال اللازمة، والأرباح بحسب الاتفاق، ويصلح هذا النوع من التمويلات للمشروعات الصغيرة، والحرفيين، والخريجين الذين لديهم خبرات في مجالات معينة.

### **ثانياً: المضاربة المشتركة:**

هي أن يعرض المصرف الإسلامي باعتباره مضارباً على أصحاب الأموال استثمار مدخراتهم (كما يعرض المصرف) باعتباره صاحب مال أو وكيل عن أصحاب الأموال على أصحاب المشروعات الاستثمارية استثمار تلك الأموال على أن توزيع الأرباح حسب الاتفاق بين الأطراف الثلاثة والخسارة على صاحب المال. وتتم حيث تسلم المصرف النقود التي يرغب أصحابها في استثمارها، سواء بطريق الإيداع في حسابات استثمار المشترك، أو بالاشتراك في وحدات المضاربة المشتركة (وذلك على أساس القبول العام باستعمالها في التمويل المستمر والمختلط) مقابل الاشتراك النسبي فيما يتحقق سنوياً من أرباح صافية ودون القيام بتصفية عمليات التمويل غير المهيأة للمحاسبة.

وتتميز المضاربة المشتركة في المصارف الإسلامية عن المضاربة بشكلها التقليدي بما يلي:

(1) انظر: محمود عبد الكريم محمد إرشيد، مرجع سابق، ص 44-50، وانظر: محمد عثمان شبير: المدخل إلى فقه

المعاملات المالية، مرجع سابق، ص 300 وما بعدها.

- 1- المضاربة المشتركة لهل ثلاث أطراف وهي صاحب رأس المال، والمصرف، والمضارب وجميعهم يستحقون الأرباح إن حصلت، في حين المضاربة التقليدية لها طرفان صاحب المال والمضارب المستثمر.
- 2- المضاربة المشتركة فيها الخلط المتلاحق للأموال المستثمرة في المضاربة، أما الفردية فليس فيها الخلط.
- 3- المضاربة المشتركة تقوم على أساس استمرارية الشركة لأن من صفاتها ما تنتهي بسنة.
- 4- يكون في المضاربة المشتركة ضمان رأس المال، في حين لا يجوز ذلك في المضاربة الفردية.

### ثالثاً: المضاربة المنتهية بالتمليك:

"وهي تشبه المشاركة المنتهية بالتمليك إلا أن الشريك في المضاربة لا يشارك في رأس المال، ولا يختلف حكمها عن حكم المشاركة المنتهية بالتمليك"<sup>(1)</sup>. ويتم عقد المضاربة المنتهية بالتمليك بحيث يدفع المصرف المال للمضارب الذي يقوم بالعمل، ويعطي المصرف فيها الحق للمضارب في الحلول محله دفعة واحدة أو على دفعات حسبما تقتضيه الشروط المتفق عليها، أو يقدم المصرف أداة الإنتاج لمن يعمل عليها بجزء شائع من الناتج على أن يجنب نصيب العامل أو جزء منه (حسب الاتفاق) إلى أن يبلغ قيمته تلك الأداة.

هذا وعلى العموم تقسم المضاربة في المصارف الإسلامية حسب شروط رب المال إلى مضاربة مقيدة ومضاربة مطلقة؛ وحسب طريقة آدائها إلى مضاربة منفردة ومضاربة مشتركة.

### رابعاً: صكوك المضاربة:

وهي عبارة عن أوراق مالية متوافقة وأحكام الشريعة الإسلامية يتم تداولها داخل سوق الأوراق المالية الإسلامية وقد عرفها الدكتور سامي حمود مبتدع فكرتها كالأتي: "الوثائق الموحدة القيمة والصادرة بأسماء من يكتبون فيها مقابل دفع القيمة المحررة بها، وذلك على أساس المشاركة في نتائج الأرباح أو الإيرادات المتحققة من المشروع المستثمر فيه، بحسب النسب المعلنة على الشيوخ، مع مراعاة التصفية التدريجية المنتظمة لرأس المال المكتتب به عن طريق تخصيص الحصص المتبقية من الأرباح الصافية، لإطفاء قيمة السندات جزئياً حتى السداد التام"<sup>(2)</sup>.

(1) محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص 223.

(2) يوسف بن عبد الله الشيبلي، مرجع سابق، ص 355، وانظر: وهبة الزحيلي، مرجع سابق، ص 387.

1- أنواع صكوك المضاربة<sup>(1)</sup>: تصدر هذه الصكوك في المصارف الإسلامية على نوعين:

أ- صكوك المضاربة المشتركة: وهي تشارك في الأرباح مع جملة الأموال المستثمرة، وتستحق النسبة المقررة حسب عددها ومدتها.

ب- صكوك المضاربة لغايات معينة: وهي تصدر لغرض استثماري معين مثل: إنشاء عمارات، أو سوق تجاري إلخ....

2- مزايا صكوك المضاربة الإسلامية: لصكوك المضاربة الإسلامية عديد المزايا سواء بالنسبة للمستثمر أو للمصرف.

أ- مزايا صكوك المضاربة الإسلامية للمستثمر: إن اكتتاب المستثمر في صكوك المضاربة له مجموع الميزات التالية:

▪ حاملو هذه الصكوك يملكون حصصا شائعة في رأس مال الجهة المصدرة، أي أنها تمثل حصصا للمساهمة بنسبة ملكيتهم الصكوك.

▪ لهم الأولوية في التعويض في حالة تصفية أعمال المضاربة.

▪ تحقيق عوائد أعلى نسبيا من حسابات الاستثمار المشترك<sup>(2)</sup>.

▪ صكوك المضاربة تصدر باسم مالكيها، وهي قابلة للتداول في السوق المالي ضمن الضوابط الأحكام الشرعية، ومنه فهي قابلة للتداول والتسييل<sup>(3)</sup>.

ب- مزايا صكوك المضاربة الإسلامية للمصرف<sup>(4)</sup>: أما بالنسبة للمزايا التي تمنحها للمصرف فنجد:

▪ تحمل أرباب الأموال لمخاطر الاستثمار في هذه الصكوك.

▪ تمكن المصرف من الحصول على الأموال اللازمة لتمويل الاستثمارات وزيادة أرباحه كمضارب.

(1) محمد جاسم الشرع، مرجع سابق، ص 417.

(2) محمود حسين الوادي؛ حسين محمد سمحان: المصارف الإسلامية؛ الأسس النظرية والتطبيقات العملية، مرجع سابق، ص 79.

(3) انظر: المرجع السابق، نفس الصفحة.

(4) انظر: المرجع السابق، ص 78-79.

- تعتبر بمثابة حسابات استثمارية ثابتة (طويلة الأجل) في البنك بسبب إمكانية بيعها وتداولها، بعكس الحسابات الاستثمارية التي قد يسحبها المودع عند الحاجة إليها.
- يد المضارب على حصيلة الاكتتاب في الصكوك وعلى موجودات المشروع هي يد أمانة لا يضمن إلا بسبب من أسباب الضمان الشرعية (تقصير أو تعدي).

### الفرع السابع: تطبيق المضاربة من خلال صناديق الاستثمار الإسلامية:

المعروف عن المضاربة التقليدية أنها تطبق في العمليات التجارية فحسب دون الأنشطة الاقتصادية الأخرى التي تستهدف تحقيق الأرباح، إلا أن الآراء المعاصرة تنظر إلى هذه المعاملة بتفتح ووعي أكبر، حيث ترى أنه بإمكان تطبيق هذه الصيغة الاستثمارية في مختلف مجالات الحياة الاقتصادية الأخرى من تجارة، وصناعة، وزراعة مما يؤدي إلى فتح المجال وتوسيع الفرص لاستغلال الكثير من الطاقات والأموال المعطلة التي طالبنا الإسلام باستغلالها أحسن استغلال وعدم إهدارها في التفاهات.

ولأن البلاد الإسلامية في الزمن الحاضر تحتاج إلى الكثير من الجهود للنهوض بعمليات التنمية بها حيث أن كثيرا من شعوب هذه البلاد تعاني من البطالة ولا تجد مصدرا لتمويل مشاريعها الفردية، كما أنها لم تتمكن من الحصول على مناصب عمل بالشركات والمؤسسات المقامة داخل تلك البلدان لذلك فإن هذه الصيغة الاستثمارية (المضاربة) تساهم في حل هذه المعضلة لأنها تسمح بتمويل المشاريع الفردية لمن لم يتمكن من توفير التمويل اللازم مقابل التزامه بالجدية والصدق في العمل فحسب.

ويمكن لصناديق الاستثمار الإسلامية الاستفادة من صيغة المضاربة في تمويل التنمية بالبلاد الإسلامية عن طريق أسلوبين أو طريقتين هما:

**الطريقة الأولى:** أن تقوم إدارة الصندوق الاستثماري باستقبال الأموال من كل راغب في استثمار أمواله وذلك عن طريق طرح الوحدات الاستثمارية للصندوق من خلال أسواق الأوراق المالية الإسلامية، ثم تقوم بعد ذلك إدارة الصندوق باستثمار هذه الأموال مضاربة بجزء شائع من الربح، على أن يفوض أرباب الأموال إدارة الصندوق الاستثماري تفويضا مطلقا في استثمار هذه الأموال بالطرق المشروعة (ونشير هنا إلى أن نشرة الاكتتاب التي يكتب فيها المستثمرون والتي تتضمن شروط العقد بينهم وبين إدارة الصندوق تعتبر مجرد ذاتها صيغة القبول بشروط الاستثمار التي وضعتها إدارة الصندوق). وتكون علاقة أرباب الأموال بإدارة الصندوق كعلاقة رب المال بالمضارب في المضاربة الخاصة المنفردة. أي أن صندوق الاستثمار حيث يعتبر مضاربا يستغل هذه الأموال المجتمعة، ويستثمرها بالطرق

المشروعة في سائر المجالات التجارية، أو الصناعية أو الزراعية، أو غيرها من وجوه الاستثمار، وذلك بما لديه من أجهزة إدارية وفنية، على أن يكون للصندوق الاستثماري حصة شائعة من الربح، والباقي يقسم بين أرباب الأموال (المكتتبين) بنسبة رؤوس أموالهم التي شاركوا بها<sup>(1)</sup>.

**الطريقة الثانية:** "في هذه الحالة لا تقوم إدارة الصندوق باستثمار أموال المكتتبين بنفسها بل توكل المهمة إلى مضارب أو مضاربين آخرين يتولون استثمار تلك الأموال وفق عقد مضاربة آخر بين إدارة الصندوق الاستثماري والمضارب الثالث. ووفق هذه الحالة تقوم إدارة الصندوق الاستثماري بدراسة مشروعات استثمارية معينة صناعية، أو تجارية، أو زراعية، أو غيرها، مع بيان جدواها الاستثمارية ويدعو أهل الخبرة للقيام بها، على أن يمددهم بالمال الذي تجمع لديه من المكتتبين في وحدات الصندوق الاستثماري. وعليه وحدهم إدارتها، واستغلالها مع متابعة الصندوق الاستثماري لها. على أن يكون لهذا الأخير حصة شائعة في الربح، وكذلك الحال بالنسبة للمكتتبين في وحدات الصندوق الاستثماري التي قام بطرحها لهم والتي من خلالها تمكن من تجميع رؤوس الأموال اللازمة لتمويل هذه المشروعات التنموية مهما صغر أو كبر حجمها"<sup>(2)</sup>.

ويتعين على إدارة الصندوق الاستثماري في هذه الحالة أن تحسن اختيار شركائها من المضاربين من الأشخاص ذوي السيرة الحسنة والسمعة الطيبة والجدية في مجال العمل، لأن التعامل مع أشخاص ذوي مصداقية مهنية متدنية يعني تحقيق خسائر وفقدان الأموال الممنوحة والتي هي أموال المكتتبين في وحدات الصندوق. فالأمر إذا يتطلب الكثير من الحيلة والحذر أثناء اختيار الصندوق الاستثماري المضاربين.

## المطلب الثاني: الشركة:

وستقوم بإبراز معالم هذا الأسلوب الاستثماري في المصارف الإسلامية كالاتي:

## الفرع الأول: مفهوم الشركة:

تعرف الشركة لغة واصطلاحاً كالاتي:

(1) انظر: بيلي إبراهيم أحمد العليمي: العناية بالتجارة في الاقتصاد الإسلامي، التركي للكمبيوتر والطباعة، طنطا-مصر،

ط1، 2007م، ج1، ص 305-306.

(2) انظر: المرجع السابق، نفس الصفحات.

**أولاً: مفهوم الشركة لغة:**

"الشركة بكسر الشين وسكون الراء، أو بفتح الشين وكسر الراء وسكونها تعني الإختلاط سواء أكان بعقد أم بغير عقد، وسواء أكان في الأموال أم في غيرها. فالشركة والشركة: مخالطة الشريكين، يقال: اشتركتنا وتشاركنا إذا شارك أحدهما الآخر، والإشتراك بمعنى التشارك، والشريك هو المشارك"<sup>(1)</sup>.

**ثانياً: مفهوم الشركة اصطلاحاً:**

عرف المالكية الشركة اصطلاحاً بقولهم: "هي عبارة عن عقد بين المتشاركين في رأس المال والربح"<sup>(2)</sup>. ويلاحظ من خلال هذا التعريف على بساطته وإيجازه إمكانية إبراز وجه الاختلاف الأساسي الذي يفرق بين عقد المضاربة وعقد الشركة، حيث إنه في العقد الأول يكون فيه رأس المال من طرف والجهد من طرف آخر، أما في الأسلوب الثاني فإن كل من الجهد ورأس المال يكون من الطرفين، كما يلاحظ من هذا التعريف أن الشركة تمنح إذن التصرف للشريكين مع أنفسهما.

**الفرع الثاني: حكم الشركة<sup>(3)</sup>:**

الشركة تعزيتها الأحكام الخمسة: الإباحة، والندب، والوجوب، والحرمة، والكراهة.

- 1- **الإباحة:** وهي الأصل فيها.
- 2- **الندب:** وهو حكم يعرض للشركة إذا كان فيها مساعدة محتاج، أو تطيب خاطر.
- 3- **الوجوب:** وهو حكم يطرد في شركة الجبر إذا توفرت شروطها.
- 4- **الحرمة:** وهي تعزري كل شركة وقعت في الحرام، أو ترتب عليها حرام، أو اقترنت به.
- 5- **الكراهة:** وهي تعزري الشركة في تملك المكروهات وشرائها، مثل الاشتراك في شراء السباع والفهود.

(1) محمد مرتضى الحسيني الزبيدي، مادة "شرك"، م14، مرجع سابق، ص134.

(2) أبي القاسم محمد بن أحمد بن جزى: القوانين الفقهية، ت: عبد الله المنشاوي، دار الحديث، القاهرة-مصر، 1426هـ-2005م، باب "الشركة"، ص228.

(3) انظر: محمد تاويل: الشركات وأحكامها في الفقه الإسلامي، دار بن حزم بيروت، لبنان، ط1، 1430هـ-2009م، ص



## الفرع الثالث: مشروعية الشركة:

تدل النصوص المعتبرة من القرآن الكريم والسنة النبوية المطهرة على إباحة عقد الشركة، بل على استحبابها وحث الشارع عليها، فقد وجدت في الجاهلية وأقرها الإسلام.

### أولاً: مشروعية الشركة من القرآن الكريم:

منها قوله تعالى في شركة الموارث: ﴿فَإِنْ كَانُوا أَكْثَرَ مِنْ ذَلِكَ فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثُّلُثِ مِنْ بَعْدِ وَصِيَّةٍ يُوصَىٰ بِهَا أَوْ دَيْنٍ غَيْرِ مُضَارٍّ وَصِيَّةً مِنَ اللَّهِ وَاللَّهُ عَلِيمٌ حَلِيمٌ...﴾ (١١) ﴿النساء: الآية 12﴾، وقوله كذلك في قصة سيدنا داود مع الخصمين: ﴿وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ...﴾ (٢٤) ﴿ص: الآية 24﴾، والخلطاء هم الشركاء. وقوله أيضا عز وجل: ﴿وَأَمَّا الْجِدَارُ فَكَانَ لِغُلَامَيْنِ يَتِيمَيْنِ فِي الْمَدِينَةِ وَكَانَ تَحْتَهُ كَنْزٌ لَهُمَا...﴾ (٨٢) ﴿الكهف: الآية 82﴾، وهي شركة في الجدار والكنز، ويستفاد من هذه الآيات مشروعية الخلطة والشركة.

### ثانياً: مشروعية الشركة من السنة الشريفة:

هناك عديد الأحاديث الصحيحة التي تناولت الشركة نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر:

عَنِ النَّعْمَانِ بْنِ بَشِيرٍ -رضي الله عنهما- عَنِ النَّبِيِّ ﷺ قَالَ: «مَثَلُ الْمُدْهِنِ فِي حُدُودِ اللَّهِ وَالْوَاقِعِ فِيهَا: مَثَلُ قَوْمٍ اسْتَهَمُوا سَفِينَةً، فَصَارَ بَعْضُهُمْ فِي أَسْفَلِهَا، وَصَارَ بَعْضُهُمْ فِي أَعْلَاهَا» (1)، "ففيه الدليل على مشروعية الشركة في السفن من وجهين، لأن السفينة كانت مشتركة بين جميع القوم أولاً، فاقتمسوها، فصار أعلاها مشتركا بين قوم وأسفلها مشتركا بين قوم" (2).

(1) رواه البخاري في كتاب: "الشهادات"، باب: "القرعة في المشكلات"، (2686/30)، م2، ص241، ورواه الترمذي في

باب: "الفتن"، كتاب: "باب منه"، (2328/12)، ج2، ص130.

(2) محمد تاويل، مرجع سابق، ص45.

وعن محمد بن الزبير عن أبي حيان التيمي عن أبي هريرة أن النبي ﷺ قال: إن الله يقول: «أَنَا ثَالِثُ الشَّرِيكَيْنِ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ، فَإِذَا خَانَ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنَهُمَا»<sup>(1)</sup>. وهو حديث صريح في مشروعية الشركة.

ثالثا: مشروعية الشركة من الإجماع: فإن العلماء متفقون على مشروعية الشركة في الجملة ولم يخالف فيها أحد، وإن اختلفوا في مشروعية بعض أنواعها واسماؤها إلا أن ذلك لا أثر له في مشروعيتها.

## الفروع الرابع: أركان الشركة:

يشمل عقد الشركة الأركان الآتية:

### أولا: العاقدان:

"وهما الشريكان أو الشركاء، ولا يشترط في شركاء الملك عقل ولا بلوغ، ولا رشد، ولا أهلية التوكيل والتوكل، ولهذا تصح شركة الملك بين الصغار، والسفهاء، وفاقدي العقل، كما تصح بين الرشداء، وبين الرجال والنساء الأجنيبات، وبين المسلم والكافر، أما شركاء شركة العقد فيشترط فيهم أهلية التوكيل والوكالة، وذلك لأن التصرف جزء منهم من هذا النوع من الشركة.

### ثانيا: الصيغة:

وهي كل ما يعبر به عن رضا الشريكين أو الشركاء، ويعبر عنه الفقهاء بالإيجاب والقبول، فإذا وافق القبول الإيجاب انعقدت الشركة، ولا ضرورة للفظ معين تنعقد الشركة بكل لفظ يفيد معناها.

### ثالثا: المعقود عليه:

ويقصد به رأس المال والعمل، ورأس المال إما أن يكون نقدا من الشريكين، وإما أن يكون نقدا من طرف وغير نقد من الطرف الآخر، وإما أن تكون عروضاً من الطرفين، وقد اتفق العلماء على جواز النوع الأول، أما الثاني والثالث فقد اختلفوا في جوازه، فأما الأحناف والحنابلة فلا يجيزون الصنفين الأخيرين، وأما الشافعية فقد

(1) رواه أبو داود، كتاب: "البيوع"، باب: "الشركة"، (3385/27)، ج2، ص44. ورواه البيهقي والدارقطني وقال الشيخ الألباني: ضعيف.

ذهبوا إلى أن الشركة تصح في المثليات من العروض ولا تصح في القيميات، أما الملكية فقد أجازوا الأصناف الثلاثة.

### الفرع الخامس: أنواع الشركة:

سنوجز في ذكر أنواع الشركة مع التركيز على شركة العنان على اعتبار أنها الصيغة التي تعمل بها المصارف الإسلامية، فقد قسم الفقهاء إجمالاً الشركات إلى صنفين: شركة أملاك<sup>(1)</sup>، وشركة عقود، أو الشركة الأعمية والشركة الأحصية كما يسميها فقهاء المالكية، ولأن المعنى بالدراسة هي تلك الشركات التي تستلزم أهلية التوكيل والوكالة فإننا سنكتفي بتقديم النوع الثاني أي: (شركات العقود) مع التركيز على شركة العنان للسبب المذكور آنفاً.

وشركة العقد عرفها ابن عرفة المالكي بقوله: "بيع مالك كل بعضه ببعض كل الآخر، موجب صحة تصرفهما في الجميع"<sup>(2)</sup>، "وهذا التعريف ناظر إلى عمق العقد، لأنه يتضمن بيع كل واحد من الشريكين بعض ماله ببعض مال الآخر، مع بقاء حق كل واحد في التصرف فيما باع لشريكه، وفيما احتفظ به لنفسه، وبذلك يتصرف في الجميع، في نصيبه بالأصالة وفي نصيب شريكه بالنيابة"<sup>(3)</sup>.

وأقسام شركة العقد هي:

#### أولاً: شركة الأموال:

قال الدكتور عبد العزيز الحياط: "شركة الأموال هي تعبير فقهي (لا قانوني) عن الشركات التي يتراضى فيها اثنان أو أكثر على أن يشترك كل منهم بمبلغ معين في رأس المال للتجارة على أن يكون الربح أو الخسارة بينهما"<sup>(4)</sup>، وهي نوعان: مفاوضة وعنان.

(1) وعرفها الحنفية بقولهم: "هي أن يتملك متعدد عيناً، أو ديناً بإرث، أو بيع، أو غيرها"، أنظر: الدر المختار، ج3، ص 333، وغيره من التعريفات كثير؛ وتنقسم هذه الشركة من حيث فعل الشركاء إلى شركة إجبارية وشركة اختيارية، ومن حيث نوع المال المشترك فيه تنقسم إلى شركة عين وشركة دين، أنظر علي ندم الحمصي، ص 200-202.

(2) أي عبد الله محمد الأنصاري الرصاع، مرجع سابق، ص 420.

(3) محمد تاويل: مرجع سابق، ص 274.

(4) علي ندم الحمصي: الشركات المساهمة في ضوء القانون الوضعي والفقهاء الإسلاميين، مجد: المؤسسة الجامعية للدراسات، بيروت، لبنان، ط1، 1424هـ-2003م، ص 205.

**1- شركة المفاوضة:** وقد أجازها المالكية والحنفية بضوابط، أما الشافعية والحنابلة فقد ذهبوا إلى عدم جواز هذا النوع، وتعرف شركة المفاوضة بأنها: "هي أن يفوض كل واحد منهما (الشريكان) التصرف للآخر في حضوره، وغيبته، ويلزمه كل ما يعمله شريكه"<sup>(1)</sup>.

وشروطها تساوي المتعاقدين في الدين (العقيدة) وحصة رأس المال، والتصرف، كما يجب أن تتعقد بلفظ المفاوضة أو ما يقوم مقامها بما يؤدي إلى معناها، وأن يكون رأس المال من الدراهم والدنانير والفلوس الرائجة.

**2- شركة العنان:** "وهي من عَنَّ الشيءَ يَعْنُ وَيُعْنُ إذا عَرَضَ، وشركة العنان كأنها مأخوذة من عَنَّ لهما شيء إذا عرض، فإنهما اشتركا في شيء معلوم عرض لهما، وانفرد كل منهما بباقي ماله"<sup>(2)</sup>، لذلك فشركة العنان هي أن يجعل كل واحد من الشريكين مالا ثم يخلطاه ويتجرا به معا بحيث لا يستبد أحدهما بالتصرف دون الآخر.

### ثانيا: شركة الأعمال:

وهي تعرف بشركة الصنائع، أو شركة التقبل، أو شركة الأبدان، أو شركة الأعمال، وشركة الأعمال هي: "أن يشترك اثنان أو أكثر فيما يكتسبونه بأيديهم كالصناع يشتركون على أن يعملوا في صناعتهم، فما رزقهم الله تعالى فهو بينهم"<sup>(3)</sup>.

### ثالثا: شركة الوجوه:

وسميت هذه الشركة بشركة الوجوه، لأن الشريكين يشتركان فيما يشتركان بجاههما، والجاه والوجه واحد، يقال: فلان وجاهه، إذا كان ذا جاه. وشركة الوجوه هي: "أن يشترك الشريكان على غير مال، ولا عمل، وهي الشركة على الذمم، بحيث إذا اشترى شيئا كان في ذمتها، وإذا باعاه اقتسم ربحه، وقد منع جواز هذه الشركة

(1) أبي القاسم محمد بن أحمد بن جزري، مرجع سابق، ص 228.

(2) سعاد سطحي، نصر سلمان، أحكام المعاملات المالية في المذهب المالكي (مدعمة ببعض قرارات المجامع

الفقهية)، دار البعث، قسنطينة-الجزائر، 1998م، ص 116.

(3) انظر: أبي القاسم محمد بن أحمد بن جزري، ص 208.

كل من الشافعية والمالكية، محتجين بكون الشركة تتعلق بالمال، أو بالعمل، وهما معدومان في هذا النوع من الشركة، أما الحنفية فقد أجازوها<sup>(1)</sup>.

### رابعاً: شركة المضاربة:

وقد سبق تقديمها وتفصيلها آنفاً.

### الفرع السادس: شروط شركة العنان<sup>(2)</sup>:

أما شروط صحتها فمنها ما يتعلق بمحلها، ومنها ما يعود إلى المال والربح، ومنها ما يعود إلى العمل.

**أولاً:** أن يكون محلها من الأموال نقداً، أما أن يكون من العروض فقد اختلفوا في ذلك.

**ثانياً:** لا يشترط فيها المساواة في رأس المال ولا في الربح، وإذا كانت هناك خسارة فتكون بنسبة رأس المال.

**ثالثاً:** إذا تفاضلا في الربح، فإن شرط العمل عليهما جازت الشركة، ولو شرط العمل على أحدهما، وكان الربح للعامل بقدر رأسماله أو أكثر جازت الشركة أيضاً، ولو كان الأكثر لغير العامل أو لأقلها عمل لا يصح وله ربح ماله فقط.

### الفرع السابع: المشاركة في المصارف الإسلامية:

يعتبر الاستثمار بالمشاركة من أهم المجالات التي يمكن للمصرف الإسلامي أن يستمر موارده بها، وهناك

أشكال متعددة للمشاركة نذكر منها:

#### أولاً: المشاركة في رأس المال:

وهي مشاركة دائمة وثابتة بحيث يقوم المصرف فيها بمشاركة شخصاً أو أكثر في مؤسسة تجارية، أو صناعية، أو زراعية الخ...، وذلك عن طريق التمويل في المشروع المشترك، وهنا قد يقوم المصرف كذلك بمشاركة شركات كبرى، أو المساهمة في رأسمال مشروعات معينة قائمة بحيث يصبح شريكاً في ملكية المشروع وفي إدارته وتسييره والإشراف عليه أيضاً، وشريكاً أيضاً في كل ما ينتج عنه من ربح أو خسارة.

(1) انظر: المرجع السابق، ص 228.

(2) انظر: علي نديم الحمصي: مرجع سابق، ص 207-208.

**ثانيا: المشاركة المنتهية بالتمليك (المشاركة المتناقصة):**

عرفها الدكتور وائل عريبات بقوله: "هي اتفاق بين طرفين أو أكثر على أساس اشتراكها في رأس مال معلوم، تنتقل بمقتضاه حصة أحدهما إلى الآخر تدريجيا، حتى تؤول ملكية هذه الشركة كاملة إليه؛ بشروط مخصوصة"<sup>(1)</sup>.

"ولفظ المشاركة المتناقصة يشير إلى الجهة المشاركة بجزء من رأس المال؛ وهي الجهة التي ستخرج من المشروع، حيث إن مشاركتها تتناقص كلما استردت جزءا من رأسمالها المقدم، أما إطلاق لفظ المشاركة المنتهية بالتمليك، فيشير إلى الشريك الآخر، الذي ستؤول الملكية إليه، وذلك أنه سيمتلك المشروع، أو العملية في نهاية الأمر، بعد أن يتمكن من رد رأس المال إلى المصرف، أو الشريك الآخر"<sup>(2)</sup>.

وتأخذ المشاركة المنتهية بالتمليك في المصارف الإسلامية عدة صور منها<sup>(3)</sup>:

- 1- اتفاق البنك مع العميل على تحديد حصة كل منهما في رأس المال، على أن يتم بيع حصة المصرف إلى العميل بعقد جديد بعد انتهاء المشاركة، ويكون للبنك الحق في بيع الحصة إلى الشريك أو إلى الغير.
- 2- يشترك البنك مع أحد العملاء في تمويل مشروع ما كلياً أو جزئياً ويتفق الطرفان على أن يحصل البنك على حصة معينة من صافي الأرباح، وأن يخص الباقي كله أو جزء منه لسداد قيمة ما دفعه البنك من تمويل مبدئي لكي تؤول ملكية المشروع إلى العميل بعد ذلك.
- 3- يشترك المصرف الإسلامي وأحد العملاء في ملكية أحد المشروعات، ويقدمان معا التمويل في صورة أسهم، ثم يقوم العميل كل فترة بشراء بعض أسهم مساهمة البنك، حتى تنتقل الملكية بالكامل من البنك إلى العميل بمفرده.

**ثالثا: المشاركة المتتالية (المتداخلة):**

تقوم المصارف الإسلامية بتمويل المشروعات في هذا النوع من المشاركة من أموال المودعين والمساهمين كذلك، ولذا فإن المودعين في المصارف الإسلامية يحتلون مركزا وسطا فهم شركاء معهم ولكن مشاركتهم ليست دائمة كمشاركة المساهمين، بل مؤقتة بمدة ودبتهم.

(1) وائل محمد عريبات، مرجع سابق، ص 41.

(2) المرجع السابق، ص 42.

(3) انظر: محمد سويلم: مرجع سابق، ص 353-354.

"وتجد المصارف الإسلامية صعوبة في تكييف علاقتها بالمودعين من جهة وعلاقة المودعين بعضهم ببعض من جهة أخرى، كما تجد صعوبة في القيام بالتنضيق الحقيقي والحصول على السيولة اللازمة لرد الودائع عند مواعيد استحقاقها نظراً لأن المصارف الإسلامية تقوم بمشاريع استثمارية حقيقية، لذلك فإن المصارف الإسلامية تقوم بالتنضيق الحكمي (التقديري) بدلا من التنضيق الحقيقي، والتسامح في حساب الخلطاء أثناء تخارج بعضهم مع بعض، وتعتبر هذه المشاركة من المفاهيم المستحدثة في الفقه الإسلامي، ولا مانع شرعي لهذا النوع من الشركات"<sup>(1)</sup>.

### رابعاً: صكوك المشاركة:

وعرفها الدكتور صالح حميد العلي بأنها: "صكوك تمثل ملكية رأس مال المشاركة، ولا تختلف عن صكوك المضاربة إلا في تنظيم العلاقة بين جهة الإصدار الراعية للصكوك، وحملة الصكوك، وقد تشكل هذه الجهة المنوط بها الإدارة لجنة المشاركين يرجع إليهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية"<sup>(2)</sup>، فهي إذا عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط على أساس عقد المشاركة، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكاً لحملة الصكوك في حدود حصصهم.

### الفرع الثامن: تطبيق المشاركة من خلال صناديق الإستثمار الإسلامية<sup>(3)</sup>:

يمكن للمصارف الإسلامية تفعيل صناديق الإستثمار عن طريق صيغة المشاركة من خلال عدة طرق.

#### أولاً: المشاركة في تمويل صفقة تجارية معينة:

ويشكل هذا النوع من المشاركة مجالاً واسعاً للصندوق الاستثماري لاستثمار وتوظيف أمواله لفترة قصيرة لأنه يقوم على أساس مشاركة ثابتة ومباشرة في رأس مال الصفقة المعنية، وهو بذلك يشكل تمويلاً مؤقتاً ينتهي بتمويل الصفقة التي ساهم فيها الصندوق الاستثماري والتي قام من خلالها بتمويل شخص أو جهة معينة للحصول على سلعة معينة وإعادة بيعها، أو استيراد سلعة وإعادة بيعها بالسوق المحلي، أو تصدير بضاعة، وفي المقابل يتم تقسيم الأرباح حسب نسبة كل منهما في رأس المال، أو أي نسبة أخرى يتم الاتفاق عليها، وينتهي عقد الشركة بانتهاء بيع البضاعة وقبض ثمنها وتوزيع أرباحها.

(1) انظر: محمود عبد الكريم أحمد إرشيد: الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص 33-35.

(2) صالح حميد العلي: المؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 39.

(3) انظر: محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص 231-232.



**ثانيا: المشاركة في تمويل رأس المال العامل:**

نقصد بالمشاركة في تمويل رأس المال العامل تمويل الدورة الاستغلالية للمشروعات الاستثمارية، أي تمويل مجموع الأصول والموجودات المتداولة التي تشكل في مجموعها استثمارات قصيرة الأجل تؤدي إلى المبيعات أو تنشأ عنها، وعناصر هذه الأصول المتداولة ذات علاقة بدورة الإنتاج منذ لحظة شراء المادة الأولية ومن ثم تصنيعها وحتى بيع السلع الجاهزة منها وقبض أثمانها.

كثيرا ما تحتاج الشركات الصناعية والتجارية إلى تمويل بعض مراحل الدورة الاستغلالية، مثل تمويل شراء المادة الأولية أو دفع أجور العمالة وأثمان الطاقة، ويمكن للصندوق الاستثماري أن يشارك في تمويل هذه الدورة بحيث يصبح شريكا مؤقتا في الشركة لمدة الدورة الواحدة التي عادة ما تكون أقل من سنة، ويمكن له أن يساهم بمشاركة متتالية لدورات متعددة، وذلك أن دورات الإنتاج متصلة متعاقبة متلاحقة، ويتفق الصندوق الاستثماري والشركة الممولة على حصص الربح بينهما وتنتهي المشاركة بانتهاء دورة الإنتاج المتمثلة بقبض ثمن البضاعة المصنعة وتوزيع الربح الناشيء عن كل دورة، وعادة ما يطلب هذا النوع من التمويل الشركات الصناعية والتجارية على حد سواء.

**ثالثا: المشاركة في رأس المال الدائم للشركات:**

يقصد برأس المال الدائم للشركات الأصول الثابتة للشركة من أراضي ومباني وآلات إنتاجية ومعدات، وهذا النوع من التمويل ثابت وطويل الأجل، وفيه يتم الاتفاق بين الشركة والصندوق الاستثماري على قيام هذا الأخير بالمساهمة في تمويل شراء خط إنتاجي جديد للمصنع أي القيام بعمليات توسعية داخل المشروع الاستثماري القائم أصلا، ويكون الصندوق الاستثماري شريكا مساهما في الشركة بنسبة التمويل المقدم إلى إجمالي أصول الشركة. وتحدد حصته من الربح بنسبة يتفق عليها كما يجب أن يتضمن العقد مدة الشراكة، وهي محكومة بمقدار العائد الذي يتوقعه الصندوق الاستثماري على أمواله من الأرباح المتوقعة من هذه الشراكة.

**رابعا: المشاركة في رأس مال المشروع:**

في هذه الحالة يقوم صندوق الاستثمار بالمشاركة في إقامة المشروع الاستثماري من الأساس أي في تكوين رأس ماله سواء أكان صناعيا أو تجاريا أو خدميا، وهي مشاركة دائمة بدوام المشروع أو حتى بيع المصرف لخصته فيه، وهو تمويل ثابت طويل الأجل وبحسب حصة الصندوق الاستثماري في رأس مال المشروع، وعلى الصندوق الاستثماري في هذه الحالة إنابة ممثلين عنه في مجلس إدارة الشركة. أما بالنسبة للأرباح فهي تعتمد



على نوع الشركة، فإذا كانت شركة مساهمة عامة فالأرباح هي حصص شائعة لكل سهم، وأما إذا كانت الشركة ذات مسؤولية محدودة فقد تكون حصة الصندوق الاستثماري في الأرباح بنسبة حصته من رأس المال، وذلك بعد خصم كافة المصاريف والتكاليف.

## المطلب الثالث: دور المصارف الإسلامية في تفعيل صناديق الاستثمار

### الإسلامية من خلال الأسهم:

الشركة المساهمة هي أسلوب من أساليب الشركة وقد خصصنا لها فصل بمفرده نظرا لأهميتها الكبيرة في الاقتصادات المعاصرة.

### الفرع الأول: مفهوم الأسهم:

تعرف الأسهم لغة واصطلاحاً كالآتي:

#### أولاً: مفهوم الأسهم لغة:

الأسهم جمع سهم، وهو يطلق في اللغة على معاني متعددة منها: الحظ والنصيب، والقدر الذي تجري به القرعة، والمعنى الأول هو المقصود من دراستنا، ومنه قوله تعالى: ﴿فَسَاهَمَ فَكَانَ مِنَ الْمُدْحَضِينَ﴾<sup>(1)</sup> (الصافات: الآية 141).

#### ثانياً: مفهوم الأسهم اصطلاحاً:

يطلق لفظ السهم على الصك أو الوثيقة التي تعبر عن حق المساهم في رأس مال الشركة كما يطلق كذلك على الجزء أو النصيب الذي يمتلكه المساهم في رأسمال الشركة والواقع أن تلك الوثيقة هي تعبير عن ذلك النصيب في رأس المال وبالتالي فكل المصطلحين يؤديان إلى المعنى ذاته، وعلى ذلك يمكن تعريف الأسهم بأنها: "صكوك متساوية القيمة، غير قابلة للتجزئة، وقابلة للتداول بالطرق التجارية، وتمثل حقوق المساهمين في الشركات التي أسهموا في رأسمالها"<sup>(1)</sup>.

(1) وهبة الزحيلي، المعاملات المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص 362.

## الفرع الثاني: خصائص الأسهم<sup>(1)</sup>:

ذكرنا أن الأسهم تمثل حصة الشريك في رأسمال شركة المساهمة، وعلى ذلك فإن هذه الأسهم تتصف بمجموع الخصائص الآتية:

**1- تساوي القيمة الاسمية للأسهم:** الأسهم متساوية القيمة الاسمية أي متساوية القيمة التي يصدر بها السهم، فلا يجوز إصدار أسهم بقيم مختلفة، وهذه القيمة يحددها القانون في كثير من البلدان، والحكمة من اشتراط التساوي في قيمة السهم تتمثل في تسهيل تقدير الأغلبية في الجمعية العمومية، وتسهيل عملية توزيع الأرباح على المساهمين، وتنظيم سعر الأسهم في البورصة.

ويقتضي تساوي قيمة الأسهم الاسمية أن تساوى بالضرورة الحقوق التي تمنحها الأسهم للمساهمين مادامت من نوع واحد، سواء من حيث توزيع أرباح الشركة أو توزيع موجوداتها بعد تصفيتها، أو في التصويت، أو في تحمل الديون والالتزامات المترتبة على الشركة.

**2- عدم قابلية الأسهم للتداول:** لا تقبل الأسهم التجزئة أي لا يمكن أن تتمثل في صورة كسور حين يتعدد مالكو السهم في مواجهة الشركة، فإذا مات الشريك، اختار الورثة ممثلاً عنهم في الجمعية العمومية للمساهمين ليباشر الحقوق المتعلقة بالسهم. أو بمعنى آخر إن اشترك في السهم أكثر من شخص جاز، ولكن يشترط أن يكون ممثلهم أمام الشركة شخص واحد فقط، وترجع الفائدة من اشتراط هذه الخاصية إلى تسهيل مباشرة الحقوق، وتسهيل أداء الواجبات المتبادلة بين مالكي السهم والشركة.

**3- قابلية الأسهم للتداول بالطرق التجارية:** أي يمكن انتقال ملكية الأسهم من شخص إلى آخر بالطرق التجارية ودون حوالة مدنية من قبل الشركة، وهذه أهم خاصية للسهم، فإذا نصت على خلاف ذلك، فقدت الشركة صفة المساهمة. وإن كان السهم إذنيا (أي يصدر لإذن أوامر المساهم) فإن تداوله يتم بطريق

<sup>(1)</sup> انظر: محمد فتح الله النشار: التعامل بالأسهم في سوق الأوراق المالية؛ رؤية شرعية في ضوء الفقه الإسلامي، دار الجامعة الجديدة، الأزاريطة-الإسكندرية، 2006م، ص 55-58، وانظر: وهبة الزحيلي، مرجع سابق، ص 363-364، وأنظر: محمد مطر، مرجع سابق، ص 210-211.

التظهير، وإذا كان السهم لحامله (أي يصدر من دون ذكر صاحبه) فإن تداوله يتم بمجرد التسليم، أي بالمناولة اليدوية. ومعظم القوانين تستلزم أن تصدر الأسهم اسمية وبعضها يجيز إصدار الأسهم لحاملها بشروط.

وتعتبر هذه الخاصية هي المعيار الأكثر قبولاً للترقية بين شركات الأشخاص وشركات الأموال، حيث أن شركات الأشخاص تقوم في المقام الأول على الاعتبار الشخصي، ومن ثم فإنه لا يجوز فيها تنازل الشخص عن سهمه إلا بموافقة باقي الشركاء، أما في شركات الأموال (شركات المساهمة) فإن العبرة بقيمة السهم لا بمالكه، ومن ثم فإنه يكون قابلاً للتداول والانتقال من شخص لآخر.

### الفرع الثالث: حقوق الأسهم أو المساهمين<sup>(1)</sup>:

يتمتع مالك السهم بعدة حقوق باعتباره شريكا في الشركة مصدرة، ومن بين هذه الحقوق نجد:

#### **أولاً: حق التصويت في الجمعية العمومية للشركة:**

وهذا الحق يتمكن به المساهم من المشاركة في إدارة الشركة، ولكل سهم صوت، ويجوز للشركة أن تضع حداً أقصى لعدد الأصوات التي يستحقها المساهم.

#### **ثانياً: حق البقاء في الشركة:**

لأن المساهم ممتلك في الشركة، فيعطى حقوق المالكين ومنها: عدم جواز فصله من الشركة، وعدم جواز نزع ملكيته إلا برضاه، إلا في حالة التأميم وذلك لأجل الصالح العام.

#### **ثالثاً: حق مراقبة أعمال الشركة:**

يراقب كل شريك مساهم أنشطة الشركة، بمراجعة ميزانية الشركة وحساب الأرباح والخسائر، وتقارير مجلس الإدارة، وغير ذلك من أمور الشركة، ولكن بإذن من الجمعية العامة أو بقرار من المحكمة.

(1) انظر: المراجع السابقة.

**رابعاً: حق الحصول على نصيبه من أرباح الشركة:**

وذلك بحكم امتلاكه لحصّة من رأسمال الشركة، كما يكون له الحق في الحصول على نصيب من الاحتياطي المتكون من اقتطاعات الأرباح.

**خامساً: حق الأولوية في الاكتتاب العام:**

فإذا قررت الشركة زيادة رأسمالها، فإن الأولوية في الاكتتاب تكون للمساهمين الأساسيين، ثم يفتح المجال للمساهمين الجدد بعد ذلك.

**سادساً: حق المساهم في التصرف في أسهمه:**

للمساهم الحق في التنازل عن سهمه، والتصرف فيه بأي طريقة من طرق التصرف، بالبيع والهبة، باعتبار أن أسهم شركات المساهمة قابلة للتداول، ويقع باطلا كل شرط يؤدي إلى حرمان المساهم من هذا الحق.

**سابعاً: حق المساهم في اقتسام موجودات الشركة عند تصفيتها:**

لأن المساهم له نصيب من رأس المال، فإذا صفت الشركة كان حقه متعلقاً في موجوداتها، لأنه نماء رأس المال.

**الفرع الرابع: أنواع الأسهم<sup>(1)</sup>:**

هناك عدة تقسيمات للأسهم نقدمها كالاتي:

**1- أنواع الأسهم من حيث طبيعة الحصة: وتنقسم إلى:**

أ- **أسهم نقدية:** وهي التي يدفع المساهم قيمتها نقداً، وقد تكون محررة أي مدفوعة بالكامل، أو غير محررة أي مدفوعة جزئياً والمتبقي ديناً على المساهم.

(1) انظر: وهبة الزحيلي: المعاملات المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص 366-368، وانظر: محمد فتح الله النشار، ص

110-64، وانظر: محمد وجيه حنبي، مرجع سابق، ص 50-52.

ب- **أسهم عينية:** وهي التي يدفع المساهم قيمتها عينا في شكل عقارات، أو آلات، أو بضاعة، ويجب أن تكون محررة بالكامل، ولا يجوز تداولها قبل التنضيط، وتقوم الحصة العينية بالنقد وعادة تخصص للمؤسسين.

## 2- أنواع الأسهم من حيث شكل ملكيتها: وتقسم إلى:

أ- **أسهم اسمية:** وهي الأسهم التي تحمل اسم صاحبها على وجه صك السهم، وعند تداوله يتعين إثبات اسم المالك الجديد عليه في سجل التنازلات بالشركة.

ب- **أسهم لحاملها:** وهي الأسهم التي لا تحمل اسم صاحبها عليها، وإنما يكتب على السهم أنه لحامله، ويتم نقل الملكية بالتسليم المادي من البائع للمشتري، ويعتبر حامل السهم هو مالكة في نظر الشركة.

ت- **أسهم لأمر:** وهي التي تتضمن عبارة "الأمر" فيتداول السهم بطريقة التظهير، وذلك بأن يكتب البائع على ظهر شهادة السهم ما يدل على انتقال ملكيتها للمشتري.

## 3- أنواع الأسهم من حيث الحقوق التي تمنحها لأصحابها: وتقسم إلى:

أ- **الأسهم العادية:** هي الأسهم التي تتساوى في قيمتها وتمنح أصحابها حقوقا متساوية.

ب- **الأسهم الممتازة:** وهي الأسهم التي تتساوى في قيمتها الاسمية مع الأسهم العادية، ولا تخول حاملها حقوقا متساوية مع حملة الأسهم العادية، وإنما مفضلة عليها ببعض الامتيازات، كالاختصاص بحصة في الأرباح لا تقل عن 5% من قيمتها، ثم توزع بقية الأرباح على جميع المساهمين بالتساوي، وكاستيفاء فائدة مئوية ثابتة سواء ربحت الشركة أم خسرت، ومثل حق استعادة قيمة السهم بكاملها عند تصفية الشركة قبل إجراء القسمة، ومثل إعطاء صاحب السهم الممتاز أكثر من صوت في الجمعية العامة.

## 4- أنواع الأسهم من حيث إمكانية إعادة الأسهم لأصحابها: وتقسم إلى:

أ- **أسهم رأس المال:** وهي الأسهم التي لا تستهلك قيمتها ولا يجوز لصاحبها استرداد قيمتها من الشركة مادامت قائمة، فقيمة هذه الأسهم لا ترد إلى صاحبها إلا عند التصفية النهائية للشركة.

ب- **أسهم التمتع:** وهي الأسهم التي تستهلك قيمتها أثناء قيام الشركة (أي ترد قيمة السهم إلى المساهم قبل انقضاء الشركة) دون الانتظار إلى موعد انتهاء الشركة بحلها أو تصفيتها.

**الفرع الخامس: الحكم الشرعي للأسهم<sup>(1)</sup>:**

سوف نتطرق إلى الحكم الشرعي للأسهم من جانبين هما الإصدار والتداول:

**أولاً: إصدار الأسهم:**

يختلف حكم إصدار الأسهم باختلاف أنواعها، على النحو التالي:

- 1- **الأسهم النقدية:** جائزة شرعاً، والأصل أن تقدم الحصة بالنقد.
- 2- **الأسهم العينية:** جائزة شرعاً، بشرط التضيض بالنقد حسماً للنزاع.
- 3- **الأسهم الاسمية:** جائزة شرعاً، وفيها الحفاظ على الحقوق.
- 4- **الأسهم لحاملها:** الراجح عدم جواز إصدارها، لأن فيه ذريعة لضياح الحقوق والنزاع والضرر، ومنهم من قال بجوازها لأنها تثبت حصة شائعة في موجودات الشركة لمن يحملها.
- 5- **الأسهم الإذنية:** جائزة شرعاً، لأن المالك الأصلي معروف لدى الشركة، فإذا لم يعين الشريك الثاني بالتظهير، يظل الشريك الأول (الأصلي) هو المالك، وإذا عين، أصبح الشريك الثاني هو المالك، سواء تملك السهم بعوض كالبيع أو بغير عوض وهو الهبة، وتنتفي الجهالة بمعرفة الشريك.
- 6- **الأسهم العادية:** جائزة شرعاً، والأصل أن تكون الأسهم كلها عادية متساوية في الحقوق والواجبات، من دون امتيازات.
- 7- **الأسهم الممتازة:** بأنواعها غير جائزة شرعاً، لأن هذه الامتيازات في حقيقتها تتنافى في قواعد العدالة والتساوي في الحقوق بين الشركاء.
- 8- **أسهم رأس المال:** جائزة شرعاً، والأصل أن تكون الأسهم كلها دون استهلاك (حتى لا تتنافى وقاعدة المساواة بين الشركاء).

(1) انظر: محمد وجيه حنيني، تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية؛ دراسة تطبيقية، دار النفائس، عمان-الأردن، ط1، 1430هـ-2010م، ص 55-57، وانظر: وهبة الزحيلي: المعاملات المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص 371.

**9- أسهم التمتع:** الراجح جوازها بالاستهلاك، بشرط أن تكون قيمتها الاسمية المستردة أقل من قيمتها الحقيقية. وتجاوز هذه الأسهم لأن ما يعطي لأصحابها هو حقهم في الربح دون شيء آخر، فإن كانت هذه الأسهم تمنح أصحابها الحصول على الربح دون أن يكونوا شركاء في المال أو في العمل فلا يجوز، لأن هذا الربح من غير مقابل.

### ثانيا: تداول الأسهم:

يقول الدكتور وهبة الزحيلي بأنه يصح تداول الأسهم بيعا وشراء بعد قيام الشركة بنشاطها، ويكون محل البيع ما يرمز إليه السهم من جزء في موجودات الشركة وأعيانها، وما لديها من نقود مخزونة على سبل الاحتياط، أما قبل استئناف الشركة نشاطها فلا يجوز البيع، لأنه يرد على النقود، وهو بيع دين بدين، أو كاليء بكاليء، وهذا البيع حرام لنهي النبي ﷺ عنهم<sup>(1)</sup>.

ولا مانع شرعا من بيع الأسهم سواء حدد الثمن بالقيمة الاسمية، أو القيمة الحقيقية، أو القيمة السوقية، لأن للمالك بيع سلعته بأي سعر يشاء، إلا إذا اشتمل البيع على الربا.

وكذلك لا مانع شرعا من بيع الأسهم بالقيمة الإصدارية (أقل من القيمة الاسمية) لأنها قريبة من القيمة الاسمية غالبا، ولا مانع من بيعها قبل الوفاء بكامل ثمنها، لأن مالكةا حرّ التصرف فيها بما يشاء بمجرد تملكها وإبرام العقد عليها، ويرد للشركة ما بقي عليه من التمسك.

ويحكم شرعية إصدار الأسهم ابتداء ومنه شرعية تداولها الغرض الأساسي الذي من أجله أنشئ المشروع الاستثماري الذي قام بطرح الأسهم للاكتتاب (سواء كان العام أو الخاص).

**1- إذا كان الغرض الأساسي مشروعاً:** لا خلاف (معتبر) على جواز إصدار أو تداول الأسهم التي يكون غرض إصدارها مشروعاً.

**2- إذا كان الغرض الأساسي غير مشروع:** لا خلاف (معتبر) على عدم جواز إصدار أو تداول الأسهم التي يكون غرض إصدارها غير مشروع، حتى ولو مارست بعضاً أو كثيرا من الأنشطة المشروعة.

(1) انظر: وهبة الزحيلي، مرجع سابق، ص 370-372.

3- إذا كان الغرض الأساسي مشروعاً لكن يخالطه غير مشروع: اختلف الباحثون المعاصرون على قولين بين مجيز وغير مجيز لأسهم هذا النوع من الشركات<sup>(1)</sup>.

وهكذا نرى أن الشرع قد أجاز التعامل بالأسهم لأن الشركة المساهمة تعتبر شركة عنان دون خلاف، ولكن ضمن ضوابط تحكم وتنظم هذه الأسهم حتى لا تخالف الشريعة الإسلامية.

### الفرع السادس: الشركات المساهمة في المصارف الإسلامية:

تعد الشركات المساهمة من المشاريع الاستثمارية العملاقة التي تتطلب متابعة مكثفة نظراً لحجمها وحجم المتعاملين معها فهي تحتاج إلى مجلس إدارة منفرد ومتفرغ تماماً لإدارة نشاطها وهو ما يصعب على المصرف الإسلامي القيام مباشرة نظراً للمسؤوليات الكبيرة والكثيرة المنوطة به، إلا أن ذلك لا يمنع من استغلال هذا النوع من المشروعات من خلال صناديق الاستثمار التي ينشئها المصرف وذلك نظراً لتمتعها بالاستقلال في الإدارة والذمة المالية على حد سواء.

### الفرع السابع: تطبيق الشركات المساهمة من خلال صناديق الاستثمار

#### الإسلامية:

تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية ميدان خصب للقيام بشركات مساهمة نظراً للأساس المشترك الذي يعتمد عليه كل منهما وهو الاعتماد على كم هائل وكبير من المشاركين وهو ما توفره هذه الصناديق لهذا النوع من الشركات. فالاستثمار في الأسهم يعد من أهم المجالات التي يمكن لصناديق الاستثمار الإسلامية الاستفادة منها لتحقيق عوائد كبيرة له وللمستثمرين، وذلك عن طريق الاشتراك في أسهم الشركات الوطنية والعالمية أو بإنشاء شركات مساهمة تابعة للصندوق الاستثماري تتوافق مع المبادئ الشرعية للاستثمار، وتشمل صناديق الشركات المساهمة على أسهم عادية فقط يسعى الصندوق من خلالها لتقليل المخاطر من خلال تنوع المحفظة الاستثمارية في مختلف قطاعات سوق الأسهم.

"ونجد من أمثلة صناديق الأسهم ما يلي:

(1) محمد وجيه حنيني، مرجع سابق، ص 58.



1. الصناديق التي تركز على الأسهم العادية للشركات الرائدة في مجال معين.
2. صناديق الاستثمار التي تركز على أسهم الشركات التي تتمتع بدرجة عالية من النمو.
3. صناديق استثمار تركز على أسهم الشركات في منطقة جغرافية معينة، كذلك توجد صناديق يكون تركيزها الأساسي على أسهم الشركات التي لها تاريخ وسياسة واضحة فيما يتعلق بالتوزيعات.
4. صناديق النمو، والتي تركز على أسهم الشركات التي تعطي نسبة منخفضة من التوزيعات، وتعيد استثمار الجزء الأكبر من دخلها.
5. صناديق الأسهم ذات المؤشر، وقد صممت هذه الأخيرة ليكون أداؤها متمشياً قدر الإمكان مع مؤشرات أسواق الأسهم أيضاً والتي ترتبط بها.
6. صناديق الأسهم العالمية، والتي تستثمر أموالها في كبريات الشركات العالمية من مختلف المجالات الاقتصادية التي لا تتعارض أنشطتها مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

وبإمكان صندوق الأسهم الإسلامي الاستثمار في مختلف الشركات في الصناعة والتجارة والزراعة، والخدمات هي المصدر الرئيسي لدخلها وليس الفوائد المصرفية، الأمر الذي يلزم مدير الصندوق بعدم شراء أسهم الشركات المدرجة في القطاع المصرفي، ويمكن استثمار فوائض السيولة الناتجة عن صناديق الأسهم الإسلامية خلال الفترات القصيرة الأجل في عمليات المراجعة.

ويمكن أن يؤدي هذا النوع من الاستثمارات إلى تحقيق تنمية شاملة في مختلف القطاعات الاقتصادية بالدول الإسلامية إن دُعم بحسن التخطيط والتسيير من طرف السلطات المختصة، خاصة وأن الاستثمار بالشركات المساهمة يعتمد على مبالغ ضخمة تمثل في اشتراكات المساهمين والتي تفي بالغرض المطلوب في توفير رؤوس الأموال.

ومن أهم القيود التي تحكم صناديق الأسهم الإسلامية حتى تتمكن من تحقيق الأهداف التي وجدت من أجلها نجد<sup>(1)</sup>:

أ- القيود العامة: وتتمثل فيما يلي:

(1) انظر: يوسف بن عبد الله الشبيلي، ج2، مرجع سابق، ص 575-595.

- استثمار الصندوق نسبة لا تتعدى 10% من الموجودات الإجمالية في الأوراق المالية لأية شركة واحدة.
- استثمار الصندوق نسبة لا تتعدى 10% من الموجودات الإجمالية في النقد وأدواته المكافئة.
- استثمار الصندوق نسبة لا تتعدى 10% من الموجودات الإجمالية في أية فئة من الأوراق المالية الصادرة عن أية شركة.
- استثمار الصندوق في عدد لا يقل عن ثلاث دول لأغراض تنويع محفظته الاستثمارية.
- استثمار الصندوق في عدد لا يقل عن خمس قطاعات أو تصنيفات سوقية لأغراض تنويع محفظته الاستثمارية.
- استثمار الصندوق فقط في تلك الدول المدرجة على مؤشر أم أس سي آي الدولي (MSCI).

#### ب- القيود الشرعية: وتمثل فيما يلي:

- ألا تشمل الأنشطة الرئيسية للشركات المساهم فيها على القمار أو إنتاج أو بيع المشروبات الكحولية، أو مشتقات لحم الخنزير، أو الخدمات المالية والمصرفية.
- أن تكون التجارة والصناعة والخدمات هي المصدر الرئيسي للدخل بها وليس الفوائد المصرفية.
- ألا تزيد فيها نسبة الدين إلى قيمة الأسهم عن 30%.
- ضرورة وجود رقابة شرعية للصندوق الاستثماري، ويمنع الاستثمار في أية دولة يحضر مستشار الرقابة الشرعية للصندوق من ممارسة مهامه.

وتعتبر صناديق الأسهم أوعية لتجميع الدخل حيث يعاد استثمار الأرباح المتحققة في الصندوق ولن يتم توزيعها كأرباح عن الوحدات، وبالتالي فإن القيمة المتزايدة للصندوق من خلال إعادة استثمار الدخل سوف ترفع من قيمة ودخل الوحدات، وفي حالة تصفية الصندوق توزع حصيلة التصفية على المساهمين وفق مساهمتهم في الصندوق.

وفيما يلي جدول يبين صناديق الأسهم العربية الموافقة لأحكام الشريعة الإسلامية المقامة بالمملكة العربية الإسلامية خلال الفترة الممتدة من 1997-2007.

## جدول رقم (4): صناديق الأسهم العربية الموافقة لأحكام الشريعة الإسلامية المقامة

بالمملكة العربية الإسلامية خلال الفترة الممتدة من 1997-2007<sup>(1)</sup>.

اسم الصندوق	المدير	العملة	الفئة الفرعية	التأسيس
الدانة للمتاجرة بالأسهم الخليجية	السعودي الفرنسي	ريال سعودي	موافق للشريعة	2006/4
صندوق أسهم المؤسسات الخليجية	السعودي الهولندي	ريال سعودي	-	2005/11
صندوق الأسهم الخليجية	السعودي للاستثمار	دولار أميركي	-	2004/07
صندوق الأمانة للأسهم الخليجية	السعودي البريطاني	ريال سعودي	موافق للشريعة	2006/4
صندوق الرائد الخليجي	سامبا	ريال سعودي	موافق للشريعة	2006/10
صندوق الراجحي للأسهم الخليجية	الراجحي	ريال سعودي	موافق للشريعة	2006/10
صندوق الراجحي للأسهم المصرية	الراجحي	دولار أميركي	موافق للشريعة	1997/5
صندوق الرياض للأسهم الخليجية	بنك الرياض	ريال سعودي	موافق للشريعة	2006/2
صندوق السيف	بنك البلاد	دينار كويتي	موافق للشريعة	2006/1
صندوق الشركات الخليجية	السعودي للاستثمار	دولار أميركي	موافق للشريعة	2005/4
صندوق الشركات الصناعية الخليجي	السعودي للاستثمار	دولار أميركي	موافق للشريعة	2005/4
صندوق المساهم الخليجي	سامبا	ريال سعودي	-	2006/10
للمتاجرة بالأسهم الخليجي	الأهلي	ريال سعودي	موافق للشريعة	2005/10
صندوق الفرص العربية	عودة العربية السعودية	دولار أميركي	-	2007/9
صندوق القصر العقاري الخليجي	السعودي الفرنسي	ريال سعودي	موافق للشريعة	2007/4
صندوق جدوى لأسواق أسهم العربية	جدوى للاستثمار	ريال سعودي	موافق للشريعة	2007/6
صندوق جدوى للأسهم الخليجية	جدوى للاستثمار	ريال سعودي	موافق للشريعة	2007/6
صندوق عقار	بنك البلاد	ريال سعودي	موافق للشريعة	2007/1

ويلاحظ من خلال هذا الصندوق مدى نشاط صناديق الأسهم بالمملكة العربية الإسلامية حيث أن المملكة تقوم بإنشاء صناديق جديدة بشكل مستمر ومتواصل يتكفل بإدارتها شركات استثمار مختلفة

(1) عبد الرحمان بن عبد العزيز النفيسة، مرجع سابق، ص 218-219.

كالراجحي والسعودي للاستثمار وجدوى للاستثمار وغيرها، كما يلاحظ مدى تنوعها من حيث العملات المنشأة بها إذ نلاحظ وجود صناديق بالريال السعودي وأخرى بالدولار الأمريكي، بالإضافة إلى الدينار الكويتي، وتجدر الإشارة هنا إلى أن هذا الجدول مخصص للدول العربية فحسب حيث إن للمملكة تجارب عديدة لصناديق الأسهم الأمريكية والأوروبية والآسيوية عبر العالم، وكل هذا يعكس مدى تقدم التجربة السعودية عن غيرها من الدول العربية في مجال استغلال صناديق الاستثمار للنهوض بالمملكة.

## المبحث الثاني: دور المصارف الإسلامية في تفعيل صناديق الإستثمار

## الإسلامية من خلال أساليب البيوع

تشغل المصارف الإسلامية أموالها عن طريق عديد الأساليب التي تدرج ضمن صيغة البيع، وقبل التطرق إلى هذه الأساليب سوف نقوم بتقديم عام للبيع عموماً.

## أولاً: مفهوم البيع:

يمكن تعريف البيع لغة واصطلاحاً كالآتي:

**1- مفهوم البيع لغة:** عرفه بن منظور بقوله: "البيع ضد الشراء، والبيع الشراء أيضاً، فهو من ألفاظ الأضداد، يقال: باع الشيء إذا عرّضه للبيع، وإبتاعه إذا اشتراه، والبيعان هما البائع والمشتري، والبيع لغة معناه مطلق المبادلة، أي مقابلة شيء بشيء"<sup>(1)</sup>.

**2- مفهوم البيع اصطلاحاً:** عرفه بن عرفة بقوله: "عقد معاوضة على غير منافع، ولا متعة لذة، ذو مكايسة، أحد عوضيه غير ذهب ولا فضة، معين غير العين فيه"<sup>(2)</sup>، ويمكن شرح هذا التعريف كما يلي<sup>(3)</sup>:

أ- **عقد:** المعاهدة هي المعاهدة، وعقد كل شيء: في وجوبه وإبرامه، وإحكامه.

ب- **معاوضة:** المقصود أن كلا من المتعاقدين يدفع عوضاً للآخر.

ت- **على غير منافع:** أي أن العقد يكون على العين لا على المنفعة، وهذا قيد مخرج للإجارة.

ث- **ولا متعة لذة:** إن المعقود عليه في البيع هو الثمن والسلعة، وعليه يكون هذا قيداً مخرجاً للنكاح.

ج- **ذو مكايسة:** الكيس بوزن الكيل: ضد الحمق، وهو الظرف والفطنة.

ح- **أحد عوضيه غير ذهب ولا فضة:** المراد بالعوضين هما المعقود عليه، أي السلعة والثمن، فإذا كان

أحد العوضين ذهباً أو فضة فإنه ينبغي أن يكون العوض الآخر غيرهما، وهذا قيد مخرج للصرف الذي هو بيع

(1) محمد بن مكرم بن منظور الأفرقي المصري، مادة: "بيع"، مرجع سابق، م5، ص 22-23.

(2) أبي عبد الله محمد الأنصاري الرضاع، مرجع سابق، ص 299.

(3) سعاد سطحي، مرجع سابق، ص 4-5.

الذهب بالفضة، والمراطلة التي هي بيع ذهب بذهب، أو فضة بفضة مع التساوي في الوزن، والمبادلة التي هي بيع الذهب بالذهب والفضة بالفضة، مع التساوي في العدد.

### ثانياً: حكم البيع<sup>(1)</sup>:

إن الحكم العام للبيع هو الإباحة، وقد تعتريه الأحكام الشرعية الأخرى، وذلك حسب الحالات التي يتم فيها، إذ تارة يكون:

1- **واجباً**: وذلك للمضطر لشراء طعام أو شراب، أو دواء لحفظ النفس، لأن حفظ النفس من الكليات الخمس.

2- **مندوباً**: كمن أقسم على شخص أن يبيع سلعة ما، ولا ضرر في ذلك البيع، فيندب براءً بالقسم.

3- **مكروهاً**: وذلك كبيع ما يُكره بيعه كالحمر، والثعلب، والسبع.

4- **حراماً**: وذلك كبيع ما يحرم بيه، كالخمر والمخدرات.

### ثالثاً: مشروعية البيع:

البيع مشروع بالكتاب والسنة والإجماع.

1- **مشروعية البيع من القرآن**: وردت آيات عديدة في مشروعية البيع مثل قوله تعالى: ﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ

الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا...﴾ (البقرة: الآية 275)، وقوله تعالى: ﴿وَأَشْهَدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ...﴾ (البقرة:

الآية 282)، وقوله في موضع آخر: ﴿وَشَرُّهُ بِثَمَنِ بَخْسٍ دَرَاهِمٍ مَعْدُودَةٍ وَكَانُوا فِيهِ مِنَ الزَّاهِدِينَ﴾ (يوسف:

الآية 20)، ووجه الاستدلال أن هذه الآيات صريحة في حل البيع.

2- **مشروعية البيع من السنة الشريفة**: ومن السنة كذلك مرويات كثيرة تفيد مشروعية البيع منها:

عن عبد الله بن الحارث قال: سمعت حكيماً بن حزام -رضي الله عنه- عن النبي ﷺ قال: «الْبَيْعَانِ بِالْخِيَارِ

مَا لَمْ يَتَفَرَّقَا، فَإِنْ صَدَقَا وَبَيَّنَّا بُورِكَ لَهُمَا فِي بَيْعِهِمَا، وَإِنْ كَذَبَا وَكَتَمَا مُحِقَّتْ بَرَكَةُ بَيْعِهِمَا»<sup>(2)</sup>، وروى

(1) المرجع السابق، ص 6.

(2) رواه البخاري في كتاب: "البيوع"، باب: "البيعان بالخيار ما لم يتفرقا"، (2110/44)، 2م، ص 88.

كذلك عن ابن عمر عن النبي ﷺ قال: «الْبَيْعَانِ كُلُّ وَاحِدٍ مِنْهُمَا بِالْخِيَارِ عَلَى صَاحِبِهِ مَا لَمْ يَتَفَرَّقَا إِلَّا بَيْعَ الْخِيَارِ»<sup>(1)</sup>.

وَعَنْ إِسْمَاعِيلَ بْنِ عُبَيْدِ بْنِ رِفَاعَةَ عَنْ أَبِيهِ عَنْ جَدِّهِ أَنَّهُ خَرَجَ مَعَ النَّبِيِّ ﷺ إِلَى الْمُصَلَّى فَرَأَى النَّاسَ يَتَبَايَعُونَ فَقَالَ: «يَا مَعْشَرَ التُّجَّارِ» فَاسْتَجَابُوا لِرَسُولِ اللَّهِ ﷺ وَرَفَعُوا أَعْنَاقَهُمْ وَأَبْصَارَهُمْ إِلَيْهِ فَقَالَ: «إِنَّ التُّجَّارَ يُبْعَثُونَ يَوْمَ الْقِيَامَةِ فُجَّارًا إِلَّا مَنْ اتَّقَى اللَّهَ وَبَرَ وَصَدَقَ»<sup>(2)</sup>.

**3- مشروعية البيع من الإجماع:** أجمع المسلمون من جميع الأقطار على مشروعية البيع، ولم يخالف في ذلك أحد.

### رابعاً: أركان البيع<sup>(3)</sup>:

للبيع أربعة أركان:

**1- العاقدان:** وهما المتبايعان ويشترط فيهما شروط معينة، كالعقل والتميز والرشد والاختيار، وأن يكون مالكين أو وكيلين للمالكين.

**2- الصيغة:** وهي الإيجاب والقبول وما شاركهما في الدلالة على الرضا، فهي تتم باللفظ، أو المعاطاة، أو الإشارة، أو الكتابة.

**3- المعقود عليه:** ونقصد به كلا من الثمن والمثمن (السلعة)، ويشترط في المعقود عليه أن يكون طاهراً، مقدوراً على تسليمه، منتفعاً به (أي غير حرام) وأن يكون معلوماً علماً تنتفي به الجهالة، مع إجازة البيع على الصفة لأن الصفة تنوب على المعاينة.

(1) رواه البخاري في كتاب: "البيوع"، باب: "البيعان بالخيار ما لم يتفرقا"، (2111/44)، م2، ص89، ورواه مسلم في كتاب: "البيوع"، باب: "ثبوت خيار المجلس للمتبايعين"، (3831/10)، ص413، ورواه البيهقي في السنن الكبرى في كتاب: "البيوع" باب: "المتبايعان بالخيار ما لم يتفرقا الا بيع الخيار"، م5، ص268.

(2) رواه الترمذي في كتاب: "البيوع"، باب: "ما جاء في التجار وتسمية النبي صلى الله عليه وسلم إياهم"، (1210/11)، ج3، ص335، وقال حسن صحيح، ورواه ابن ماجه في كتاب: "الخيارات"، باب: "التوفي في التجارات"، ج3، (2229/3)، ص25، حسن صحيح.

(3) انظر: سعاد سطحي، مرجع سابق، ص10-18.

4- **المعقود فيه:** وهو الزمان الذي يقع فيه البيع، إذ يشترط أن يكون وقت البيع غير منهي عنه، كوقت الصلاة.

### خامساً: أنواع البيع<sup>(1)</sup>:

يقسم البيع من حيث الثمن إلى:

- 1- **بيع التولية:** وهو البيع بالثمن الأول.
- 2- **بيع المرابحة:** وهو بيع السلعة بأكثر من ثمنها الأول.
- 3- **بيع الوضعية:** وهو بيع السلعة بأقل من ثمنها الأصلي.
- 4- **بيع المساومة:** وهو البيع الذي تحدث فيه المساومة من المشتري، ويتم ذلك حسب رضا المتعاقدين.

### المطلب الأول: المرابحة:

المرابحة صيغة قديمة من صيغ البيع التي مارسها العرب منذ القدم وأقرها الإسلام، وهي من بيوع الأمانة التي يجب فيها على البائع أن يقول للمشتري بالثمن الذي حصل به على السلعة، وبقيمة الربح الذي سيأخذه منه، وقد اتخذت المصارف الإسلامية هذه الصيغة كأحد أهم أساليب الاستثمار بها، وذلك في شكل مطور يعرف بالمرابحة للأمر بالشراء، وهي تعد أحد أساليب التمويل قصير الأجل الجدد فاعلة، وللتعرف على هذا العقد، سنقوم بتقديمه كما يلي:

### الفرع الأول: مفهوم المرابحة:

تعرف المرابحة لغة واصطلاحاً كالآتي:

(1) المرجع السابق، ص 25.



**أولاً: مفهوم المراجعة لغة:**

عرفها بن منظور بقوله: "المراجعة لغة من الرّيح، بمعنى الزيادة والنماء، يقال: رَيحَ فلان، ورَاحَتْهُ وهذا بيع مُرَّيحٌ: إذا كان يُرَّيحُ فيه، وتجارة رَاحَتْهُ: يُرَّيحُ فيها؛ وأعطاه مالا مُرَّاحَةً أي على الريح بينهما"<sup>(1)</sup>. فالمراجعة إذا تعني النماء الذي يحصل في مال التاجر الذي يقوم بالتجارة.

**ثانياً: مفهوم المراجعة اصطلاحاً:**

هناك تعاريف عدة للمراجعة وكلها تعني الزيادة على رأس المال، مثلاً: عرفها الحنابلة بقولهم: "هو البيع برأس المال وريح معلوم"<sup>(2)</sup>. فهذا هو المعنى التي اتفقت عليه عبارات الفقهاء وإن اختلفت ألفاظهم في التعبير عنه.

**الفرع الثاني: حكم المراجعة:**

المراجعة صورة من صور البيع، والبيع جائز في الجملة بدليل النص العام في القرآن الكريم وذلك في قوله تعالى: ﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا...﴾ (٢٧٥) ﴿البقرة: 275﴾، فكذلك المراجعة هي جائزة كذلك بدليل هذه الآية.

**الفرع الثالث: مشروعية المراجعة:**

بيع المراجعة مشروع بالكتاب، والسنة، والإجماع.

**أولاً: مشروعية المراجعة عن القرآن الكريم:**

تستمد المراجعة مشروعيتها من القرآن من آيات البيع عموماً، كما في قوله تعالى: ﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا...﴾ (٢٧٥) ﴿البقرة: 275﴾، وكما في قوله أيضاً: ﴿فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ﴾ (١٠) ﴿الجمعة: الآية 10﴾، وقوله سبحانه: ﴿لَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ

(1) محمد بن مكرم بن منظور الأفرقي المصري، مرجع سابق، مادة: "ريح"، م2، ص223-224.

(2) أبي محمد عبد الله بن أحمد بن قدامة: المغني، ت: محمد سالم محيسن؛ شعبان محمد اسماعيل، مكتبة الجمهورية العربية، دون سنة نشر، باب: "السلم"، ج4، ص136.

أَنْ تَبْتَغُوا فَضْلاً مِنْ رَبِّكُمْ... ﴿١٩٨﴾ ﴿البقرة: الآية 198﴾، ووجه الدلالة من الآيتين الأخيرتين أن المراجعة ابتغاء للفضل من البيع أي الزيادة والنماء.

### ثانياً: مشروعية المراجعة من السنة الشريفة:

المراجعة مشروعة في السنة المطهرة، فعن عبادة بن الصّامِتِ قَالَ: قَالَ رَسُولُ اللَّهِ ﷺ: «الذَّهَبُ بِالذَّهَبِ وَالْفِضَّةُ بِالْفِضَّةِ وَالْبُرُّ بِالْبُرِّ وَالشَّعِيرُ بِالشَّعِيرِ وَالتَّمْرُ بِالتَّمْرِ وَالْمِلْحُ بِالْمِلْحِ مِثْلًا بِمِثْلٍ سَوَاءً بِسَوَاءٍ يَدًا بِيَدٍ فَإِذَا اخْتَلَفَتْ هَذِهِ الْأَصْنَافُ فَبِيعُوا كَيْفَ شِئْتُمْ إِذَا كَانَ يَدًا بِيَدٍ»<sup>(1)</sup>، فقوله صلى الله عليه وسلم: «... فَبِيعُوا كَيْفَ شِئْتُمْ...» دليل صريح من رسول الله عليه الصلاة والسلام على مشروعية المراجعة.

### ثالثاً: مشروعية المراجعة من الإجماع:

لقد تعامل المسلمون بالمراجعة في سائر العصور، فكان ذلك إجماعاً على جوازها.

### الفرع الرابع: أركان المراجعة:

كأي عقد فإن المراجعة تقوم كذلك على أركان:

#### أولاً: الصيغة:

كسائر البيوع الأخرى، يشترط في المراجعة أن تحتوي على الصيغة أي على لفظ يعبر على رغبة العاقدين في إبرام العقد مع تطابق الإيجاب والقبول، وأن يكونا بلفظين ماضيين، أو أحدهما ماضٍ والآخر مستقبل.

#### ثانياً: العقدان:

وهما البائع والمشتري، ويشترط فيهما ما يشترط في طرفي البيع عموماً.

(1) مسلم بن الحجاج بن مسلم القشيري النيسابوري: صحيح مسلم بشرح النووي، دار الفكر، دون مكان للنشر، دون سنة النشر، كتاب: "المساقاة"، باب: "الصرف وبيع الذهب بالورق نقداً"، ج4، (4143/15)، ص 49، ورواه البخاري بلفظ: «لَا تَبِيعُوا الذَّهَبَ بِالذَّهَبِ إِلَّا سَوَاءً بِسَوَاءٍ، وَالْفِضَّةَ بِالْفِضَّةِ إِلَّا سَوَاءً بِسَوَاءٍ، وَيَبِيعُوا الذَّهَبَ بِالْفِضَّةِ وَالْفِضَّةَ بِالذَّهَبِ كَيْفَ شِئْتُمْ»، باب: "البيوع"، كتاب: "بيع الذهب بالذهب"، م2، (2175/77)، ص 101.

**ثالثاً: رأس المال:**

ونقصد به ما يلتزم المشتري بدفعه للطرف الآخر أي البائع، سواء كان رأس المال المدفوع ما اتفق عليه في العقد، أو فيما اصطلاح عليه فيما بعد، كأن يتم الاتفاق على الدفع بالدينار لكن فيما بعد يتم الدفع بالدرهم.

**رابعاً: الربح:**

يشترط في الربح عند إبرام عقد المراجعة أن يكون معلوماً، لأنه جزء من الثمن، والعلم بالثمن شرط في صحة البيوع كلها.

**الفرع الخامس: شروط المراجعة<sup>(1)</sup>:**

بالإضافة إلى الشروط العامة لعقد البيع، فإن المراجعة تختص بمجموعة من الشروط والتي سوف نقوم بعرضها وفق ما يتعامل بها في صيغتها المطورة داخل المصارف الإسلامية والمعروفة بالمراجعة للأمر بالشراء:

**أولاً:** بيان جميع مواصفات السلعة، وعدم إخفاء عيوبها.

**ثانياً:** بيان سعر السلعة الأصلي الذي اشتراها به البائع أساساً وما تم إضافته عليها من تكلفة، كنقل، وتخزين، وضرائب.

**ثالثاً:** بيان مقدار الربح الذي يحدد كنسبة من ثمن السلعة وتكاليفها أو كقيمة نقدية.

**رابعاً:** أن يكون البيع للسلعة عرضاً مقابل نقود، ولا يجوز بيع النقود مراجعة، أو السلعة بمثلها، ولكن يجوز عمله بعملة أخرى مراجعة كبيع الدينار الأردني مقابل الجنيه المصري مراجعة وهو ما يعرف ببيع العملات.

**الفرع السادس: المراجعة في المصارف الإسلامية:**

المراجعة التي تجريها المصارف الإسلامية على طريقتين: الأولى أن يتفق العميل والمصرف على أن يقوم العميل بشراء البضاعة بربح معلوم بعد شراء المصرف لها أما الثانية أن يعد العميل المصرف بشرائها بربح معلوم مجرد وعد.

(1) انظر: محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص 238.

ففي الطريقة الأولى يتفق البنك والعميل على أن يقوم البنك بشراء البضاعة، عقارا أو غيره، كاستيراد بضاعة، ويلتزم العميل أن يشتريها من البنك بعد ذلك، ويلتزم البنك بأن يبيعها له، وذلك بسعر عاجل أو بسعر آجل، تحدد نسبة الزيادة فيه على سعر الشراء مسبقا، كأن يقول: إذا اشترتتموها بمائة فقد اشتريتها منكم بمائة وعشرين نقدا، أو مؤجلة إلى سنة، أو على أقساط شهرية، أو سنوية، متفقة القيمة أو مختلفة، وإذا تم هذا، فإن هذا الاتفاق في الحقيقة هو عقد، لأن ما فيه هو من اتفاق إرادتين على إنشاء حق، فهو عقد بلا ريب، ولو سمي وعدا فهو عقد أيضا.

وفي الطريقة الثانية لا يحصل تعاقد سابق بين العميل وبين البنك على إتمام عملية شراء العميل للبضاعة من البنك، بل يحصل مجرد وعد من البنك بأنه إذا اشترى البضاعة فسوف يبيعها للعميل، ووعد من العميل بأنه سيشتري البضاعة وهذا ما يعرف بالمراجعة للأمر بالشراء.

### أولاً: المراجعة للأمر بالشراء:

هي أحد أنواع المراجعة المستحدثة والتي قام باكتشافها الدكتور سامي حمود استنادا إلى نص الإمام الشافعي في كتابه الأم الذي قال فيه: "وإذا أرا الرجل الرجل السلعة، فقال: اشتر هذه وأربحك فيها كذا، فاشترها الرجل، فالشراء جائز". والمراجعة للأمر بالشراء هي المراجعة المركبة التي يكون فيها ثلاثة أطراف، هم الأمر بالشراء والبنك والبائع، يقول الدكتور سامي حمود: "إن بيع المراجعة للأمر بالشراء عملية مركبة من وعد بالشراء وبيع بالمراجعة، وهي ليست من قبيل بيع الإنسان ما ليس عنده، لأن المصرف لا يعرض أن يبيع شيئا ولكنه يتلقى أمرا بالشراء، وهو لا يبيع حتى يملك ما هو مطلوب ويعرضه على المشتري الأمر ليرى ما إذا كان مطابقا لما وصف، كما أن هذه العملية لا تنطوي على ربح لم يُضمن لأن المصرف وقد اشترى فأصبح مالكا يتحمل تبعه الهلاك"<sup>(1)</sup>.

والمراجعة للأمر بالشراء عقد بيع أمانة مكون من عقدين، العقد الأول وعدا بالشراء بين البنك والأمر والذي ينص على رغبة الأمر في الطلب من البنك شراء سلعة ماله محددة المواصفات، والمقياس، والحجم، واللون، والوزن، ومعروفة الثمن، ووعد بشرائها من البنك بثمن أعلى يتضمن الثمن الأصلي، وتكاليف النقل

(1) أنظر: محمد سليمان الأشقر: بيع المراجعة، كما تجرته البنوك الإسلامية؛ عقد السلم وبيع الاستصناع وإمكانية استفادة البنوك الإسلامية منها، دار النفائس، عمان- الأردن، ط2، 1415هـ-1995م، ص 5-11.

والتخزين وأية تكاليف أخرى وهامش ربح محدد، ويتفقان على طريقة تسديد الأمر لثمن السلعة الجديد إلى البنك إما بالتقسيط أو أجر<sup>(1)</sup>.

وهذا الوعد على أسلوبين، الأول أن يدخل الطرفان في المواعدة على اعتقاد أن الوعد ملزم ونية ذلك، فقد ادعى بعض العلماء، أن مثل هذا الوعد ملزم قضاء وديانة، أو أنه ملزم ديانة ولا يجوز الإلزام له قضاء، ولم نجد أحدا من العلماء السابقين قال بهذا القول. أما الأسلوب الثاني فهو أن يدخل الطرفان فيها على أساس وعد غير ملزم لأحد من الطرفين بشيء مهما يكن بذلك الشيء، سواء بإتمام العقد أو بتعويض عن الضرر، أو غير ذلك، ومع التصريح من كل من العميل والبنك أن ذلك مجرد رغبة قد يتممها وقد لا يفعل<sup>(2)</sup>.

ولتطبيق المراجعة للآمر بالشراء في المصارف الإسلامية عدة مزايا<sup>(3)</sup>:

- 1- تحقيق أرباح جيدة من شأنها أن تمكن المصارف الإسلامية من الصمود ومن التغلب على منافسة المصارف الربوية لها بجذب أموال المودعين.
- 2- تأمين السيولة اللازمة لحركة المصرف الإسلامي اليومية حتى يتمكن من دفع ما يطلبه عملاؤه منه يوميا من غير تأخير.
- 3- عقد المراجعة للآمر بالشراء كفيل بتشغيل فائض السيولة في المصارف الإسلامية.

### ثانيا: صكوك المراجعة:

وتطرح لجمع مبلغ لتمويل عملية شراء سلعة وبيعها لعميل بتكلفة الشراء زائد ربحا يتفق عليه عند عقد البيع، ويكون لحملة الصكوك الحق في المبالغ المحصلة من العميل كاسترداد أو إطفاء لصكوكهم إضافة إلى الربح المحدد في العقد، وهذه لا يمكن تداولها لأنها دين الصك الذي عليه بالقيمة الاسمية.

(1) محمد محمود العلجوني، مرجع سابق، ص 240-241.

(2) محمد سليمان الأشقر، مرجع سابق، ص 10-44.

(3) عبد العظيم أبو زيد: بيع المراجعة، وتطبيقاته المعاصرة في المصارف الإسلامية، دار الفكر، دمشق-سوريا، ط1،

1425هـ-2004م، ص 26-27.

وفيما يتعلق بهذه الصكوك قال بنك أركابيتا للاستثمار في الأسهم، ومقره البحرين أنه يتوقع بيع ما تزيد قيمته على 500 مليون دولار من السندات الإسلامية (الصكوك) في اكتوبر 11 أبريل 2007م وستستخدم الأموال التي سيتم جمعها من صكوك المراجعة في إعادة تمويل الدين العام وأعمال تمويلية عامة<sup>(1)</sup>.

### الفرع السابع: تطبيق المراجعة من خلال صناديق الاستثمار الإسلامية<sup>(2)</sup>:

يمكن تطبيق المراجعة في صناديق الاستثمار الإسلامية من خلال صورتين هما:

#### أولاً: المراجعة الداخلية:

وهي أن يتقدم الأمر بالشراء بطلب إلى صندوق استثماري يرغب من خلاله بأن يقوم الصندوق الاستثماري بشراء سلعة معينة من السوق المحلي، بمواصفات محددة، ويتعهد بالمقابل الأمر بشراء هذه السلعة منه بعد ملك الصندوق الاستثماري لها. وتأتي أهمية المراجعة الداخلية بشكل عام من خلال سهولتها، وإمكانية الاعتماد عليها في تمويل حاجات الناس المتعددة إذ بها يستطيع العميل الحصول على حاجاته التي لا يملك ثمنها نقداً من داخل بلده سواء أكانت تلك الحاجات للاستعمال الشخصي، أو المنزلي، أو المهني. ومن أمثلة السلع التي يمكن لصناديق المراجعة الاستثمار فيها نجد السيارات والأجهزة المنزلية ومواد البناء والأقمشة والملابس الجاهزة وغيرها من السلع المطلوبة عادة في الأسواق المحلي.

وقبل أن تدخل المراجعة ميدان الاستثمار المصرفي الإسلامي كان هذا الميدان مقصوراً على المشاركة والمضاربة. والاعتماد عليهما لا يلبي حاجات العملاء، لأن السلع التي يحتاجون إليها إما أن تكون سلعا إنتاجية، كآلات العمل والمعدات الطبية التي تُشترى بقصد استخدامها في أعمال إنتاجية، وإما أن تكون سلعا تجارية تُشترى بغرض بيعها، وإما أن تكون سلعا شخصية ليس الغرض من شرائها بيعها ولا استبدالها في أعمال إنتاجية.

(1) زكريا سلامة عيسى شنتاوي: الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس، عمان-الأردن، ط1، 1429هـ-2009م، ص 214.

(2) انظر: أحمد سالم ملحوم: بيع المراجعة وتطبيقاته في المصارف الإسلامية، دراسة فقهية مقارنة تبين حقيقة المراجعة بصورتها البسيطة والمركبة والممارسات النظرية والعملية لبيع المراجعة للامر بالشراء في المصارف الإسلامية، دار الثقافة، عمان-الأردن، ط1، 2005م، ص 87-98.

أما السلع الإنتاجية والتجارية فيمكن تمويلها بأي نوع من المشاركة والمضاربة، لأن استعمالها يولد دخلا نقديا يمكن المشاركة فيه بين الصندوق الاستثماري والعملاء، وأما السلع الشخصية فلا يمكن تمويلها بأي نوع من المضاربة أو المشاركة لأن استعمالها لا يولد دخلا نقديا يمكن المشاركة فيه.

أما بالنسبة للمصرف وأصحاب رؤوس الأموال الذين يريدون استثمارها فإن الاعتماد على المشاركة والمضاربة فحسب كان له أثر سلبي لأن المصرف لم يجد ميدانا خصبا لتحقيق الأرباح يشجع أصحاب رؤوس الأموال على استثمارها لديه بالإضافة إلى الالتزامات الخاصة به. هذا في الوقت الذي كانت فيه المصارف الربوية تجد سوق تصريف البضائع والمواد التي يحتاج إليها الناس ميدانا فسيحا لاستثمار الأموال بطريق خصم الأوراق التجارية.

فالمراحة الداخلية إذا تفسح مجال التمويل الحلال أمام التجار الملتزمين بدينهم ممن لا يرضون بالتمويل عن طريق خصم الأوراق التجارية، وفي الوقت نفسه تحقق الإيرادات المطلوبة للصندوق الاستثماري.

### ثانيا: المراحة الخارجية:

وهي التي يطلب فيها العميل شراء سلعة من الخارج بمواصفات معينة، ويتعهد الصندوق الاستثماري في المقابل بشراء السلعة منه بعد ملك المصرف لها بثمن مؤجل.

وتكمن أهمية المراحة الخارجية في كون أن حاجات الناس متنوعة، منها ما يمكن الحصول عليه من بلد الإقامة ومنها ما لا يمكن الحصول عليه إلا من خارج بلد الإقامة، وهنا يأتي دور المراحة الخارجية التي تقدم عديد المزايا لعدد الأطراف. فبالاعتماد عليها تتمكن صناديق المراحة الإسلامية من تلبية رغبات عملائها في الحصول على بعض الحاجات من الخارج، وهو بذلك يحقق المصلحة لذاته، ولأصحاب رؤوس الأموال المساهمين فيه، وللعملاء الآمرين بشراء الأشياء التي يطلبونها. فمصلحة المصرف الإسلامي تتمثل بالربح الذي تدره عليه المراحة الخارجية، أما مصلحة أصحاب رؤوس الأموال، فتتمثل في الأرباح التي يحصلون عليها نتيجة استثمار أموالهم في هذا الميدان. وأما مصلحة العملاء فتتمثل في قيام الصندوق الاستثماري بتمويل مستودعاتهم من الخارج لعدم قدرتهم من شرائها بثمن نقدي معجل.



ولعل أهم شكل للمراجعة الخارجية هو ذلك الذي يتم بين البلدان الإسلامية التي تعاني من انخفاض مستوى تجارتها البنينة مقارنة مع الدول الأخرى سواء في الصادرات البنينة أو الواردات البنينة، وذلك مقارنة ببقية دول العالم، حيث يؤدي انفتاح اقتصاديات الدول الإسلامية على بعضها إلى تسهيل تحقيق التكامل الاقتصادي العربي والإسلامي، وذلك لأن التعاون الاقتصادي التجاري سيؤدي إلى استغلال أفضل لموارد البلدان العربية والإسلامية مما هو حاصل الآن لأن السوق الذي ينشؤه التعاون التجاري أوسع بكثير من السوق الناجمة عن المواجهة الاقتصادية، والحجم الاقتصادي في ظل التعاون الاقتصادي أكبر بكثير، وتكلفة إنتاج الوحدة فيه أقل بكثير مما عليه الحال في ظل المواجهة الاقتصادية، وكان هذا دائما هو أكبر الأسباب الدافعة إلى إيجاد التعاون الاقتصادي المتعدد الأطراف والإقليمي، وذلك أن التعاون الاقتصادي يتيح الفرصة لاستغلال المكملات وأوجه الترابط الدفعي المشترك، وإنشاء التحالفات لاستخدام جوانب القوة التي تتمتع بها الأطراف الأخرى وتحقيق الاستقرار الاقتصادي والإقليمي<sup>(1)</sup>.

للتجارة البنينة بين الدول الإسلامية وبلا شك أهمية كبيرة، ويبدو ذلك واضحا وجليا في أمور عديدة منها<sup>(2)</sup>:

- 1- ضخامة حجم الأموال الموجهة للتجارة التي استحوذت على أغلب أموال الدولة الإسلامية عبر التاريخ.
- 2- اعتماد الاقتصاديات المختلفة وبشكل كبير على التجارة.
- 3- عظم الدور الذي تقوم به التجارة في عملية التشغيل والقضاء على مشكلة البطالة.
- 4- لا سبيل لإمداد القطاعات الأخرى الزراعية، والصناعية، وغيرها بما تحتاجه من مواد، وعدد، وآلات... الخ، وبالتالي مزاولتها لأنشطتها، إلا عن طريق التجارة، كما أنه لا سبيل لها لتصريف فائض إنتاجها، وبالتالي حصولها على الأرباح التي تمكنها من استمرارها في مزاولتها لأنشطتها، إلا عن طريق ذلك.
- 5- لا سبيل لحصول الأفراد على ما يحتاجونه من السلع، والخدمات، ولا سبيل لهم لتصريف فائض إنتاجهم، إلا عن طريق التجارة.
- 6- لا سبيل لحصول الدول على ما تحتاجه من سلع وخدمات، وتصريف ما لديها من فائض في ذلك، إلا عن طريق التجارة الخارجية.

(1) انظر: خالد عبد الله براك الحايي، مرجع سابق، ص 616-617.

(2) يبلى إبراهيم أحمد العليمي، مرجع سابق، ص 29.



7- تعتبر التجارة في الدول الإسلامية الجادة في فرض الزكاة وتحصيلها ودفعها لمستحقيها من أهم مصادر تمويل تلك الدول بالكثير من الأموال الزكوية، التي تساعد في القضاء على الفقر، وتحقيق العدالة في التوزيع، والتخلص من مشكلة البطالة.

8- لولا التجارة وما حققته لأصحابها من أرباح كبيرة، وثروات ضخمة، ما تمكن كبار تجار المسلمين من تقديم المساعدات الكبيرة والفعالة التي أنقذت الدولة الإسلامية من مشاكلها والتي مكنتها من مواصلة مسيرتها وتقدمها.

9- التجارة كانت وسيلة لنشر الإسلام، وذيوعه، وازدياد قوته، وقوة الدولة الإسلامي.

10- يعتبر إيقاف التجارة مع الخصم في شكل مقاطعة اقتصادية أو حصار اقتصادي، من أقوى الأسلحة الفعالة في معاقبته، وإنهاكه، وترديه اقتصاديا والنيل منه.

وكما لصناديق الاستثمار الإسلامية دورها في تمويل التجارة البينية بين الدول الإسلامية فإنه من الممكن

أن يكون لها دورا لا يقل أهمية في تمويل ودعم التجارة الدولية وذلك من خلال:

**- تنشيط تصدير السلع نحو الأسواق العالمية:** ويكون هذا التصدير بشرط أن تكون السلعة ذات مصدر محلي إذ أنه لا معنى لتصدير سلع قد تم استيرادا أولا من دول أخرى حيث يؤدي هذا الأمر إلى ارتفاع تكلفتها أكثر وأكثر ما يصعب تسويقها من ناحية ومن ناحية أخرى فإن هذا الأمر يؤدي إلى التأثير سلبا على صادرات السلع المحلية مما يؤدي إلى تكديسها وركود أسواق المنتجات المحلية في الداخل والخارج. لذلك على صناديق الاستثمار الإسلامية العمل على تنشيط تصدير السلع المحلية وإيجاد مكانة لها بالأسواق الدولية خاصة لتلك المنتجات التي يمكن إنتاجها محليا لتوفر المواد الأولية اللازمة ذات الأسعار المنخفضة بالإضافة إلى اليد العاملة الرخيصة مما يوفر إمكانية الحصول على تلك المنتجات بتكلفة منخفضة يمكن أن يعاد بيعها بالأسواق الدولية بأسعار مجزية خاصة إذا روعيت معايير الجودة والعرض العالمي حتى لا تتعرض للمنافسة.

**- تنشيط إنتاج السلع ذات الاستهلاك العالمي:** على صناديق الاستثمار الإسلامية دعم إنتاج وتصدير السلع ذات الطلب العالمي سواء أكانت سلعا وسيطة كالنفط ومشتقاته، والقطن، والإسمنت، والمعادن بأنواعها كالحديد، والنحاس، والمواد الخام بصفة عامة، أو سواء كانت سلعا للاستهلاك النهائي كالسلع الغذائية كالسكر، والبن، والقمح وغيرها. أو كانت سلعا رأسمالية كالسفن، والسيارات، وآلات الإنتاج وغيرها من السلع ذات الطلب العالمي. وتوفر الأسواق المالية الدولية في الوقت المعاصر مجالا حيويا لبيع أو شراء هذه

السلع ذات الطلب العالمي مما يوفر فرصة مواتية تماما لصناديق الاستثمار الإسلامية لتنشيط التبادلات التجارية الدولية للسلع المنتجة بالدول الإسلامية والموجهة للأسواق العالمية خاصة وأنه بإمكانها توفير رؤوس الأموال الضخمة اللازمة لمثل هذه العمليات ذات الحجم الكبير.

وهكذا تستطيع الصناديق الاستثمارية بالاعتماد على المراجعة بشكليها الداخلية والخارجية أن تلعب دورا فاعلا في دعم الاقتصاد المحلي والمشاركة في التنمية الاقتصادية بالبلدان الإسلامية من خلال قدرتها على استيراد أحدث الأجهزة وغيرها من المعدات المتطورة التي لا تتوفر في الأسواق المحلية ويحتاج إليها في العمليات الإنتاجية.

### ثالثا: المتاجرة بالعملات الأجنبية<sup>(1)</sup>:

بإمكان صناديق المراجعة الإسلامية المتاجرة كذلك في سلة العملات الرئيسية المتداولة في العالم، حيث تقوم بتشكيل محافظ متعددة ومتنوعة من العملات الرئيسية المتداولة تحقق من خلالها أرباح عالية ناتجة عن الفرق الذي يحصل بين سعر الشراء والبيع لهذه العملات، ويعد سوق العملات أكبر سوق في العالم معظم عملياته تتم بالعملات الرئيسية كالدولار الأمريكي، واليورو الأوروبي، والجنيه الإسترليني، والفرنك السويسري والين الياباني.

والمتاجرة بالعملات له حكم عقد الصرف في الفقه الإسلامي، لأن الصرف هو بيع الأثمان بعضها ببعض، فيدخل في ذلك العملات لأنها من الأثمان.

وسوق العملات الأجنبية، ولا يوجد لها مكان محدد، بل تتم العمليات بين المصارف بواسطة أجهزة تداول إلكترونية متطورة ومرتبطة بالأقمار الصناعية تم إنشاؤها من قبل شركات الخدمات المالية مثل رويتر. ونذكر هنا أن عمليات المتاجرة في سلة العملات الأجنبية يجب أن تتم في السوق الحاضر وليس الآجل حتى تتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية، ويشترط فيها القبض، وفي حالة تعذر التسليم الفعلي لسبب من الأسباب كضخامة المبلغ فإنه يجوز الاكتفاء بالقيود المصرفية في تبادل العملات بالشرطين الآتيين:

(1) انظر: يوسف بن عبد الله الشبيلي، مرجع سابق، ج2، ص 359-378.

**الشرط الأول:** أن يكون في حوزة الصندوق الاستثماري من العملات بقدر المبلغ المقيد للطرف الآخر، وذلك لئلا يكون من بيع ما لا يملك.

**الشرط الثاني:** أن يتم التقييد قبل مفارقة أحد طرفي العقد الآخر.

وفيما يلي مجموعة من الجداول توضح إنشاء صناديق المراجعة بالمملكة العربية السعودية<sup>(1)</sup>:

جريدة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية

<sup>(1)</sup> انظر: عبد الرحمان بن عبد العزيز النفيسة، مرجع سابق، ص 219-222.

الجدول رقم (5): المراجعة بالريال السعودي (مراجعة داخلية)

اسم الصندوق	المدير	العملة	الفئة الفرعية	التأسيس
الأهلي للمتاجرة بالريال السعودي	الأهلي	ريال سعودي	موافق للشرعية	1995/4
المتنوع للمتاجرة بالريال	الأهلي	ريال سعودي	موافق للشرعية	2003/10
المضاربة الشرعية بالبضائع ريال	الراجحي	ريال سعودي	موافق للشرعية	2000/6
صندوق البدر بالريال	السعودي الفرنسي	ريال سعودي	موافق للشرعية	1999/9
صندوق التجارة بالريال للمستثمر	العربي الوطني	ريال سعودي	موافق للشرعية	1993/1
صندوق السنبله بالريال	سامبا	ريال سعودي	موافق للشرعية	1986/11
صندوق القوافل لمتاجرة البضائع	بنك الجزيرة	ريال سعودي	موافق للشرعية	2000/11
صندوق المتاجرة بالريال	السعودي البريطاني	ريال سعودي	موافق للشرعية	1998/12
صندوق المتاجرة بالسلع	السعودي للاستثمار	ريال سعودي	موافق للشرعية	2003/6
صندوق المتاجرة بالسلع بالريال	بنك الرياض	ريال سعودي	موافق للشرعية	1993/7
صندوق المراجعة بالريال السعودي	بنك البلاد	ريال سعودي	موافق للشرعية	2005/12
صندوق المراجعة بالريال السعودي	السعودي الهولندي	ريال سعودي	موافق للشرعية	2001/12
صندوق جدوى للمراجعة بالريال	جدوى للاستثمار	ريال سعودي	موافق للشرعية	2008/6
فالكم للمراجعة بالريال السعودي	فالكم للخدمات المالية	ريال سعودي	موافق للشرعية	2007/8

نلاحظ من خلال هذا الجدول امتداد تجربة صناديق المراجعة الإسلامية بالمملكة العربية السعودية لأكثر من 25 سنة، وذلك منذ إنشاء أول صندوق بها سنة 1986م، وهذا ما يعكس مدى تفوق المملكة في استغلال هذه الصيغة الاستثمارية المهمة التي تساعد على دعم التجارة بالعملة المحلية للمملكة، ويعكس تنوع مدراء الاستثمار (جدوى للاستثمار، السعودي الهولندي، العربي الوطني، السعودي البريطاني....) الذين يتكفلون بإدارة هذه الصناديق مدى نجاح هذه التجربة حقيقة على أرض الواقع وإلا لما قبلت هذه الشركات العملاقة العالمية إدارة هذه الصناديق، كما يمكن أن نلاحظ من خلال هذا الجدول بداية تزايد صناديق المراجعة بالمملكة خاصة خلال العشر سنوات الأخيرة أي منذ سنة 2000م وهذا ما يعني أن أي تجربة مهما كانت تستغرق وقتاً وهذا ما يجب أن لا تغفل عنه بقية الدول العربية والإسلامية إن أرادت أن تصل على الأقل لما وصلت إليه التجربة السعودية في هذا المجال.

## الجدول رقم (6): المراجعة بعملات أجنبية (مراجعة خارجية)

اسم الصندوق	المدير	العملة	الفئة الفرعية	التأسيس
الأهلي للمتاجرة العالمية	الأهلي	دولار أمريكي	موافق للشرعية	1987/3
الأهلي للمراجحات باليورو	الأهلي	يورو	موافق للشرعية	2002/6
القنديل ذو عائد عالي للمراجعة	السعودي الفرنسي	دولار أمريكي	موافق للشرعية	2003/9
المتنوع للمتاجرة بالدولار	الأهلي	دولار أمريكي	موافق للشرعية	2003/10
المضاربة الشرعية بالضائع دولار	الراجحي	دولار أمريكي	موافق للشرعية	1990/12
المضاربة الشرعية بالضائع يورو	الراجحي	يورو	موافق للشرعية	2002/11
صندوق البدر بالدولار الأميركي	السعودي الفرنسي	دولار أمريكي	موافق للشرعية	1997/8
صندوق التجارة بالدولار للمستثمر	العربي الوطني	دولار أمريكي	موافق للشرعية	1994/1
صندوق السنبلة بالدولار	سامبا	دولار أمريكي	موافق للشرعية	1986/12
صندوق السنبلة يورو	سامبا	يورو	موافق للشرعية	2002/12
صندوق المتاجرة بالدولار	السعودي البريطاني	دولار أمريكي	موافق للشرعية	1998/12
صندوق المراجعة	السعودي للاستثمار	دولار أمريكي	موافق للشرعية	2004/7
صندوق المراجعة بالدولار	السعودي الهولندي	دولار أمريكي	موافق للشرعية	2001/12
صندوق جدوى للمراجعة بالدولار	جدوى للاستثمار	دولار أمريكي	موافق للشرعية	2007/6

لا يقل عدد صناديق المراجعة بالعملات الأجنبية عن نظيرتها بالريال السعودي فخلال نفس الفترة (1986م-2008م) نلاحظ أن المملكة قد أقامت نفس العدد من الصناديق (14 صندوقا استثماريا لكلى النوعين)، كما نلاحظ أن جل هذه الصناديق هي بالدولار الأميركي مع تنوع الشركات المدير لها.

## الجدول رقم (7): المراجعة في أسواق النقد بالعملة الأجنبية

اسم الصندوق	المدير	العملة	الفئة الفرعية	التأسيس
أسواق النقد بالدولار الأمريكي	السعودي الفرنسي	دولار أمريكي	-	1986/11
الأهلي للدولار قصير الأجل	الأهلي	دولار أمريكي	-	1989/12
صندوق أسواق المال بالدولار	السعودي الهولندي	دولار أمريكي	-	1994/7
صندوق أسواق المال بالدولار	العربي الوطني	دولار أمريكي	-	2000/5
صندوق أسواق النقد الدولية	سامبا	دولار أمريكي	-	1989/11
صندوق الدولار	بنك الرياض	دولار أمريكي	-	1988/6
صندوق الرزين دولار	سامبا	دولار أمريكي	-	1987/9
صندوق الرزين يورو	سامبا	يورو	-	2002/12
صندوق المتاجرة بالسلع بالدولار	بنك الرياض	دولار أمريكي	موافق للشريعة	1990/10
قصير الأجل	السعودي البريطاني	جنيه استرليني	-	1997/5
قصير الأجل بالدولار	السعودي البريطاني	دولار أمريكي	-	1995/1

توضح الجدولين الأولين أعلاه مدى نشاط صناديق المراجعة بالمملكة العربية السعودية سواء كانت مراجعة داخلية أو خارجية، مع ملاحظة احترام المملكة لمدى مطابقتها تلك الصناديق لمبادئ وقواعد الشريعة الإسلامية، بعكس ما نلاحظه عن صناديق المراجعة بالعملة الأجنبية فإن أغلبها إن لم نقل كلها غير مطابقة لقواعد الشريعة الإسلامية فخلال الفترة الممتدة من 1986م إلى 2002م لم يتم انشاء سوى صندوق واحد موافق لأحكام الشريعة الإسلامية وذلك سنة 1990م، وهو صندوق بالدولار الأمريكي قام بإدارته بنك الرياض.

وبصفة عامة يمكن أن نخلص هنا إلى أن هذا الأداء القوي والنمو العالي لصناديق المراجعة الإسلامية بالمملكة العربية السعودية هو بفضل الجهود الجبارة التي تقوم بها المملكة من أجل دعم وإنجاح وانتشار الصيرفة الإسلامية على مستوى العالم.

## المطلب الثاني: السلم:

ويعتبر عقد السلم أسلوب استثماري آخر تعتمد المصارف الإسلامية ضمن سلة صيغ الاستثمار عن طريق البيوع، ويتميز السلم بنوع من الخصوصية عن سائر أنواع البيوع نظرا لكونه قاعدة مستثناة من بيع الغرر، وهو بيع ما ليس عندك، ذلك فإنه يتم بطريقة يتم فيها دفع الثمن مقدما مع تأخير قبض المشتري لما اشتراه إلى أجل لاحق يحدد بالعقد، وقد شاع استعمال السلم في الجاهلية وأقره الإسلام.

## الفرع الأول: مفهوم السلم:

يعرف السلم لغة واصطلاحا كما يلي:

### **أولا: مفهوم السلم لغة:**

السلم هو السلف وزنا ومعنى والسلف لغة أهل العراق والسلم لغة أهل الحجاز، وقيل السلف: "تقديم رأس المال، والسلم: تسليمه في المجلس"<sup>(1)</sup>، وقد عرفه بن منظور بقوله: "السَّلْمُ في اللغة بمعنى السَّلْفِ. يقال: أسَلَمَ في الشيءِ وسَلَّمَ وأسَلَفَ بمعنى واحد، وهو أن تعطي ذهبا أو فضة في سلعة معلومة إلى أمد معلوم، فكأنك قد أسلمت الثمن إلى صاحب السلعة وأسلمته إياه"<sup>(2)</sup>.

### **ثانيا: مفهوم السلم اصطلاحا:**

وردت عديد من التعريفات الاصطلاحية لعقد السلم في مختلف المذاهب الإسلامية، إلا أنهم اتفقوا إجمالا على كونه، بيعا موصوفا في الذمة، ومن التعريفات المالكية له نجد: "بيع موصوف مؤجل في الذمة بغير جنسه"<sup>(3)</sup>، ومثاله: أن يشتري شخص ما مائة سيارة من نوع معين يذكر له صفتها ونوعها على أن يستلمها بعد سنة بمبلغ مدفوع في الحال.

(1) محمد بن علي الشوكاني: نيل الأوطار شرح منتقى الأخبار، دار إحياء التراث العربي، بيروت-لبنان، 1419هـ-1999م،

كتاب السلم، رقم 2285، ج5، ص230.

(2) محمد بن مكرم بن منظور الأفرقي المصري، مادة "سلم"، ج5، ص235.

(3) أحمد بن محمد الصاوي المالكي، باب: "بيان السلم وشروطه"، مرجع سابق، ج3، ص200.

ويسمى البائع: المسلم إليه، أو المسلف إليه، ويسمى الثمن المقدم: رأسمال السلم، ويسمى المبيع: المسلم فيه أو دين السلم.

### الفرع الثاني: حكم السلم:

الدَّيْنُ شامل لكل ما يثبت في الذمة من الحقوق المالية، وليس من اللازم أن يكون الدين نقداً، بل قد يكون مواد موصوفة في الذمة، من الأغذية كالقمح والشعير، أو مصنوعات محددة بالجنس والوصف، كالأقمشة، أو الورق، أو السيارات، أو الآليات، أو من المواد الخام كالنحاس والحديد والنفط، أو غيرها<sup>(1)</sup>.

وقد قال الكاساني في حكم السلم: "وأما جوازه فالقياس ألا يجوز، لأنه بيع ما ليس عند الإنسان لا على وجه السلم، وقد نهي رسول الله ﷺ عن بيع ما ليس عند الإنسان ورخص في السلم ويجوز استحساناً، لإجماع الناس على ذلك، لأنهم يعملون ذلك في سائر الأمصار من غير نكير"<sup>(2)</sup>.

### الفرع الثالث: مشروعية السلم:

السلم مشروع وحكمه الإباحة، وترد مشروعية عقد السلم في القرآن والسنة والإجماع.

#### أولاً: مشروعية السلم من القرآن الكريم:

نجد قوله تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ..﴾ (٢٨٢) ﴿(البقرة: الآية 282)، وقد شهد ابن عباس رضي الله عنهما لما سمع هذه الآية أن السلف المضمون إلى أجل مسمى قد أحله الله تعالى في كتابه.

(1) محمد سليمان الأشقر وآخرون: بحوث فقهية في قضايا اقتصادية معاصرة، دار النفائس، عمان-الأردن، ط1،

1418هـ-1998م، ص 184.

(2) علاء الدين أبي بكر مسعود الكاساني، مرجع سابق، ج8، ص 53.



### ثانياً: مشروعية السلم من السنة الشريفة:

هناك عديد الأحاديث منها ما ورد عن بن عباس -رضي الله عنهما- قال: "قدم النبي ﷺ المدينة وهم يسلفون بالتمر السنتين والثلاث، فقال: «مَنْ أَسْلَفَ فِي شَيْءٍ، فَفِي كَيْلٍ مَعْلُومٍ وَوَزْنٍ مَعْلُومٍ، إِلَى أَجَلٍ مَعْلُومٍ»<sup>(1)</sup>.

وروى البخاري عن محمد بن أبي الجالد قال: «بَعَثَنِي عَبْدُ اللَّهِ بْنُ شَدَّادٍ وَأَبُو بُرْدَةَ إِلَى عَبْدِ اللَّهِ بْنِ أَبِي أَوْفَى -رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُمَا- فَقَالَ: سَلُهُ هَلْ كَانَ أَصْحَابُ النَّبِيِّ -صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ- فِي عَهْدِ النَّبِيِّ -صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ- يُسْلِفُونَ فِي الْحِنْطَةِ؟ قَالَ عَبْدُ اللَّهِ: كُنَّا نُسْلِفُ نَيْطَ أَهْلِ الشَّامِ فِي الْحِنْطَةِ، وَالشَّعِيرِ، وَالزَّيْتِ، فِي كَيْلٍ مَعْلُومٍ، إِلَى أَجَلٍ مَعْلُومٍ، قُلْتُ: إِلَى مَنْ كَانَ أَصْلُهُ عِنْدَهُ؟ قَالَ: مَا كُنَّا نَسْأَلُهُمْ عَنْ ذَلِكَ، ثُمَّ بَعَثَانِي إِلَى عَبْدِ الرَّحْمَنِ بْنِ أَبِيزَى فَسَأَلْتُهُ فَقَالَ كَانَ أَصْحَابُ النَّبِيِّ -صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ- يُسْلِفُونَ عَلَى عَهْدِ النَّبِيِّ -صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ- وَمَنْ نَسَأَهُمْ أَهْمُ حَرْثٍ أَمْ لَأَ»<sup>(2)</sup>.

### ثالثاً: مشروعية السلم من الإجماع:

قال بن المنذر: "أجمع كل من نحفظ عنه من أهل العلم أن السلم جائز، ولأن المثمن في البيع أحد عوضي العقد فجاز أن يثبت في الذمة كالمثمن، ولأن بالناس حاجة إليه، لأن أرباب الزروع والثمار والتجارات يحتاجون إلى النفقة على أنفسهم وعليها لتكامل، وقد تعوزهم النفقة، فيجوز لهم السلم ليرتفقوا ويرتفق المسلم (الذي دفع مال السلم)"<sup>(3)</sup>.

### الفرع الرابع: أركان السلم<sup>(4)</sup>:

أركان السلم هي ثلاثة: العاقدان، والمعقود عليه، والصيغة.

(1) رواه البخاري في كتاب: "السلم"، باب: "السلم في كيل معلوم"، (2239/35)، م2، ص116، وباب: "السلم في وزن معلوم"، (2241/35) ص116.

(2) رواه البخاري في كتاب: "السلم"، باب: "السلم إلى من ليس عنده أصل"، (2245/2244/3)، م2، ص117.

(3) أبي محمد عبد الله بن أحمد بن قدامة، مرجع سابق، ص304-305.

(4) محمد سليمان الأشقر وآخرون: بحوث فقهية في قضايا اقتصادية معاصرة، مرجع سابق، ص190.

### أولاً: العاقدان:

وهما رب السلم (المشتري) والمسلم إليه (البائع). ويشترط لهما ما يشترط في البيع بصفة عامة من أهلية التصرف وهي أن تكون بالبلوغ والعقل والرشد.

### ثانياً: الصيغة:

وهي ما يتعقد به هذا العقد من الألفاظ الدالة عليه مثل: أسلمت وأسلفت، ويشترط في صيغة عقد السلم أن يكون البيع باتاً، أي لا يكون فيه خيار شرط أو نحوه لأي من العاقدين<sup>(1)</sup>.

### ثالثاً: المحقود عليه:

ويشمل رأس مال السلم، والمسلم فيه، فالأول هو الثمن والثاني هو المبيع.

### الفرع الخامس: شروط السلم<sup>(2)</sup>:

بالإضافة إلى شروط البيع المطلق لا يصح السلم إلا بشروط خاصة:

### أولاً: الثمن:

يعتبر فيه الشروط الآتية:

- 1- أن لا يكون مما يجري ربا النسيئة بينه وبين المسلم فيه، نحو أن يسلم قمحا أو شعيراً في قمح، أو يسلم ذهباً أو فضة أو عملات ورقية في ذهب أو فضة أو عملات ورقية.
- 2- أن يكون الثمن معلوماً ببيان جنسه، ونوعه، وقدره، وأوصافه في العقد.
- 3- أن يجري تسليم الثمن في نفس مجلس عقد السلم وإلا فسد العقد.

### ثانياً: المسلم فيه أو المبيع:

ويشترط فيه ما يلي:

(1) محمد سليمان الأشقر، بيع المراجعة، مرجع سابق، ص 120.

(2) انظر: محمد سليمان الأشقر وآخرون: بحوث فقهية في قضايا اقتصادية معاصرة، مرجع سابق، ص 191-205.

- 1- أن لا يكون عينا معينة، فإن المعين لا يثبت في الذمة لأنه يجوز بيعه في الحال إن كان في ملك البائع ولا حاجة إلى بيعه سلماً.
- 2- أن يكون مما يمكن ضبط صفاته التي يختلف الثمن باختلافها، كالحبوب، والثمار، والدقيق، والأقمشة، والحديد...، أما مالا يمكن ضبطه بالصفة فلا يجوز السلم فيه منعاً للنزاع كالجواهر والآليات لأنها تختلف في درجة الإتقان وصفاء المعدن وغيرها.
- 3- أن ينص في العقد على كل ما يرفع الخلاف في المسلم فيه من الأوصاف عند تقييذهن فلا بد أن يذكر: الجنس، كأن يقول: أرز، والنوع، كأن يقول أمريكي، ومقدار الجودة، كأن يقول: جيد، متوسط، رديء، والحجم كأن يقول: صغير، أو متوسط، أو كبير
- 4- بيان مقدار المبيع، بأن يبين في العقد عدد الوحدات، ويحدد الوحدة القياسية التي يجري البيع على أساسها كالكيلوغرام، والطن، والمتر، والمتر المكعب، والذراع، إلخ...، كما في الحديث الشريف: كيل معلوم ووزن معلوم.
- 5- أن يكون المبيع مما يغلب على الظن وجوده في الأسواق عند الأجل. فلا يجوز مثلاً أن يسلم الرطب في فصل الشتاء، وأنه في العصر الحاضر قد تطورت وسائل الحفظ والتخزين، ووسائل الاستنباتن ووسائل النقل التي تأتي بالثمار من أقاصي الأرض.
- 6- أن يكون مؤجلاً إلى أجل معلوم، كالشهر والسنة، فلا يجوز التأجيل إلى الحصاد، أو إلى نزول المطر لأن فيه غرر.
- 7- أن يعين في العقد مكان تسليم المسلم فيه، وفي اشتراط تعيينه خلاف بين الفقهاء، والأصل أن التسليم يكون في مكان العقد، ما لم يكن غير صالح للتسليم فيه كالصحراء، وعرض البحر.

### ثالثاً: الصيغة:

يشترط فيها ما يشترط في صيغ سائر عقود البيع مما هو معلوم، مما يحقق دلالتها على اتفاق إرادة العاقدين على إنشاء العقد.

كما يشترط في عقد السلم أيضاً أن يكون البيع باتاً، أي لا يكون فيه خيار شرط أو نحوه لأي من العاقدين، وهذا قول جمهور الفقهاء.

### الفرع السادس: السلم في المصارف الإسلامية:

يعتبر السلم صيغة جد رائجة التعامل ضمن نشاطات المصارف الإسلامية وذلك نظرا لكونه وسيلة من وسائل الاستثمار بالنسبة للبائع والمشتري على حد سواء، فالبائع قد يكون صاحب مشروع زراعي أو صناعي أو تجاري، وهو بالطبع يحتاج إلى رأس مال يمول به هذا المشروع، والتعامل بطريق السلم يحقق له ذلك، فهو يمول مشروعه برؤوس الأموال التي يحصل عليها كأثمان، وهو بالطبع يراعي عند تقديره هذه الأثمان جانب الربح الذي يقابل ما بذله في إنشاء المشروع وإدارته من جهود، والمشتري (صاحب رأس المال) يستثمر ماله بهذا الطريق لأنه يشتري الشيء المؤجل يدفع فيه ثمنا أقل واضعا في اعتباره أن يبعه بثمن أكثر عند تسليمه، فيحصل له الاستثمار المشروع<sup>(1)</sup>.

فالسلم إذا عقد يرتفق به البائع والمشتري على حد سواء<sup>(2)</sup>، فأما بالنسبة للبائع فإنه يرتفق به من وجهين:

- الحصول على التمويل.
- عدم بذل جهد في تصريف إنتاجه بالبحث عن فرص لبيع، لأنه يبيع مقدما.
- ويرتفق المشتري برخص الثمن، وهو أمر طبيعي لأمر:
- أولها أنه تخلى عن مبالغ نقدية لمدة أجل السلم كان يمكن أن ينتفع بها في وجه آخر.
- ثانيها أنه التزم بأخذ المنتجات المحددة، وفي ذلك مخاطرة، إذ قد ترخص الأسعار لكثرة العرض عند الأجل، أو قلة الطلب.
- ثالثها أنه يضطر للبحث عن فرص لتصريف ما اشتراه، إن لم يكن قد اشتراه لحاجته الخاصة.

(1) حسن صلاح عبد الله الصغير: أحكام التمويل والاستثمار ببيع السلم في الفقه الإسلامي، دراسة فقهية مشفوعة بقرارات المجامع الفقهية وبعض التطبيقات المعاصرة، دار الجامعة الجديدة، الأزراطة-الإسكندرية-مصر، 2008م، ص 22.

(2) محمد سليمان الأشقر، محمد عثمان شبيب وآخرون: بحوث فقهية في قضايا اقتصادية معاصرة، مرجع سابق، ص 187-188.

**أولاً: السلم الموازي:**

تطبق المصارف الإسلامية عقد السلم من خلال ما يعرف بالسلم الموازي، ومعناه: "إبرام المشتري (المصرف في هذه الحالة) عقد سلم آخر يكون فيه هو البائع لبضاعة اشتراها بالسلم الأول، وبمواصفاتها ذاتها، دون أي ربط بين العقدين، فيصير المشتري بالسلم الأول هو البائع المسلم إليه في السلم الثاني، أو الموازي الجديد، من غير ربطه بالسلم الأول"<sup>(1)</sup>.

وللسلم الموازي بالمصارف الإسلامية صورتان<sup>(2)</sup>:

**الصورة الأولى:** يجوز للمسلم إليه (البائع) أن يعقد سلماً موازياً مع طرف ثالث للحصول على سلعة مواصفاتها مطابقة للسلعة المتعاقد على تسليمها في السلم الأول ليتمكن من الوفاء بالتزامه فيه، وفي هذه الحالة يكون البائع في السلم الأول مشترياً في السلم الثاني.

**الصورة الثانية:** يجوز للمسلم (المشتري) أن يعقد سلماً موازياً مستقلاً مع طرف ثالث لبيع سلعة مطابقة في مواصفاتها للسلعة التي اشتراها بعقد السلم الأول. وفي هذه الحالة يكون المشتري في السلم الأول بائعاً في السلم الثاني.

**ثانياً: صكوك السلم:**

صكوك السلم هي صكوك تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجل، والسلعة المؤجلة التسليم هي من قبيل الديون العينية لأنها موصوفة تثبت في الذمة، وهي على العموم غير قابلة للبيع أو التداول في حالة إصدار الصك من قبل أحد الطرفين: البائع، أو المشتري، فهي من قبيل الاستثمارات المحتفظ بها حتى تاريخ استحقاقها.

وعملية إصدار صكوك السلم تقوم على عقود السلم وهي مهمة من يشتري السلعة بالسلم، إذ يقوم بدفع قيمة السلعة من أموال الصكوك التي يصدرها بقيمة موازية لسلعة التي اشتراها، ويكون من يشتري الصك حق

(1) وهبة الزحيلي، مرجع سابق، ص 296.

(2) انظر: صالح حميد العلي، مرجع سابق، ص 167.

في السلعة بنسبة ما دفعه (لتملك الصك) إلى قيمة السلعة، ويجب أن نلاحظ أن من يشتري الصك يكون قد اشترى جزءاً من سلعة بسعر أقل من السعر المستقبلي لهذه السلعة، ومن هنا يحقق عائداً على الصك<sup>(1)</sup>.

### الفرع السابع: تطبيق السلم من خلال حناديق الإستثمار الإسلامية:

يستجيب السلم لحاجات شرائح مختلفة ومتعددة من العملاء، سواء أكانوا من المنتجين الزراعيين، أم الصناعيين، أم من التجار، فهو يستجيب لتمويل نفقات التشغيل والنفقات الرأسمالية الأخرى، لذلك قامت المصارف الإسلامية بالاستفادة من هذه الصيغة من خلال الصناديق الاستثمارية التي تنشئها.

ومن مجالات تطبيق عقد السلم من خلال الصناديق الاستثمارية ما يلي:

#### أولاً: السلم في الزراعة<sup>(2)</sup>:

يصلح عقد السلم لتمويل عمليات زراعية مختلفة، حيث يتعامل الصندوق الاستثماري مع المزارعين الذين يتوقع أن توجد لديهم السلعة في الموسم من محاصيلهم أو محاصيل غيرهم التي يمكن أن يشتروها أو يسلموها إذا أخفقوا في التسليم من محاصيلهم، فيقدم لهم بهذا التمويل نفعا بالغا، ويدفع عنهم مشقة العجز المالي عن تحقيق إنتاجهم. فيكون المزارعون بذلك قد حصلوا على الأموال النقدية التي يستطيعون بها أن ينفقوا على أنفسهم وعائلاتهم في فترة ما قبل تمام الإنتاج، وعلى إعداد العدة لذلك الإنتاج، من شراء البذور والأسمدة، أو الآلات والمواد الخام، ويدفعون أجور العمال، ومصاريف العمل، ثم إذا جهزت المنتجات سلموا القدر المتفق عليه منها للمشتري (الصندوق) في الأجل المحدد سواء من منتوجهم أو من منتج غيرهم.

(1) حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك، : محاسبة المصارف الإسلامية في ضوء المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية، دار المسيرة عمان -الأردن، ط1، 1429هـ-2009م، ص 293.

(2) انظر: حسن صلاح الصغير عبد الله، مرجع سابق، ص 108، وانظر: محمد سليمان الأشقر، محمد عثمان شبيب وآخرون: بحوث فقهية في قضايا اقتصادية معاصرة، مرجع سابق، ص 187، وانظر: محمود عبد الكريم أحمد إرشيد، مرجع سابق، ص 111.

وفي المقابل يكون الصندوق الاستثماري قد ساهم في التنمية الزراعية، وحصل في المقابل على ربح بعد أن يقوم ببيع المحصول بسعر أعلى مما اشتراه يقوم بمقاسمته مع المكتتبين في وحدات الصندوق، وبذلك تتحقق عدة أهداف:

- مصلحة المزارع في الحصول على المال.
- الربح الحلال للمصرف.
- الاكتفاء الذاتي من السلع الزراعية للمواطنين وتأمين مصلحة المجتمع والدولة وتنمية الدخل القومي.

ومن الخصائص الإيجابية للقطاع الزراعي بالبلاد الإسلامية التي يمكن أن تدعم قرار صناديق الإستثمار الإسلامية في دعم هذا المجال الحيوي نجد:

**1- توفر العوامل الطبيعية:** تشكل الأراضي الخصبة والمناخ الجيد أهم عاملين طبيعيين يقوم عليهما النشاط الزراعي بالبلاد الإسلامية، فلا يمكن تحييل وجود زراعة دون أراضي تزرع فيها البذور، ودون أمطار وضوء لإنبات تلك البذور، وتشكل الأراضي المنبسطة أو ما يعرف بالسهول أفضل وأخصب المناطق الزراعية على وجه الأرض حيث توفر عوامل النجاح للقطاع الزراعي سواء أكان النباتي أو الحيواني (الرعي) وذلك بسبب الخصوبة الشديدة لتربتها وتوفر مصادر المياه بها مما يسمح بتنوع محاصيلها.

**2- توفر العوامل البهرية:** تتميز أغلب البلاد الإسلامية بأنها مناطق فلاحية يكثر فيها نشاط الزرع والغرس أكثر منه صناعية، فنجد أن نسبة مرتفعة من القوى العاملة بالبلاد الإسلامية تعمل في القطاع الزراعي دون غيره من القطاعات

### ثانياً: السلم في الصناعة:

يمكن استخدام عقد السلم في تمويل النشاط الصناعي لاسيما تمويل المراحل السابقة لعمليات الإنتاج وتصدير السلع الرائجة، وذلك بشرائها سلماً وإعادة تسويقها بأسعار مجزية. فيمكن تطبيقه مثلاً في تمويل الحرفيين وصغار المنتجين الصناعيين عن طريق إمدادهم بمستلزمات الإنتاج في صورة معدات وآلات أو مواد أولية كراس مال السلم مقابل حصول الصندوق الاستثماري على بعض منتجاتهم وإعادة تسويقها. كما يمكن اللجوء إلى السلم في تمويل الأصول الثابتة للمصانع الحديثة أو لإحلالها في المصانع القديمة القائمة كبديل

للتأجير التمويلي، فتقدم تلك الأصول كرأسمال سلم مقابل الحصول على جزء من منتجات تلك المصانع على دفعات وفقاً لآجال تسليم يتفق عليها<sup>(1)</sup>.

ويقوم الصندوق الاستثماري بتصريف تلك المنتجات لمختلف الجهات التي تحتاجها مقابل الحصول على أرباح مجزية تعود عليه وعلى المستثمرين في الصندوق وعلى الاقتصاد الوطني على حد سواء. ونظراً للمنافع الكبيرة التي يتميز بها هذا النوع من التمويل فهو يصلح لتمويل الدورة الاستغلالية كبديل شرعي عن التسهيلات الائتمانية كما يصلح لتمويل الاحتياجات الأولى للمشاريع الاستثمارية الضخمة فمن المعلوم أن أصعب مرحلة في حياة أي مشروع استثماري هي المرحلة الأولى أين على المستثمر ضمان التمويل اللازم لتنفيذ مشروعه من جهة، ومن الجهة الأخرى عليه ضمان جهة لتصريف منتوجه حتى يتمكن من الاستمرار في نشاطه، وهذا ما توفره له الصناديق الاستثمارية الإسلامية من خلال عقد السلم.

### ثالثاً: السلم في التجارة:

يمكن الاستفادة من عقد السلم في تمويل التجارة الخارجية، بأن يقوم الصندوق الاستثماري بشراء المواد الخام من المنتجين سلماً، ثم تعيد تسويقها في الأسواق العالمية بأسعار أعلى بصورة نقدية، أو بدفع هذه المواد كرأسمال سلم تحصل في مقابله على سلع كاملة التصنيع تقوم ببيعها في الداخل أو في الخارج، فيحقق هذا رواجاً في الأسواق ونشاطاً في العمليات التجارية في الداخل والخارج<sup>(2)</sup>.

كما يمكن أن يجل السلم محل عقد التوريد الذي تتعاقد على أساسه الدوائر الحكومية لتحصل على لوازمها من المواد الخام والمواد المصنعة من المنتجات المحلية أو المستوردة، وتقوم صناديق السلم بذلك بأن تشتري اللوازم على أساس السلم، مع التزامها بتقديم الثمن، وتحديد المواصفات وتحديد أجل التسليم<sup>(3)</sup>.

(1) انظر: حسن صلاح الصغير عبد الله، مرجع سابق، ص 107-108.

(2) انظر: المرجع السابق، ص 109.

(3) انظر: محمد سليمان الأشقر، محمد عثمان شبير وآخرون، مرجع سابق، ص 188.



## المطلب الثالث: الاستصناع:

الاستصناع هو أحد أدوات توظيف المصرف الإسلامي للأموال الموضوعة تحت تصرفه، وهو أداة مهمة لتطوير الصناعات بمختلف أشكالها وأنواعها والنهوض بها.

### الفرع الأول: مفهوم الاستصناع:

يعرف الاستصناع لغة واصطلاحاً كما يلي:

#### **أولاً: مفهوم الاستصناع لغة:**

مصدر استصنع الشيء: أي دعا إلى صنعه، ويقال: اصطنع فلان "باباً": إذا سأل رجلاً أن يصنع له باباً، فالاستصناع طلب الصنعة، أي لغة طلب صناعة شيء، والصناعة حرفة الصانع، والصنعة والصنّع عمله<sup>(1)</sup>.

#### **ثانياً: مفهوم الاستصناع اصطلاحاً:**

اختلفت عبارات العلماء في تعريف الاستصناع، ويرجع ذلك إلى اختلافهم في حقيقة الاستصناع وتكليفه حيث أدخله الجمهور ضمن السلم، أما الأحناف فعدوه عقداً مستقلاً، لكنهم اختلفوا في تعريفه، ومرجع ذلك الاختلاف إلى إدخال بعض القيود أو إخراجها، ومن تلك التعريفات له نجد تعريف الكاساني: " هو عقد على مبيع في الذمة شرط فيه العمل"، فالاستصناع طلب الصنع، فما لم يشترط فيه العمل لا يكون استصناعاً، فكان مأخذ الاسم دليل عليه، ولأن العقد على مبيع في الذمة يسمى سلماً، وهذا العقد يسمى استصناعاً، واختلاف الأسماء دليل اختلاف المعاني في الأصل<sup>(2)</sup>. هذا ولا بد أن تكون العين والعمل من الصانع حتى يصبح العقد استصناعاً أما إذا كانت العين أو المادة من المستصنع لا من الصانع، فإن العقد يصبح إجارة لا استصناعاً.

(1) محمد مرتضى الحسيني الزبيدي، مادة: "صنع"، مرجع سابق، ج5، ص 263.

(2) علاء الدين أبي بكر بن مسعود الكاساني، مرجع سابق، ج8، ص84-85.

**الفرع الثاني: حكم الاستصناع:**

اختلف الفقهاء في حكم عقد الاستصناع بين مبيح وحاضر، وذلك بسبب اختلافهم في تكييف عقده، حيث يرى جمهور العلماء من المالكية والشافعية والحنابلة أن الاستصناع ملحق بالسلم فيشترط فيه ما يشترط في السلم، وأما الأحناف فيرون أن الاستصناع عقد مستقل بذاته وله خصائصه وأحكامه. ومن هذا المنطلق هناك من قال بعدم جواز عقد الاستصناع إذا كان على غير وجه السلم، وهناك من قال بجواز عقد الاستصناع.

**الفرع الثالث: مشروعية الاستصناع:**

جاءت مشروعية عقد الاستصناع من حاجة الناس إليه لأن الإنسان قد يحتاج أشياء لا توفرها السوق بمواصفات معينة مطلوبة، ويمكن استخراج دلائل مشروعية الاستصناع من القرآن والسنة والإجماع كالاتي:

**أولاً: مشروعية الاستصناع من القرآن الكريم:**

قال تعالى مثنيا على نفسه: ﴿وَتَرَى الْجِبَالَ تَحْسَبُهَا جَامِدَةً وَهِيَ تَمُرُّ مَرَّ السَّحَابِ صُنِعَ اللَّهُ الَّذِي أَتَقَنَّ كُلَّ شَيْءٍ إِنَّهُ خَبِيرٌ بِمَا تَفْعَلُونَ﴾ (٨٨) ﴿النمل: الآية ٨٨﴾، وقال أيضا مخبراً عن ذي القرنين: ﴿آتُونِي زُبَرَ الْحَدِيدِ حَتَّى إِذَا سَاوَى بَيْنَ الصَّدَفَيْنِ قَالَ انْفُخُوا حَتَّى إِذَا جَعَلَهُ نَارًا قَالَ آتُونِي أُفْرِغَ عَلَيْهِ قَطْرًا﴾ (٩٦) ﴿الكهف: الآية ٩٦﴾. كما وأمر نبيه نوح بالصناعة في قوله عز وجل: ﴿وَاصْنَعِ الْفُلْكَ بِأَعْيُنِنَا وَوَحِينَا وَلَا تُخَاطِبْنِي فِي الدِّينِ ظَلَمُوا إِنَّهُمْ مُّغْرَقُونَ﴾ (٣٧) ﴿هود: الآية ٣٧﴾، وحمد نفسه على أن علم بعض رسله بعض الصنائع النافعة فقال في حق داود عليه السلام ﴿وَعَلَّمْنَاهُ صَنْعَةَ لَبُوسٍ لَّكُمْ لِيُحْصِنَكُمْ مِّنْ بَأْسِكُمْ فَهَلْ أَنْتُمْ شَاكِرُونَ﴾ (٨٠) ﴿الأنبياء: الآية ٨٠﴾.

**ثانياً: مشروعية الاستصناع من السنة الشريفة:**

ونجد من السنة ما روي عن حازم بن دينار أن رجلاً أتو سهل بن سعد الساعدي، وقد امتنروا في المنبر مما عوده، فسألوه عن ذلك فقال: "والله إني لأعرف مما هو، ولقد رأيته أول يوم وُضِعَ، وأول يوم جلس عليه

رسول الله -صلى الله عليه وسلم-، أرسل رسول الله -صلى الله عليه وسلم- إلى فلانة-امراة من الأنصار قد سماها سهل- «مُري غلامك النَّجَّارَ أَنْ يَعْمَلَ لِي أَعْوَادًا أَجْلِسُ عَلَيْهَا إِذَا كَلَّمْتُ النَّاسَ»، فَأَمَرْتُهُ، فعملها من طرفاء الغابة، ثم جاء بها، فَأَرْسَلْتُهُ إِلَى رَسُولِ اللَّهِ -صلى الله عليه وسلم- فَوَضَعْتُ هَاهُنَا، ثُمَّ رَأَيْتُ رَسُولَ اللَّهِ -صلى الله عليه وسلم- عَلَيْهَا، وَكَبَّرَ وَهُوَ عَلَيْهَا، ثُمَّ رَكَعَ وَهُوَ عَلَيْهَا، ثُمَّ نَزَلَ الْقَهْقَرِيَّ فَسَجَدَ فِي أَصْلِ الْمَنْبَرِ، ثُمَّ عَادَ، فَلَمَّا فَرَغَ أَقْبَلَ عَلَى النَّاسِ فَقَالَ: «أَيُّهَا النَّاسُ إِنَّمَا صَنَعْتُ هَذَا لِتَأْتُمُّوا وَلِتَعْلَمُوا صَلَاتِي»<sup>(1)</sup>.

ما ثبت في صحيح البخاري من حديث عبد الله بن عمر -رضي الله عنهما- أن النبي ﷺ اصطنع خاتماً من ذهب، وجعل فضه في بطن كفه إذا لبسه، فاصطنع الناس خواتيم من ذهب فَرَقِيَ الْمَنْبَرِ، فَحَمِدَ اللَّهُ وَأَثْنَى عَلَيْهِ، فَقَالَ: «إِنِّي كُنْتُ اصْطَنَعْتُهُ، وَإِنِّي لَا أَلْبَسُهُ، فَنَبِذَهُ فَنَبِذَ النَّاسُ»<sup>(2)</sup>، وكذلك في صحيح مسلم ما روي عن مالك بن أنس: أنه أبصر في يد رسول الله ﷺ خاتماً من ورق يوماً واحداً قال: فصنع الناس الخواتيم من ورق فلبسوه. فطرح النبي ﷺ خاتمه، فطرح الناس خواتيمهم<sup>(3)</sup>. ووجه الدلالة أن النبي ﷺ استصنع خاتماً من ذهب، ففيه مشروعية الاستصناع، وأما الإقاؤه له فالأنه كان من الذهب وقد حُرِّمَ عَلَى الرِّجَالِ التَّزِينُ بِهِ، بِدَلِيلٍ أَنَّهُ اتَّخَذَ بَعْدَ ذَلِكَ خَاتِماً مِنْ فِضَّةٍ.

### ثالثاً: مشروعية الاستصناع من الإجماع:

ذهب جمهور الفقهاء إلى القول بجواز عقد الاستصناع، وذهب الحنفية إلى اعتباره عقداً منفرداً متميزاً، في حين اعتبره المالكية والحنابلة والشافعية صورة من صور السلم، وقد وضع كل فريق شروطاً بحسب نظريته وتحليله للموضوع.

### الفرع الرابع: أركان الاستصناع<sup>(4)</sup>:

للاستصناع أربعة أركان:

(1) رواه البخاري في كتاب: "الجمعة"، باب: "الخطبة على المنبر"، (917/26)، م1، ص230.

(2) رواه البخاري في كتاب: "اللباس"، باب: "من جعل فض الخاتم في بطن كفه"، (5876/53)، م4، ص79.

(3) ورواه مسلم في كتاب: "اللباس والزينة"، باب: "طرح الخواتيم"، (5450/13)، م14، ص296.

(4) صالح حميد العلي، مرجع سابق، ص151.

**أولاً: الصانع:**

ويقوم بتحضير المواد الأولية، ويقوم الصانع بالعمل سواء بنفسه أو عن طريق شخص آخر، كالصانع الذي يعمل عنده، أو يعطيه العملية بكاملها، ويكون المتعاقد "الصانع" مسئولاً عن كل شيء.

**ثانياً: المستصنع:**

وهو طالب الصنعة، وقد يكون المستصنع فرداً أو مؤسسة أو شركة.

**ثالثاً: المال المصنوع:**

وهو محل العقد، فعند تحويل المادة الأولية إلى شيء آخر متفق عليه يسمى هذا المحول بالمال المصنوع أو المستصنع فيه حسب تعبير الفقهاء.

**رابعاً: الثمن:**

وهو المال الذي يدفعه المستصنع نظير المطلوب صنعه، وهو قيمة المادة الخام، (الأولية) مع عمل الصانع.

**الفرع الخامس: شروط الاستصناع<sup>(1)</sup>:**

يشترط في عقد الاستصناع بالإضافة إلى شروط البيوع المعهودة ما يلي:

**أولاً:** بيان جنس المستصنع، ونوعه، وقدره، وأوصافه المطلوبة.

**ثانياً:** جواز تأجيل الثمن كله (لأنه ليس سلماً) أو تقسيطه إلى أقساط معلومة لآجال محددة.

**ثالثاً:** يجوز أن يتضمن عقد الاستصناع شرطاً جزائياً فبمقتضى ما اتفق عليه العاقدان ما لم تكن هناك ظروف قاهرة.

ويمكن أن نضيف إلى هذه الشروط ما يلي:

**رابعاً:** أن يكون العين والعمل من الصانع وإلا كان العقد عقد إجارة.

**خامساً:** أن يكون الاستصناع في الأشياء التي يتعامل بها الناس أي معلومة لهم وإلا كان البيع بيع سلم.

**سادساً:** عقد الاستصناع عقد بيع ملزم بعد الاستصناع وهو غير لازم قبل ذلك.

(1) مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد7، ج2، قرار رقم 7/3/67 المنعقد في دورة مؤتمرها السابع بجدة في المملكة العربية

السعودية من 7-12 ذي القعدة 1412هـ، الموافق ل: 5-14ماي 1992م، ص777-778.

**سابعاً:** ألا يتضمن العقد أجلا محددًا لأنه يتضمنه الأجل يصير العقد سلماً وليس استصناعاً وفي مثل ذلك ينطبق عليه حكم السلم وشروطه.

### الفرع السادس: الفرق بين السلم والاستصناع<sup>(1)</sup>:

يبدوا من الوهلة الأولى تشابه كلا من عقدي السلم والاستصناع خاصة في كونهما كليهما واردان على العين في الذمة إلا أنه في الحقيقة توجد اختلافات جوهرية بينهما.

**أولاً:** عقد الاستصناع وارد على العين والعمل بخلاف عقد السلم فهو وارد على العين الموصوفة في الذمة.

**ثانياً:** عقد الاستصناع هو عقد صنع أو بناء في حين يكون عقد السلم عقد متاجرة على المنتجات.

**ثالثاً:** في عقد الاستصناع من الممكن تأجيل كل من الثمن والسلعة، أما في عقد السلم فإن تأجيل الثمن غير مسموح به مطلقاً.

**رابعاً:** في عقد الاستصناع يمكن التأكد من السلع موضوع العقد، أما في عقد السلم فإنه هناك عدم تأكد بسبب كونها عرضة لظروف طبيعية غير مواتية.

**خامساً:** في عقد الاستصناع تكمن المشكلة في الطلب الذي لا يكون مضموناً ولن يتم صنع السلعة إلا بعد التأكد من وجود الطلب عليها، أما في السلم فإن المشكلة تكمن في العرض إذ قد لا تتوفر السلعة حين الأجل كما قد تتجسد المشكلة في الأسعار بناء على التقلبات السوقية.

**سادساً:** لا خلاف بين العلماء في اعتبار السلم لازماً بخلاف الاستصناع.

بمراعاة الفروق أعلاه فإن شروط عقد الاستصناع الأخرى هي نفسها شروط عقد السلم.

### الفرع السابع: الاستصناع في المصارف الإسلامية:

تطبق المصارف الإسلامية عقد الاستصناع في مجالات وأنشطة يحتاجها الأفراد والمنشآت والتي تحتاج لوساطة المصرف الإسلامي إما لنقص في التمويل لدى طالب التمويل، أو لعجز المستصنع عن الوصول إلى

(1) وائل محمد عربيات: المصارف الإسلامية والمؤسسات الاقتصادية، دار الثقافة، عمان-الأردن، ط1، 1430هـ-

الصانع من جهة أخرى حتى ولو كان يملك التمويل الكافي وبإمكانه الدفع نقداً، وبغض النظر عن السبب الأول أو الثاني نجد أن المصرف الإسلامي يوفر لطالب التمويل عن طريق عقد الاستصناع إمكانية الدفع بالتقسيط على فترات وهذا يمكن المستصنع من الاستفادة من سيولة متاحة لديه في أشياء أخرى وهذا من الحوافز المهمة التي يقدمها المصرف الإسلامي للمتعاملين معه عن طريق هذا العقد.

ويعرف الاستصناع في المصرف الإسلامي بأنه: "عقد بيع بين المستصنع (المشتري) والصانع (البائع)، بحيث يقوم الثاني ببناء على طلب الأول بصناعة سلعة موصوفة (المصنوع)، أو الحصول عليه عند أجل التسليم، على أن تكون مادة الصنع أو تكلفة العمل من الصانع، وذلك في مقابل الثمن الذي يتفقان عليه، وعلى كيفية سداده حالاً، أو مقسطاً أو مؤجلاً"<sup>(1)</sup>.

ويطبق عقد الاستصناع في المصارف الإسلامية من خلال ثلاث أشكال رئيسية:

### أولاً: الاستصناع الموازي:

في مثل هذه العقود يمكن للمصرف الإسلامي أن يوظف أمواله باعتباره مستصنعا، أي طالبا لمنتجات مصنعة ذات مواصفات خاصة يدفع ثمنها من ماله الخاص ويتصرف بها بيعا أو تأجيراً، أو باعتباره صانعا، حيث تقدم إليه الطلبات من العملاء لاستصناع عقارات، أو معدات، أو آلات، أو سلع استهلاكية، وحيث إن المصرف ليس في حقيقة الأمر مَصْنَعًا فهو يقوم بدوره بالتعاقد مع المصنع الأصلي بعقد استصناع آخر يكون المصرف فيه مستصنعا لتصنيع ما تم الاتفاق عليه في عقد الاستصناع الأول بين المصرف والعميل، وهو ما يطلق عليه عقد الاستصناع الموازي.

ويجوز شرعا أن يتضمن عقد الاستصناع الموازي شرطا جزائيا لصالح المستصنع لحمل الصانع على الالتزام بتسليم المصنوع في الأجل المحدد، ويلاحظ أنه في الاستصناع الموازي هناك عقدين مستقلين (حتى يتحمل كل طرف التزاماته الناشئة بموجب اتفاهه)، بينما في الاستصناع الفقهي هناك عقد واحد والسبب أن عقد الاستصناع الفقهي لا يصلح لأغراض الوساطة المالية التي تقوم على التوسط بين المدخرين والمستثمرين<sup>(2)</sup>.

(1) صالح حميد العلي، مرجع سابق، ص 38.

(2) المرجع السابق، ص 154.

**ثانياً: الاستصناع المقسط:**

يقوم هذا النوع من الاستصناع في حالات يكون فيها حجم المستصنع ضخماً جداً ويحتاج إلى وقت طويل لانجازه، ولنضرب مثلاً باستصناع معدات ثقيلة، مدينة سكنية، مجمع مصانع، مجمع تجاري، مبنى شركة، بناء سفن، أجسام طائرات وغيرها من الصناعات العسكرية، فإن الحكومة تقوم بدفع رأس مال المستصنع على أقساط والمستصنع يسلمها للمستصنع له كذا على أقساط خاصة في الصناعات الثقيلة والعسكرية، فإن في هذه الحالة هي استصناع مقسط، ولكن التقسيط فيه جاء لضخامة الحجم في المستصنع فيه وكذا في ثمنه. ولا خلاف في جواز ذلك لأن البيع بالتقسيط جائز والاستصناع جائز، وبهذا فإن الاستصناع المقسط جائز لأنه فرع منهما.

**ثالثاً: صكوك الاستصناع:**

تصدر صكوك الاستصناع على أساس الاستصناع الموازي، إذ يقوم المصرف بالاتفاق مع مقاول ينفذ المشروع الممول من المصرف وفق المواصفات والفترة الزمنية التي تحددها الجهة صاحبة المشروع، ويتسلم المصرف أقساط من الجهة صاحبة المشروع وفق مراحل التنفيذ، وتتضمن هذه الأقساط أرباحاً لأنها تكون أعلى من تكلفة إنشاء المشروع، وبما أن المصرف يأخذ الأقساط على فترات زمنية محددة، فهنا يمكن إصدار صكوك على أساس هذه الأقساط المتوقعة، وبما أن هذه الصكوك تقوم على التزام (دين) آجل السداد، فلا يمكن تداولها في السوق الثانوية نقداً بقيمة أقل من القيمة الاسمية لها<sup>(1)</sup>، كما وأن صكوك الاستصناع غير قابلة للبيع أو التداول في حالة إصدار الصك من قبل أحد الطرفين البائع أو المشتري، فهي من قبيل الاستثمارات المحتفظ بها حتى تاريخ استحقاقها<sup>(2)</sup>.

(1) حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك: محاسبة المصارف الإسلامية في ضوء المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 295.

(2) صالح حميد العلي: مرجع سابق، ص 40.



## الفرع الثامن: تطبيق الاستصناع من خلال صناديق الإستثمار الإسلامية:

عقد الاستصناع عموماً يمكن للمصارف الإسلامية الاستفادة منه عموماً عن طريق خدمة صناديق الإستثمار الإسلامية بتمويل مشاريع ذات أحجام كبيرة تحتاج مستلزمات تمويل تفوق طاقة المصرف وذلك عن طريق إنشاء صندوق مخصص لتمويل منتج معين يطلب صناعته من صانع معين غالباً ما يكون شركة متخصصة، ثم يقوم ببيع أو تأجير ذلك المنتج محققاً عائداً مجزياً له وللمكاتبين في صكوك الاستصناع.

ولعل أهم الأشكال للاستفادة من عقد الاستصناع نجد ما يلي:

### أولاً: عقد المقاول:

وهو أهم صيغة معروفة ومطبقة من خلال عقد المقاول، وعرفها الدكتور السنهوري بقوله: "هو عقد يتعهد بمقتضاه أحد المتعاقدين أن يصنع شيئاً، أو أن يؤدي عملاً لقاء أجر يتعهد به المتعاقد الآخر، وعقد المقاول هو عقد رضائي لا يشترط في انعقاده شكل معين، وهو عقد ملزم للجانبين، وهو من عقود المعاوضة، ويقع التراضي في عقد المقاول على عنصرين هما: الثمن والشيء المطلوب صنعه أو العمل المطلوب تأديته من المقاول، وهو أحد المتعاقدين والأجر الذي يتعهد به رب العمل وهو المتعاقد الآخر"<sup>(1)</sup>.

والمقاولات نوع من الاستصناع الوارد على أعمال متعددة ومتداخلة ومتكاملة، فالبناء مثلاً يدخل في الاستصناع من بدايته كبناء مواد جدران، شبابيك، بلاط (تشطيب متكامل حتى تسليم المفتاح)، فالمقاول يقوم بكل هذه الأعمال إن وقع على عقد كهذا، لأنه إما أن يصنع شيئاً للبناء أو يقوم بعمل وهذا عين عقد المقاول، ففي جانب الصنع ينطبق عليه الاستصناع، وفي جانب العمل نحتاج إليه لأنه لا يوجد صنع من دون بذل جهد وعمل، ويمكن لصناديق الإستثمار الإسلامية الدخول في مجال المقاولات لما يتوفر لديها من تمويل مالي ضخم، بالإضافة إلى إمكانية إنشاء شركات تابعة للصندوق الإستثماري أو المشاركة في شركات متواجدة أصلاً على أرض الواقع تقوم بهذا الدور الهام وتحقق عوائد مرضية<sup>(2)</sup>.

(1) عبد الرزاق أحمد السنهوري: الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، العقود الواردة على العمل: المقاول والوكالة

والوديعة والحراسة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت-لبنان، ط3، 2000م، ج3، ص7، ص5-6.

(2) محمود عبد الكريم أحمد ارشيد، مرجع سابق، ص128.



ومن أمثلة تطبيقات عقد المقاوله من خلال خدمة صناديق الاستثمار الإسلامية نجد:

**1- أعمال المقاولات للبناء السكني:** وهو مجال خصب ومغر جدا لصناديق الاستثمار الإسلامية للاستفادة من هذا القطاع الحساس خاصة في ظل أوضاع البلدان النامية وما تحتاجه من إعادة بناء المدن والتوسعة التي تميز أغلبها، وتتم العملية عن طريق أن يتكفل المقاول بعملية الانجاز من مواد لازمة وعمل في حين يقدم الصندوق الاستثماري في المقابل الثمن المتفق عليه سواء معجلا أو مؤجلا أو بأقساط خلال فترة معينة متفق عليها.

كما يمكن للمصرف الإسلامي إنشاء صندوق لتمويل انجاز شركة المقاولات بنفسه مع مجموعة المكتتبين في وحدات الصندوق، ثم يجعل تلك الشركة تابعة له تقوم بانجاز مشروعات المقاولات عموما لصالحه وهذا أمر يخفض التكاليف على إدارة الصندوق الاستثماري ويضاعف أرباحه من المشروع الاستثماري في الآن نفسه.

**2- أعمال مقاولات المحلات التجارية ومقرات الشركات والمصانع:** تعد عملية تمويل صناديق الاستصناع للمحلات التجارية ومقرات الشركات ذات أبعاد اجتماعية من جهة واقتصادية من جهة أخرى خاصة بعد أن تبدأ تلك المحلات والمقرات والمصانع مزاوله نشاطاتها وما تلعبه في توفير مناصب العمل وتنشيط الدورة الاقتصادية عن طريق الأعمال التي ستزاولها سواء عمليات بيع أو ورشات عمل بالنسبة للمحلات، أو عمليات الإنتاج أو التصدير والاستيراد بالنسبة للمقرات الكبرى.

**3- أعمال المقاولات للقرى السياحية والأحياء الحضرية والموانئ والمطارات:** يقوم المصرف بانجاز هذا النوع من المقاولات عن طريق إنشاء صناديق ذات أحجام كبيرة وكفاءة عالية في التمويل والسيولة ثم تكليف جملة من المقاولين والمصممين ومختصي الهندسة المدنية والطرق والكهرباء والتجهيز بانجاز المشروع بحيث يقوم كل طرف مختص بانجاز جزء معين من المشروع حتى اكتماله.

وبالإضافة إلى ما سبق هناك عقود استصناع للمعادن النفيسة الذهب والفضة، وعقود استصناع خاص بالمعدات والآلات، وأخرى في البيتروكيميائيات ومشتقاتها الصناعية، وعقود استصناع في التصنيع الزراعي، كتعليب المنتجات الزراعية وغيرها، بالإضافة إلى حفر الآبار وشق القنوات، واستصناع السلاح والمعدات الحربية والطائرات والسفن الخ ...

وهكذا تساهم صناديق الاستصناع في إحداث النهضة الصناعية التي تحتاجها البلاد الإسلامية خاصة إذا استخدمت في بناء الهياكل القاعدية والبنى التحتية من طرق ومصانع ومطارات وموانئ وغيرها من المنشآت الرئيسية التي لا غنى لبلدان العالم الإسلامي عنها إن أرادت اللحاق بركب البلدان المتطورة، فالتطور الصناعي هو المعيار الأول والأخير لقياس درجة تطور أي بلد، وصناديق الاستصناع الإسلامية توفر التمويل اللازم للدول الإسلامية للقيام بالنهضة الصناعية.

### المطلب الرابع: البيع المؤجل:

إن عقود البيوع الإسلامية وكما سبق بيانه تتضمن عديد الأصناف من التعاملات التي تدخل كلها ضمن ما يعرف بعقد البيع، وقد تطرقنا سابقا لعقد المراجعة والسلم والاستصناع، وسنتطرق الآن إلى نوع آخر من البيوع التي أحلتها الشريعة الإسلامية والتي تتعامل بها المصارف الإسلامية، ألا وهو البيع المؤجل والذي هو أحد أنواع بيع الأجل الذي يتضمن كل من: بيع السلم، بيع الاستصناع وبيع التقسيط الذي هو أحد أصناف البيع المؤجل.

### الفرع الأول: مفهوم البيع المؤجل:

يعرف البيع المؤجل لغة واصطلاحا كالاتي:

#### **أولاً: مفهوم البيع المؤجل لغة:**

عرفه الزبيدي بقوله: "صيغة اسم مفعول من أَجَّلَ الشخص الشيء تأجيلاً أي جعل له أَجْلاً، وأَجَّلَ الشيء يؤجل فهو آجل وأجيل بمعنى أخره وهو نقيض العاجل، ويطلق الأجل على نهاية المدة المضروبة لانتهاج الالتزام أو لأدائه، كما يطلق على المدة أو الزمن، ويطلق أيضا على نهاية الحياة، فالأجل هنا هو المدة المستقبلية التي يضاف إليها تسليم الثمن، أو هو المدة التي يحددها المتعاقدان لأداء الثمن"<sup>(1)</sup>.

#### **ثانياً: مفهوم البيع المؤجل اصطلاحاً:**

(1) محمد مرتضى الحسيني الزبيدي، مادة: "أجل"، مرجع سابق، ص 263.

قال الكاساني: "هو البيع الذي يكون دفع الثمن فيه مؤجلاً، أي أضيف دفع الثمن إلى أجل أي مدة مستقبلية، فهو وصف للبيع صورة لكنه للثمن معنى، وهو ضد الثمن الحال أو البيع نقداً، والثمن المؤجل دين، والدين: مال حكمي يثبت في الذمة ببيع أو استهلاك أو غيرها"<sup>(1)</sup>، وبالتالي فالبيع المؤجل هو بيع شيء بـ ثمن مستقبلي أكثر من الثمن الحال يدفع مرة واحدة أو مفرقا على فترات.

### الفرع الثاني: حكم البيع المؤجل:

الأصل في البيع المؤجل هو الإباحة، وهو الحكم العام للبيع، وقد تعثره الأحكام التكليفية الأخرى في حالات معينة، فبيع التقييد مثلاً يكون مستحباً عندما يقصد به الإفراق بالمشتري، فلا يزداد عليه في الثمن لأجل الأجل. أما إذا كان البيع إلى أجل لا يقصد به الإفراق بل مجرد المعاوضة المالية الكاملة، حيث يزداد في الثمن لأجل الأجل، أو تطلب كفالة أو رهن، أو يؤتمن فيه الملىء فقط، فهذا البيع يكون مباحاً<sup>(2)</sup>.

### الفرع الثالث: مشروعية البيع المؤجل:

يستمد هذا النوع من بيوع الأجل مشروعيته من القرآن والسنة والإجماع كالاتي:

#### أولاً: مشروعية البيع المؤجل من القرآن الكريم:

قال تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ..﴾ (٢٨٢) ﴿البقرة: الآية 282﴾، وقوله جل وعلا: ﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا...﴾ (٢٧٥) ﴿البقرة: الآية 275﴾، ووجه الاستدلال من هذه الآية أن النص عام على حل جميع أنواع البيوع إلا ما ورد النص بتحريمه فيستثنى من العموم، وبيع السلعة بثمن مؤجل أكثر من ثمنها الحال نوع من أنواع البيوع، وليس هناك نص يدل على تحريم الزيادة في الثمن مقابل التأجيل، وبذلك فإن الزيادة في الثمن المؤجل عن الثمن الحال تكون جائزة أخذاً بعموم الآية.

#### ثانياً: مشروعية البيع المؤجل من السنة الشريفة:

(1) علاء الدين أبي بكر بن مسعود الكاساني الحنفي، مرجع سابق، ج9، ص 83.

(2) انظر: خالد عبد الله براك الحافي، مرجع سابق، ص570-571.

ما روي عَنْ عَائِشَةَ -رَضِيَ اللَّهُ عَنْهَا- أَنَّ النَّبِيَّ -صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ- اشْتَرَى مِنْ يَهُودِيٍّ طَعَامًا إِلَى أَجَلٍ، وَرَهْنَهُ دِرْعَهُ<sup>(1)</sup>، فقد دل الحديث على مشروعية بيع الأجل على وجه العموم.

### ثالثاً: مشروعية البيع المؤجل من الإجماع:

البيع جائز وقد تم التعامل به من عهد رسول الله ﷺ إلى يومنا هذا لأن حاجة الإنسان تتعلق بما في يد صاحبه، وصاحبه لا يبذله بغير عوض، ولأن البيع المؤجل هو أحد أشكال البيوع فهو جائز كذلك.

### الفرع الرابع: أركان البيع المؤجل:

أركان البيع المؤجل هي نفسها الأركان المعروفة لعقد البيع دون زيادة أو نقصان، أي الصيغة، والعاقدان، ومحل العقد الذي هو الثمن والمثمن.

### الفرع الخامس: شروط البيع المؤجل:

بالإضافة إلى شروط البيع المعهودة يشترط لجواز البيع المؤجل أن يجزم الطرفان ويتفقا على الثمن الآجل، ثم يمضيا البيع على ثمن معلوم لا يتغير ولا يزيد بزيادة الأجل بعد ذلك، أو بتأخر المشتري عن دفع الثمن في أجله، أو بدفع غرامة حال المماطلة والعجز لأن ذلك كله ربا.

### الفرع السادس: البيع المؤجل في المصارف الإسلامية:

يطبق البيع المؤجل في المصارف الإسلامية من خلال صيغة معروفة وهي بيع التقسيط، ويعتبر هذا الأخير ذو أهمية كبيرة لها كونه ينطوي على تأجيل، كما ينطوي على زيادة الثمن لأجل هذا التأجيل، ولقد قرر مجمع الفقه الإسلامي في قراره رقم 7/2/65 بأن: "البيع بالتقسيط جائز شرعاً، ولو زاد فيه الثمن المؤجل على المعجل"<sup>(2)</sup>.

(1) رواه البخاري في باب: "الرهن"، كتاب: "من رهن درعه"، (2/2509)، م 2، ص 192.

(2) محمد عبد الكريم أحمد إرشيد: الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص 89.

ويمكن تفسير شرعية الزيادة في ثمن السلعة كما يلي<sup>(1)</sup>:

- 1- إن بيع التقسيط من البيوع الائتمانية حيث يتم دفع سعر السلعة المباعة على أقساط في المستقبل، وهذا ما يجعل البائعين يقومون بتحويل مدفوعات الأقساط المستقبلية إلى قيم حالية، وذلك بخصمها غالباً لدى المصارف التجارية التقليدية، وحيث إن عملية الخصم ستخفض القيمة الحالية للأقساط التي ستدفع في المستقبل، يقوم البائعون بإضافة معدل الفائدة المتوقع إلى السعر البحث للسلعة المباعة بالتقسيط.
- 2- يترتب على بيع التقسيط ودفع سعر السلعة على أقساط في المستقبل تعرض هذه الأقساط إلى التأثر بمعدل التضخم مما يخفض القيمة الحالية لها، ولذلك يلجأ البائعون إلى إضافة القيمة الحالية للأقساط تعادل نسبة معدل التضخم السنوي.
- 3- يتسبب بيع التقسيط في انخفاض حجم السيولة لدى البائعين بسبب تأجيل حصولهم على أثمان السلع المباعة بالتقسيط فيقومون بإضافة نسبة صغيرة إلى بيع التقسيط تعرف بعلاوة السيولة.
- 4- كما يتعرض البائعون بالتقسيط إلى مخاطر عدم السداد لذلك يضاف إلى سعر البيع بالتقسيط نسبة بسيطة مقابل هذه المخاطر.
- 5- وبالإضافة إلى ذلك فإن هناك عناصر أخرى -قد تكون ثانوية- تضاف إلى سعر بيع التقسيط البحث، مثل: مقابل المزايا الاحتكارية، ومقابل المزايا الخاصة.

وعلى العموم يشترط لصحة هذا النوع من البيوع مجموعة الشروط الآتية<sup>(2)</sup>:

**الشرط الأول:** أن يتم تحديد الأجل عند ابتداء عقد البيع، لأن الجهالة في الأجل مانعة من التسليم الواجب بالعقد وتؤدي إلى النزاع.

**الشرط الثاني:** أن لا يجتمع البدلين في بيع التقسيط علة الربا بأن كان البدلان من السلع التي يجمعها قدر الوزن والكيل، أو الثمينة، أو القوت، أو الطعم.

(1) انظر: أحمد بن حسن بن أحمد الحسني: بيع التقسيط بين الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي، مؤسسة شباب

الجامعة، الإسكندرية-مصر، 1999م، ص 36-37.

(2) انظر: المرجع السابق، ص 34 وما بعدها.

**الشرط الثالث:** وفي هذا البيع بيان قيمة كل قسط من الثمن وتعيين مدة استلامه، فإن لم يتم ذلك فسد البيع للجهالة. ولو تأخر المشتري في سداد الأقساط عن موعد السداد فلا يجوز تحميله أي زيادة في قيمة القسط بسبب التأخير، وإنما ينبغي للبائع أن ينظره إن كان معسرا إلى حين ميسرة، وإن كان مماطلا أن يقاضيه ليحصل على حقه.

ولقد انتشر هذا البيع وزاولته المصارف الإسلامية وساعدت على انتشاره، فهي تشتري السلعة بثمن معجل، وتعيد بيعها إلى العميل بثمن مقسط، وذلك من خلال ما يسمى (بيع المراجعة للأمر بالشراء)، فهو مراجعة من حيث إن المصرف باع السلعة بثمن الكلفة مضافا إليها ربح معلوم للمصرف، وهو بيع تقسيط من حيث إن المصرف يقسط ثمن المبيع على أقساط.

### **الفرع السابع: تطبيق البيع الموفل من خلال صناديق الإستثمار الإسلامية:**

تستخدم صناديق الإستثمار الإسلامية هذا النوع من البيوع في تنشيط القوة الشرائية للوحدات الاقتصادية سواء كانت استهلاكية أو إنتاجية داخل المجتمع، حيث تسمح للنوع الأول بالحصول على بعض السلع التي تعذر عليه الحصول عليها من خلال مداخيله الجارية أو الآنية، كما يسمح للنوع الثاني (أصحاب المشروعات الاستثمارية) بالحصول على بعض التجهيزات والآلات التي يحتاجونها لمزاولة نشاطهم، وبذلك يمكن القول أن البيع الآجل يشكل قوة شرائية إضافية لوحدات الاقتصادية سواء أكانت أفرادا طبيعية أو معنوية، أو بشكل آخر يساهم في رفع القدرة الشرائية الاستهلاكية وكذلك الإنتاجية للوحدات الاقتصادية.

ومن خلال هذا التقديم نلاحظ أنه وبلا شك أنه سيكون لصناديق الإستثمار الإسلامية دورها في تنشيط هذه القوة الشرائية من خلالها إنشائها لصناديق البيع الآجل بصيغته بيع التقسيط وذلك كما يلي:

### **أولا: دور صناديق البيع الآجل في تنشيط الإنفاق الاستهلاكي:**

عادة ما يرغب المستهلك الفرد من ذوي المهن الحرة والبسيطة بالإضافة إلى ذوي الدخول المحدودة من الموظفين الحكوميين وغير الحكوميين في الحصول واقتناء سلع استهلاكية يصعب عليهم الحصول عليها من خلال دخولهم الجارية، مثل السيارات، الثلاجات، المدافع، الغسالات وغيرها من آلات التجهيز المنزلي وتجهيزات الرفاهية الاجتماعية التي تؤدي إلى تحسين مستوى المعيشة. وهنا يمكن أن تلعب صناديق الإستثمار

الإسلامية دورا فاعلا في حصول هذه الطبقات من المجتمع على ما تحتاجه من سلع استهلاكية معمرة خاصة بعد عجزها عن ذلك عن طريق الدفع النقدي المباشر. وتقوم صناديق البيع الآجل بذلك بشراء التجهيزات المنزلية من أثاث وسيارات وغيرها وذلك بسعر عاجل سواء من الأسواق المحلية أو الدولية في حالة عدم توفر السوق المحلي على السلعة المرغوبة، ثم تقوم ببيع ما قامت باقتنائه إلى مختلف أفراد المجتمع من الراغبين في الحصول على تلك السلع وذلك بأسعار آجلة تدفع على فترات متلاحقة حتى السداد النهائي لأقساط السلعة المحصل عليها.

### ثانيا: دور صناديق البيع الآجل في تنشيط الإنفاق الاستثماري:

إن استخدام صناديق البيع الآجل لتمويل الأصول الثابتة للمصانع والورش الصغيرة هو أمر له أهميته على المستوى القومي أكثر منه على المستوى الفردي لأنه يدعم وبشكل كبير نمو النشاط الإنتاجي مما ساهم في توفير مناصب عمل والقضاء على البطالة، بالإضافة إلى تنشيط الاقتصاد وزيادة الدخل الوطني. فأصحاب المصانع والورش الصغيرة يحتاجون إلى الآلات، والتجهيزات، والمعدات، والأدوات لمزاولة نشاطهم، وعادة ما تتصف أسعار هذه الأخيرة بالغلاء الكبير مما يعجز المستثمرين في الحصول عليها عن طريق الدفع النقدي وبالتالي تعطل الدورة الإنتاجية داخل الاقتصاد، لذلك فإن صناديق الاستثمار الإسلامية دورها هنا هو توفير هذه المعدات والآلات والمعدات للمستثمرين وتجنبيهم تحمل عبء اللجوء إلى الإقراض المصرفي الربوي.

ويمكن القول بالنسبة للمؤسسات أو المشروعات التي تقوم بالشراء بالتقسيط، فإن زيادة إنفاقهم الاستثماري الحالي من خلال الشراء بالتقسيط، يمكنهم من زيادة إيراداتهم في المستقبل، فيستطيعون سداد الأقساط وتركيب فائض يمكن استخدامه في زيادة الإنفاق الاستثماري في المستقبل، ويمكن القول بأنه (مع ثبات العوامل الأخرى على حالها) فإن العلاقة بين الاستثمار الحالي والاستثمار المستقبل علاقة طردية<sup>(1)</sup>.

ومما سبق يمكن استنتاج مجموع الآثار الاقتصادية للبيع الآجل (بيع التقسيط)<sup>(2)</sup>:

(1) المرجع السابق، ص 37.

(2) انظر: نفس المرجع، ص 19 - 21.



**1- بيع التقييط جزء من سياسة اقتصادية توسعية:** فعندما تعاني بعض الصناعات في بعض

الدول من ركود الطلب على إنتاجها فقد تلجأ إلى البيع بالتقييط لهذه السلعة لتنشيط الطلب عليها، وبالتالي تظهر طبقة جديدة من الراغبين في تلك السلعة لم يكن بمقدورها الحصول عليها. كذلك الحال في حال إنتاج تلك السلعة نتيجة لتقدم تكنولوجيا مثلًا سواء في الشكل، أو بإضافة مميزات جديدة تؤدي إلى تحسين الأداء، ففي هذه الحالة فإن إنتاج هذه السلعة سيزداد بنسبة تفوق نسبة الطلب عليها، مما يؤدي إلى ركودها، وفي هذه الحالة بإمكان الجهة المنتجة استخدام آلية البيع بالتقييط لتنشيط الطلب على الصيغة المطورة للمنتج الجديد.

**2- بيع التقييط ورسيد المدخرات:** يترتب على بيع التقييط زيادة الإنفاق الحالي، والسداد في

المستقبل يتم عن طريق المدخرات التي ستتحقق، ويمكن النظر في توجيه المدخرات لسداد أقساط بيع التقييط من ناحيتين:

أ- إن تشجيع الطلب على منتجات السلع المباعة بالتقييط، قد يفضي إلى زيادة المبيعات، ومع ثبات العوامل الأخرى على حالها، زيادة معدل الربح المحقق في تلك الصناعات، فإذا كانت تلك الصناعات تعاني من طاقات عاطلة فسيتم استغلال هذه الطاقة، وإذا كانت الصناعات ليس لديها طاقات عاطلة، فإن زيادة الطلب على إنتاجها قد يجذب رؤوس أموال جديدة للاستثمار فيها مما يساهم في إحداث التراكم الرأسمالي.

ب- إن توجيه المدخرات لتمويل الشراء بالتقييط قد يفضي إلى توجيهها إلى إنفاق غير مرغوب فيه من الناحية الاجتماعية لاسيما في مجتمعات تعاني ندرة في رأس المال وترتفع فيها تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال، فقد يؤدي ذلك إلى تركيز نسبة كبيرة من رؤوس الأموال في صناعات السلع الاستهلاكية، وبدرجة تفوق المطلوب اجتماعياً، في حين تعاني قطاعات أخرى في المجال الصناعي والزراعي من ندرة الموارد التمويلية فتكتمش تلك القطاعات بدرجة تقل عما هو مطلوب اجتماعياً.

**3- بيع التقييط ومستوى الاستهلاك:** إن البيع بالتقييط يتيح لكثير من موظفي الحكومة وذوي

الدخل المحدود شراء الكثير من السلع الاستهلاكية المعمرة، وعندما يرتفع مستوى استهلاك الفرد في حدود إمكاناته الحالية، وبالتالي يرتفع مستوى المنفعة الكلية لكثير من الأفراد، ويلاحظ في هذا المقام أن عنصر التقليد والمحاكاة يلعب دوراً كبيراً في حفز مجموعة الأفراد الأقل دخلاً على محاكاة نمط الإنفاق لمجموعة الأفراد الأكثر دخلاً.



4- **بيع التقييط والواردات:** معلوم أن السلع الاستهلاكية المعمرة منها ما ينتج محليا، ومنها ما يستورد وهو الجزء الأكبر (خاصة في الدول النامية) ومن ثم يترتب على بيع التقييط وانتشاره على نطاق واسع ازدياد استيراد تلك السلع، وحصول مستورديها على أرباح كبيرة لصالح طبقة المستوردين، وفي ظل الجمود النسبي للصادرات، فإن ارتفاع حجم الاستيراد من السلع التي تباع بالتقييط يقلل حجم الفائض ويزيد من عجز ميزان المدفوعات.

## المبحث الثالث: دور المصارف الإسلامية في تفعيل صناديق الإستثمار

### الإسلامية من خلال أساليب الإجارة

تتضمن أساليب الإستثمار الإسلامية على أساس عقد الإجارة كل من الإجارة، والجمالة، والوكالة، إلا أنه نظراً لكون المعنى بالدراسة هو ذلك الأسلوب الذي تطبقه المصارف الإسلامية من خلال صناديق الإستثمار الإسلامية فإننا سنكتفي بذكر صيغة الإجارة فحسب.

وتعد هذه الصيغة من أبرز صيغ الإستثمار التي تطبقها المصارف الإسلامية سواء من خلال الإجارة العادية أو الإجارة المنتهية بالتمليك، والتي تسهم من خلالها في مساعدة فئات عريضة من المجتمع العاجزة عن تملك الآلات والأدوات اللازمة للقيام بعمليات استثمارية. وللتعرف أكثر على هذه الصيغة سنقوم بعرضها من خلال المبحث الآتي.

### المطلب الأول: الإجارة:

لقد أصبحت الإجارة أداة تمويل جد مهمة في العصر الحديث وتعدت دورها التقليدي المتمثل فقط في مجرد مساعدة المحتاج الذي لا يملك المال الكافي للحصول على ما يريد مهما صغر أو كبر، بل أصبحت أساس تعتمده كبريات المشروعات الاستثمارية التي لا ترغب في تجريد أموالها النقدية في الحصول على الآلات والمعدات. هذا بغض النظر عن الأفراد الذين يرغبون في الحصول على سلع استهلاكية.

### الفرع الأول: مفهوم الإجارة:

تعرف الإجارة لغة واصطلاحاً كالآتي:

#### أولاً: مفهوم الإجارة لغة:

"الإجارة لغة اسم للأجرة، فهي مأخوذة من الأجر، وهو الجزاء على العمل، يقال أجزه الله أجرًا، أي أثابه، والإجارة هي بيع المنفعة"<sup>(1)</sup>.

(1) محمد مرتضى الحسيني الزبيدي، مادة: "أجر"، مرجع سابق، ج3، ص33.

**ثانياً: مفهوم الإجارة اصطلاحاً:**

وعرفها الدكتور وهبة الزحيلي بقوله: "عقد يفيد تمليك منفعة معلومة مقصودة من العين المستأجرة بعوض"<sup>(1)</sup>، فالإجارة معناها مبادلة مال بمنافع، وهي من البيع، لأنها تمليك من كل طرف لصاحبه، فالمؤجر يملك المنفعة للمستأجر والمستأجر يملك النقود للمؤجر في مقابل المنفعة التي سوف يحصلها من العين المؤجرة، فالإجارة معناها بيع المنافع، والبيع بيع الأعيان.

**الفرع الثاني: حكم الإجارة:**

الإجارة جائزة عند جميع فقهاء الأمصار والصدر الأول وذلك لثبوت نصها الصريح في القرآن الكريم كما في قول الله تعالى على لسان موسى للخضر: ﴿لَوْ شِئْتَ لَاتَّخَذْتَ عَلَيْهِ أَجْرًا...﴾ (77) ﴿الكهف: الآية 77﴾، ومنه سمي الثواب أجراً.

**الفرع الثالث: مشروعية الإجارة:**

لقد استدل العلماء على مشروعية الإجارة من الكتاب والسنة والإجماع.

**أولاً: مشروعية الإجارة من القرآن:**

ونجد من أدلة القرآن قوله تعالى: ﴿وَإِنْ كُنَّ أُولَاتٍ حَمْلٍ فَأَنْفِقُوا عَلَيْهِنَّ حَتَّى يَضَعْنَ حَمْلَهُنَّ فَإِنْ أَرْضَعْنَ لَكُمْ فَآتُوهُنَّ أُجُورَهُنَّ وَأَتَمِرُوا بَيْنَكُمْ بِمَعْرُوفٍ وَإِنْ تَعَاَسَرْتُم فَسَتْرُضِعْ لَهُ أُخْرَى﴾ (١) ﴿الطلاق: الآية 6﴾، وقوله تعالى: ﴿قَالَتْ إِحْدَاهُمَا يَا أَبَتِ اسْتَأْجِرْهُ إِنَّ خَيْرَ مَنِ اسْتَأْجَرْتَ الْقَوِيُّ الْأَمِينُ﴾ (٢) ﴿القصص: الآية 26﴾. حيث دلت الآية الأولى على أن المطلقة التي لها ولد رضيع فإن لها أن ترضع ذلك الولد، ولها أن تمتنع، فإن أرضعت استحقت أجر مثلها. فدللت الآية على مشروعية الإجارة، حيث أمر الله بإعطاء الزوجة الأجرة على الرضاع، وإذا جازت عليه جازت على مثله وما هو في معناه. أما في الآية الثانية فقد طلب والد المرأتين من سيدنا موسى عليه السلام أن يؤجره نفسه لرعي الغنم مقابل عوض معلوم وهو

(1) وهبة الزحيلي، مرجع سابق، ص72.

نزويجه أحدى ابنتيه، ووافق موسى على ذلك، فدل ذلك على أن الإجارة كانت مشروعة عندهم، ولم يأت في شرعنا ما يمنعها، وشرع من قبلنا شرع لنا إذا سكت عنه.

### ثانياً: مشروعية الإجارة من السنة الشريفة:

عن أبي هريرة -رضي الله عنه- أن النبي ﷺ قال: «قَالَ اللَّهُ: ثَلَاثَةٌ أَنَا خَصْمُهُمْ يَوْمَ الْقِيَامَةِ: رَجُلٌ أَعْطَى بِي ثُمَّ غَدَرَ، وَرَجُلٌ بَاعَ حُرًّا فَأَكَلَ ثَمَنَهُ، وَرَجُلٌ اسْتَأْجَرَ أَجِيرًا فَاسْتَوْفَى مِنْهُ، وَلَمْ يُعْطِ أَجْرَهُ»<sup>(1)</sup>، فقله ﷺ: « وَرَجُلٌ اسْتَأْجَرَ أَجِيرًا فَاسْتَوْفَى مِنْهُ، وَلَمْ يُعْطِ أَجْرَهُ » يدل صراحة على مشروعية الإجارة. وروى البخاري في صحيحه عن ابن عباس -رضي الله عنهما- قال: احْتَجَمَ النَّبِيُّ -صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ- وَأَعْطَى الْحَجَّامَ أَجْرَهُ، وَلَوْ عَلِمَ كَرَاهِيَةً لَمْ يُعْطِهِ<sup>(2)</sup>،

وروي كذلك عن رسول الله ﷺ أنه قال: «إِنَّ أَحَقَّ مَا أَخَذْتُمْ عَلَيْهِ أَجْرًا كِتَابُ اللَّهِ»<sup>(3)</sup>، وهذان الحديثان يدلان صراحة على مشروعية الإجارة.

### ثالثاً: مشروعية الإجارة من الإجماع:

فقد أجمعت الأمة على مشروعية الإجارة، ولم يخالف في ذلك إلا ما يروي عند عبد الرحمن ابن الأصم من أنه قال بعدم جواز الإجارة.

### الفرع الرابع: أركان الإجارة<sup>(4)</sup>:

للإجارة ثلاثة أركان هي الصيغة والعاقدان والمعقود عليه:

(1) رواه البخاري في كتاب: "البيوع"، باب: "إثم من باع حراً"، (2227/106)، م2، ص112، وفي كتاب: "الإجارة"، باب: "إثم منع أجر الأجير"، (2270/10)، ص123، ورواه البيهقي في كتاب: "الإجارة" باب: "إثم من منع الأجير أجره"، م6، ص121، بلفظ: «قال الله عز وجل: ثلاثة أنا خصمهم يوم القيامة ومن كنت خصمه خصمته، رجلٌ أَعْطَى بِي ثُمَّ غَدَرَ، وَرَجُلٌ بَاعَ حُرًّا فَأَكَلَ ثَمَنَهُ، وَرَجُلٌ اسْتَأْجَرَ أَجِيرًا فَاسْتَوْفَى مِنْهُ وَلَمْ يُؤْفِهِ».

(2) رواه البخاري في كتاب: "الإجارة"، باب: "خراج الحمام"، (2279/18)، م2، ص127.

(3) رواه البخاري في كتاب: "الطب"، باب: "الشرط في الرقية بقطيع من الغنم"، (5737/34)، م4، ص48.

(4) انظر: سعاد سطحي: مرجع سابق، ص128-130.

**أولاً: العاقبان:**

وهما المؤجر والمستأجر، فأما المستأجر فهو مشتري المنفعة لأجل محدد، وأما المؤجر فهو بائع المنفعة التي يولدها الأصل المؤجر، وشرط صحة عقدهما التمييز، وشرط لزومه التكليف والرشد، ولذا يكون عقد الصبي أو المجنون موقوفاً على إذن الولي.

**ثانياً: الصيغة:**

وهي اللفظ الذي يدل على تملك المنفعة بعوض أو ما يقوم مقامه، ويشترط فيها نفس ما يشترط في البيع.

**ثالثاً: المعقود عليه:**

وهو المنفعة والأجرة، فأما شرط المنفعة فهو إمكان استيفائها، دون ذهاب العين المؤجرة، وأما الأجرة فهي العوض الذي يقدمه المستأجر للمؤجر.

ويجب أن تكون الأجرة مالا متقوماً (يباح الانتفاع به) شرعاً، معلوماً وألاً تكون منفعة من جنس المعقود عليه، ويجب أن تكون الأجرة معلومة غير مجهولة.

**الفرع الخامس: أنواع الإجارة<sup>(1)</sup>:**

الإجارة نوعان: إجارة على المنافع (أي إن المعقود عليه هو المنفعة)، وإجارة على الأعمال (أي إن المعقود عليه هو العمل).

**أولاً: الإجارة على المنافع:**

فهي كإجارة الدور والمنازل والسكنى والحوانيت (الدكاكين أو المحلات) للتجارة، والأراضي للزراعة ونحوها، وهذه تجب فيها الأجرة إما باشتراك تعجيلها في العقد نفسه، أو بتعجيلها من غير شرط، أو باستيفاء المعقود عليه وهو المنفعة شيئاً فشيئاً، أو بالتمكين من الاستيفاء بتسليم العين المؤجرة إلى المستأجر، وللمستأجر استيفاء المنفعة بنفسه أو بغيره بطريق الإجارة أو الإعارة.

(1) انظر: المرجع السابق، ص 75-76.

وإصلاحات العين المؤجرة إن كانت تتعلق بالمأجور نفسه فهي على المالك المؤجر، وأما إن كانت تتعلق بالمنفعة ذاتها مما يحدث بفعل المستأجر، فهي عليه (المستأجر)، ويد المستأجر على المأجور يد أمانة لا يضمن إلا بالتعدي أو بالتقصير.

### ثانياً: الإجارة على الأعمال:

وهي التي تعقد على عمل معلوم كبناء وخياطة قميص أو ثوب وإصلاح حذاء ونحوه والأجير نوعان:

- 1- **الأجير الخاص:** وهو الذي يعمل الشخص واحد، مدة معلومة وحكمه أنه لا يجوز له العمل لغير مستأجره، كالأجير في المحل ويده يد أمانة، فهو لا يضمن كالكوكل والعامل المضارب.
- 2- **الأجير العام (المشترك):** وهو الذي يعمل لعامة الناس، كالصانع والصباغ، وحكمه عند الملكية والحنفية أنه يضمن ما يتلف بيده ولو بغير تعد أو تقصير، لكن قصر الملكية ضماناً يمكن إخفاؤه كالمنقولات، وذلك حفاظاً على أموال الناس، ومنعاً للأجراء في التهاون في المحافظة عليها.

### الفرع السادس: شروط الإجارة:

الإجارة عقد لازم إلا بعذر، ويشترط فيها ما يلي:

**أولاً:** أن تكون العين مباحة المنفعة شرعاً، وأن تحدد مدة الإجارة.

**ثانياً:** أن تكون العين المؤجرة مملوكة للمؤجر أو له سلطان التصرف عليها.

**ثالثاً:** تمكين المستأجر من العين المؤجرة حتى يتحقق له الانتفاع بها.

**رابعاً:** أن تكون العين المؤجرة صالحة للانتفاع بها، مثل: المنازل والسيارات والأصول الرأسمالية. أما السلع التي تستهلك مثل الطعام والمشروبات لا تجوز الإجارة فيها.

**خامساً:** تكلفة التأمين والصيانة الأساسية تقع على المؤجر أما تكلفة الصيانة الدورية تقع على المستأجر، ما لم يتم التراض على خلاف ذلك.

**سادساً:** العين المؤجرة أمانة في يد المستأجر، وإذا هلكت دون إهمال منه فيقع هلاكها على مالكيها (المؤجر).

**سابعاً:** تسديد الثمن (أجر المنفعة) وكيفية سداده، ويمكن الاتفاق على مراجعة الأجرة كل فترة زمنية.

### الفرع السابع: الإجارة في المصارف الإسلامية:

تعتبر الإجارة بشكل عام من أدوات الاستثمار القصيرة الأجل الناجحة بالمصارف الإسلامية، وتطبق هذه الصيغة بطريقتين هما الإجارة التشغيلية والإجارة التمليلية.

#### **أولاً: الإجارة التشغيلية:**

وهي التي تستوفي منها المنفعة خلال مدة معينة متفق عليها، وتظل العين المؤجرة ملكاً للمؤجر، فكلما انتهت مدة عقد، أمكنه إيجار الشيء لمستأجر آخر مدة أخرى يُتفق عليها، فإذا انتهت المدة عادت الأعيان المؤجرة إلى حيازة المؤجر، ثم بحث عن مستأجر آخر، وهذا ما يفعله المصرف الإسلامي في استئجار ممتلكاته<sup>(1)</sup>. والملاحظ على هذا النوع من الإجارة بأن المؤجر هو الذي يقوم بصيانة الأصل المؤجر، كما أن للمستأجر الحق في إلغاء الإجارة، وإعادة الأصل إلى المؤجر، قبل نهاية مدة الإجارة، وهذا مفيد إذا ظهر أصل جديد أدى إلى تقادم الأصل القديم تقادماً فنياً. وينبغي على ذلك<sup>(2)</sup>:

- 1- أن المؤجر يسترد تكاليف الصيانة من المستأجر بعقد الإجارة نفسه، بإضافة هذه التكاليف إلى أقساط الإجارة، أو يستردها بعقد منفصل،
- 2- أن المؤجر يضيف أيضاً إلى هذه الأقساط ما يقابل حق المستأجر في إلغاء الإجارة قبل انتهاء مدتها.

(1) أنظر: المرجع السابق، ص 425. وأنظر: صالح حميد العلي: مرجع سابق، ص 217-218.

(2) رفيق يونس المصري: بيع التسييط، تحليل فقهي واقتصادي، دار القلم، دمشق-سوريا، ط2، 1418هـ-1997م، ص

**ثانياً: الإجارة المنتهية بالتملك:**

وهذا النوع من الإجارة تجر به بعض المصارف الإسلامية ويقصد بها أن يقوم المصرف بتأجير عين كسيارة إلى شخص مدة معينة، بأجرة معلومة قد تزيد عن أجرة المثل، على أن يملكه إياها بعد انتهاء المدة، ودفع جميع أقساط الأجرة بعقد جديد، فالإجارة المنتهية بالتملك تشبه بيع التقسيط من حيث المقصد الذاتي للمتعاقدين والنتيجة<sup>(1)</sup>.

والمستأجر هنا هو الذي يقوم بالصيانة، وليس له حق إلغاء الإجارة قبل نهاية مدة العقد، ومدة العقد هنا تمتد بامتداد العمر الإنتاجي للأصل، والأصل عند التعاقد لا يوجد عند المؤجر. ويتميز هذا النوع من التأجير بطول مدته نسبياً وبارتفاع بدل الإيجار<sup>(2)</sup>.

**ثالثاً: صكوك الإجارة:**

"وهي صكوك تمثل ملكية حصص متساوية في عقار مؤجر، أو في منفعة عقار، تعطي صاحبها حق التملك، والحصول على الأجرة، والتصرف في ملكه بما لا يضر بحقوق المستأجر؛ أي أنها قابلة للبيع والتداول، ويتحمل حامل الصك ما يترتب على المالك من تبعات تتعلق بالعقار، كالصيانة والهلاك (التلف)"<sup>(3)</sup>.

ولأن أقساط الأجرة تحدد نسبة الربح فتكون معلومة للمشتري مما يؤدي إلى اطمئنان الناس إلى هذه الصكوك والإقبال عليها.

ويقدم التأجير عديد المزايا سواء للمؤجر أو المستأجر على حد سواء، فبالنسبة للمؤجر نجد<sup>(4)</sup>:

- يستطيع المالك استثمار الأصل الذي يملكه دون أن يضطر للتخلي عن ملكيته وإنما يتم نقل المنفعة فقط.
- يستطيع المالك أن يحقق عوائد جيدة ومضمونة من خلال عقود التأجير خلال مدة سريان العقد بما يوفر تدفقات نقدية مستمرة له طوال فترة التعاقد.
- يقلل من حدة تأثير التقلبات الاقتصادية على المؤجر.

(1) أنظر: وهبة الزحيلي: مرجع سابق، ص 425. وأنظر: صالح حميد العلي: مرجع سابق، ص 217-218.

(2) محمد حسين الوادي، حسين محمد سمحان: المصارف الإسلامية الأسس النظرية والتطبيقات العملية، دار المسيرة، عمان-الأردن، ط1، 1427هـ-2007م، ص211.

(3) صالح حميد العلي: مرجع سابق، ص 39.

(4) محمد حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص 209.



- يقلل من مخاطر منح الـتمن بالنسبة للمستثمر، وذلك لسرعة استعادة الأصل في حال عدم التزام المستأجر بالدفع.
- أما بالنسبة للمستأجر فنجد:
- يتمكن المستأجر من خلال عقود الإيجار من حيازة واستخدام الأصول التي يحتاج إليها الأفراد دون الحاجة إلى ضخ سيولة كبيرة.
- يتمكن المستأجر من الانتفاع بالأصول المستأجرة في ظل الأحوال الاقتصادية المتغيرة.
- يتجنب المستأجر مخاطر الملكية رغم حيازته للأصول واستفادته منها.
- تمكن عقود الإيجار من زيادة العائد على حقوق الملكية إذا تم استثمار الأصول المستأجرة بشكل فعال.
- بعض أنواع التأجير تمكن المستأجر من امتلاك الأصل في نهاية مدة التأجير.

### الفرع الثامن: تطبيق الإجارة من خلال صناديق الإستثمار الإسلامية:

يعتمد عمل صناديق التأجير على امتلاك الصندوق للأصول المؤجرة مثل المعدات، والسيارات، والطائرات، وأحيانا العقار ويتولد الدخل من الإيرادات الإيجارية، وتختلف صناديق الإجارة باختلاف عقود الإيجار لأصول الصندوق، فبعضها يقوم على عقد الإيجار المعتاد وهنا يتحمل الصندوق مخاطرة ثمن الأصول عند انتهاء العقود، وربما كان على صفة الإيجار المنتهي بالتملك وفي هذه الحالة تغطي الإيرادات قيمة الأصل كاملاً<sup>(1)</sup>.

وصناديق الإجارة هي صناديق تقوم باستخدام الأموال المكتتبة في شراء الأصول المولدة وتأجيرها لمدة طويلة إلى العملاء ذوي الملاءة بحيث تولد دخلاً مستقراً على الاستثمار، وتبقى ملكية هذه الأصول للصندوق ويتم تحصيل الإيجارات من المستأجرين أو المستخدمين للأصول. وهذه الإيجارات تعد هي مصدر الدخل للصندوق وتوزع بالنسب على المكتتبين. ويحصل كل مكتتب على شهادة تضمن وتحدد نسبة ملكيته في الصندوق، وتسمى هذه الشهادات صكوك، وهذه الصكوك تكون قابلة للتداول ويمكن بيعها أو شراؤها

(1) براق محمد وآخرون: أداء صناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعياً وصناديق الاستثمار الإسلامية، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير المركز الجامعي بغرداية بعنوان: "الاقتصاد الإسلامي، الواقع .. ورهانات المستقبل"، ص 10.

بالسوق الثانوية، ومن يشترى هذه الصكوك يجل محل البائعين في احتفاظه بنسبة الملكية للأصول المتعلقة، وتكون عليه كل الالتزامات وله كل الحقوق التي كانت لمالكها الأول، وتحدد أسعار هذه الصكوك على أساس قوى العرض والطلب في السوق.

وحتى تكون عمليات الصناديق التأجير صالحة لأن يضمها صندوق الاستثمار الإسلامي فإنه يتعين توافر الضوابط التالية<sup>(1)</sup>:

- 1- يجب أن يكون الصندوق مالكا للأصول المؤجرة المولدة للدخل طوال مدة حصول ذلك الدخل، وأن تكون تلك الأصول مما يمكن بقاء قيمته وتوليد المنافع طوال مدة العقد.
- 2- يجب تحديد الإيجار لكل طرف قبل بداية العقد، بحيث ينص العقد على الأجرة بطريقة نافية للجهالة طوال مدة العقد.
- 3- يجب أن تصاغ العقود بحيث تدل بوضوح على أن التأجير بيع لمنفعة الأصل المؤجر وتوقف الأصل عن توليد المنافع المعقود عليها انفسخ العقد ولا يجوز تضمين المستأجر الأجرة على أي حال يكون عليها الأصل.
- 4- يلتزم المؤجر بكل الالتزامات المترتبة على ملكية الأصول.
- 5- يجب أن يتفق استخدام الأصول الإيجارية مع أحكام الشريعة الإسلامية، وعلى ذلك فلا يجوز استخدامها في أغراض تتنافى مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

وعلى العموم لا يمكن إغفال أو الإنقاص من أهمية هذا الأسلوب التمويلي الذي أخذ حظه من الشهرة مقارنة بأساليب أخرى، خاصة نذكر هنا التأجير التمويلي والذي على المصارف الإسلامية حسن استغلاله من خلال صناديق الاستثمار الإسلامية، التي يمكن أن تستعمله من خلال أسلوبين هما:

**الأسلوب الأول: تمويل مشروعات الإنشاء:** إن أصعب مرحلة لأي مشروع استثماري هي بدايته، فعملية الحصول على مختلف وسائل وتجهيزات الإنتاج عادة ما تستنفذ أموال المستثمر مهما كان حجمه أو قدرته. ومن هذا الأساس يأتي دور صناديق الاستثمار الإسلامية في توفير تمويل ذو تكلفة مناسبة مقارنة بعملية اقتناء معدات وأدوات الإنتاج التي تكلف مبالغ باهضة. ففي العادة تلجأ هذه المشروعات إلى الاقتراض المصرفي في بداية مشوارها في محاولة منها إلى توفير تغطية لمختلف التدفقات النقدية الخارجة في تلك الفترة وهذا

(1) نزه عبد المقصود مبروك، مرجع سابق، ص 110-111.

ما يخضعها لقيود وشروط المصرف مانح التمويل كما أن أفساط الدين وفوائده عادة ما تأخذ الحظ الأوفر من مداخيل المشروع الاستثماري مما يساهم وبشكل كبير في تقييد قدرته على التوسع في نشاطه فيما بعد. وفي المقابل نجد أن تأجير وسائل الإنتاج يوفر سعة في موارد المشروع من خلال حصولها على وسائل الإنتاج بتكلفة أقل من جهة، وتجنبيه الخضوع لشروط وقيود الجهة المقرضة من جهة أخرى.

**الأسلوب الثاني: تمويل مشاريع التوسع:** عادة ما يطمح أي مشروع استثماري مهما كانت طبيعته: صناعياً، أو تجارياً، أو زراعياً إلى التوسع وهذا ما يترجم عادة بعملية اقتناء واسعة لمعدات وآلات وتجهيزات وتركيبات لكن عادة ما يقف المورد المالي كعائق أول يشبط طموح صاحب أو مسير المشروع الاستثماري في تحقيق ذلك الحلم. فعملية الاقتناء تلك تترجم بتدفقات مالية ضخمة قد لا يتمكن المشروع من توفيرها، وحتى وسلو تمكن من توفيرها فإن الحصول على هذه المعدات والآلات يعني تجميد مبالغ ضخمة يمكن استخدامها في تمويل وتنشيط الدورة الاستغلالية للمشروع.

ومن هذا الأساس تبرز أهمية هذا الأسلوب في تغطية حاجات الإنفاق الرأسمالي التوسعية المختلفة لمختلف قطاعات الاقتصاد الوطني. وهنا يأتي دور صناديق الإجارة الإسلامية التي يمكنها المساهمة في اقتناء وسائل الإنتاج المطلوبة مع تأجيل أداء الثمن كلياً أو جزئياً. فالتأجير التمويلي مثلاً يقضي على فترات الانتظار التي تحتاج إليها المنشأة لتكوين احتياطات أو طرح أسهم جديدة أو تعديل هيكل رأس المال، مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة التوسعات المزمع إجراؤها، كما لو تم التعاقد على تلك الأصول اللازمة لتلك التوسعات دون انتظار وذلك عن طريق التأجير التمويلي. ومنه يعتبر هذا الأخير بديلاً جيداً في حالات التوسعات الجديدة أو الإضافات الرأسمالية عن طرح المنشأة لأسهم جديدة أو البحث عن شركاء جدد وما يكلف ذلك من صعوبات ومصروفات مختلفة<sup>(1)</sup>.

(1) سمير محمد عبد العزيز: التأجير التمويلي ومداخله المالية، المحاسبية، الاقتصادية، التشريعية، التطبيقية، مكتبة

ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية-مصر، ط1، 2000م، ص 7.

## الخلاصة:

تتنوع أساليب الاستثمار التي تستخدمها المصارف الإسلامية في تمويل مختلف مشروعات التنمية، وتعد صيغة المضاربة المشتركة الأكثر استعمالاً وشيوعاً من بين كل الأنواع الأخرى نظراً لموافقته والطبيعة الخاصة لصناديق الاستثمار الإسلامية التي لا يمكنها أن تتعامل مع مضارب على حدى، وتستخدم صيغة المشاركة في تمويل رأس المال العامل أو الدائم لشركات موجودة أصلاً أو هي في طور الإنجاز سواء كانت خدمية، تجارية، صناعية، أو زراعية، أما الشركة المساهمة فلا يجوز منها إلا تلك القائمة على أساس الأسهم العادية نظراً لعددها واحترامها مبادئ الشريعة الإسلامية، وتستخدمها الصناديق الاستثمارية عادة في إنشاء المشروعات الضخمة.

كما تستخدم الصناديق الإسلامية أساليب بيوع متنوعة أشهرها المراجعة للآمر بالشراء التي تقوم باستغلاله في إبرام عمليات تجارية داخلية أين يقوم الصندوق بالمناجزة بالسلع المنتجة محلياً بيعة وشراء، كما تقوم باستغلاله في عمليات التجارة الخارجية أين تتجه عمليات الصندوق في هذه الحالة إلى الأسواق الدولية للمناجزة بالسلع المطلوبة على المستوى الدولي كالبن والقطن وغيرها أو المناجزة بالعملات العالمية كالأورو والدولار. أما عقد السلم فهو يستجيب لحاجات شرائح مختلفة ومتعددة من العملاء، سواء أكانوا من المنتجين الزراعيين، أم الصناعيين، أم من التجار، حيث يستعمل لتمويل نفقات التشغيل والنفقات الرأسمالية الأخرى لشريحة عريضة من العملاء. في حين يمول الصندوق الاستثماري المشاريع ذات الأحجام الكبيرة والعملاقة والتي تحتاج لتمويل متخصص من خلال عقد الاستصناع الذي يبرم عادة مع شركة متخصصة خاصة في مجال المقاولات ثم يقوم ببيع أو تأجير ذلك المنتج المصنوع محققاً عائداً مجزياً له وللمكاتبين في وحدات الاستصناع، أما البيع المؤجل فإنه يستخدم في تنشيط القوة الشرائية للوحدات الاقتصادية سواء كانت استهلاكية أو إنتاجية داخل المجتمع أي في دعم الانفاق الاستهلاكي والاستثماري على حد سواء ذلك أن الدفع عادة يتم بالتقسيط.

وتطبق الإجارة بطريقتين هما الإجارة التشغيلية والإجارة التمليلية، وتستخدم صناديق الاستثمار الإسلامية هذا الأسلوب الاستثماري بحيث تقوم بشراء الأصول المولدة للدخل وتأجيرها لمدة طويلة إلى العملاء ذوي الملاة بحيث تولد دخلاً مستقراً على الاستثمار.

الختامة

## الخاتمة

بعد عرضنا لمجموع الجوانب المختلفة للموضوع الذي قمنا بدراسته وتحليله تمكنا من التأكد من أهمية الدور الذي يمكن أن تلعبه المصارف الإسلامية في تطوير وتنويع منتجات صناديق الاستثمار مما يساهم في النهوض باقتصاديات الدول الإسلامية التي تعاني شتى مظاهر التخلف الاقتصادي والاجتماعي على حد سواء فتفشي البطالة وانتشار الآفات الاجتماعية وضعف الانتاجية وعدم القدرة على تحقيق الاكتفاء الذاتي بالإضافة إلى ضعف متوسط دخل الفرد هي السمات المميزة لعالمنا الاسلامي من الخليج إلى المحيط. ولأن صناديق الاستثمار الإسلامية هي صناديق تمويلية بالدرجة الأولى تخضع لأحكام المنهج الإسلامي من حيث الغاية والوسيلة شأنها في ذلك شأن البنوك الإسلامية فقد اضطلعت بتمويل مختلف قطاعات التنمية محاولة منها تبني دور أساسي وفعال في تطوير مختلف جوانب النشاط الاقتصادي دون استثناء مستعملة لتحقيق ذلك مجموعة من الأدوات الاستثمارية المتنوعة كالمضاربة والمشاركة والإجارة والسلم والمراجعة والتي تشكل في مجملها تمويلاً قصيراً ومتوسطاً وطويل الأجل، فالمضاربة متلا بأنواعها المختلفة سواء كانت منفردة أو مشتركة أو منتهية بالتملك تعد من أهم البدائل الإسلامية لنظام الاستثمار الربوي ذلك أنه يمكن استخدامها في مختلف المجالات التجارية والصناعية والزراعية مما يساهم في تغطية احتياجات مختلف القطاعات الاقتصادية خاصة وأن أسلوب المراجعة للأمر بالشراء الذي تتوسع البنوك الإسلامية في استعماله لا يغطي سوى جوانب القطاع التجاري باعتباره إحدى أساليب البيوع أما بقية نواحي المجالات الأخرى فلا. أما أسلوب المشاركة بما فيها الشركة المساهمة فهو كذلك من الأساليب المتميزة التي يمكن أن تسخره صناديق الاستثمار الإسلامية لخدمة المشاريع التنموية المختلفة وذلك بالمساهمة في رأس المال العامل أو الدائم للشركات الاقتصادية بقصد تمويل كلا من الدورتين الاستغلالية أو الاستثمارية لها مع امكانية المشاركة والسهر على عملية التسيير، وتساهم أساليب البيوع بأنواعها من مراجعة وسلم واستصناع وبيع آجل في تمويل عمليات تجارية ضخمة سواء كانت داخلية أو خارجية ولصالح مختلف القطاعات دون استثناء مما يساهم في زيادة الصادرات المحلية وتنشيط استهلاك السلع المحلية الصنع ذات الاستهلاك العالمي. أما أسلوب الإجارة بصيغته العادية والمنتهية بالتمليك فهي وسيلة جد فعالة للقيام بعمليات كراء للمعدات والعقارات مقابل عوائد إيجارية جد مجزية.

وتتميز صناديق الاستثمار الإسلامية عن غيرها من الصناديق التقليدية بكثير من المزايا تترأسها ميزة احترام مبادئ الشريعة الإسلامية ممن حيث طبيعة العلاقة بينها وبين أصحاب الوحدات (الصكوك) الاستثمارية من

جهة وكذلك من حيث طبيعة الأدوات التي تستعملها في تجميع المدخرات ومن حيث أساليب توظيفها من جهة أخرى، ومع كل هذه الميزات السابقة التي تحدثنا عنها نلاحظ أن دور هذه الصناديق في الواقع العملي هو أكثر حشمة ومحدودية ويرجع ذلك إلى مجموعة متنوعة من الأسباب يأتي في مقدمتها ضعف المناخ السياسي والاقتصادي بالدرجة الأولى ثم غياب الوعي الادخاري والاستثماري لدى الشعوب المسلمة بالدرجة الثانية حيث يلاحظ غياب القوانين والتشريعات التي تنظم عمل هذه الصناديق داخل الدول الإسلامية وحتى وإن وجدت أحيانا إلا أنها ليست من التفصيل بما يكفي لتسهيل سير عملها داخل الدولة وهو ما يؤدي في النهاية إلى إعاقه نشاطها.

ويمكن أن نلخص مجموع الأسباب المعيقة لنشاط صناديق الاستثمار داخل الدول الإسلامية مما أدى إلى محدودية دورها في مجموع النقاط الآتية:

- 1- بنية الأنظمة الاقتصادية والمالية للدول الإسلامية والتي تخضع للنظريات الغربية وتتحكم فيها أنظمة وقوانين وضعية لا تشجع قيام وازدهار صناديق الاستثمار الإسلامية ولا الصناعة المالية الإسلامية.
- 2- قلة التدفقات النقدية نحو هذه الصناديق وذلك بسبب ضعف الوعي الادخاري والاستثماري لدى الشعوب الإسلامية اجمالا وعدم التفهم بالقدر الكافي لأهداف ورسالة هذه الصناديق.
- 3- عدم وجود أسواق مالية إسلامية يتم من خلالها اصدار وتداول الأوراق المالية الإسلامية بما فيها وحدات صناديق الاستثمار الإسلامية.
- 4- ضعف تكوين الإطارات البشرية المسيرة لهذه الصناديق فهي على الأغلب غير متمكنة من مبادئ الصيرفة الإسلامية ولا من مصطلحات ومفاهيم أدوات التمويل الإسلامية.
- 5- عدم وجود إطار تشريعي وتنظيمي ورقابي وشرعي لنشاط هذه الصناديق خاصة نذكر هنا من الناحيتين القانونية والشرعية وهذا راجع إلى عدم انتشار الصيرفة الإسلامية داخل البلدان الإسلامية.

ومما سبق يمكن أن نستنتج بأن صناديق الاستثمار الإسلامية هي جزء مهم من النظام المالي الإسلامي الذي وجد لتحقيق وبلوغ غاية وهدف معين ألا وهو تحقيق رفاهية الشعوب الإسلامية وذلك بالنهوض بمختلف القطاعات الاقتصادية الحيوية التي تؤدي إلى بلوغ الغاية المنشودة فمما لا شك فيه أن وجود نظام مالي متطور أصبح أمر يعتبر كميزان التقدم الاقتصادي للدول فكلما ازدادت إمكاناتها ونشاطاتها المالية انعكس ذلك على الاقتصاد العام للدولة، لذلك على الدول الإسلامية السعي إلى اصلاح وتطوير انظمتها



المصرفية والمالية تماشيا ومتطلبات إيجاد مكانة لها داخل النظام المالي العالمي، خاصة وأن صناديق الاستثمار حاليا هي احدى أهم مؤسسات تجميع رؤوس الأموال داخل الدول وهي وسيلة فعالة لتوفير السيولة داخل البنوك لذلك يجب العناية بها أكثر والعمل على تطويرها وتوفير الظروف اللازمة لممارسة نشاطها.

مما سبق يمكن الوصول إلى مجموعة النتائج والتوصيات الآتية:

## أولاً: النتائج:

إذا حاولنا إجمال ما توصلنا إليه من خلال هذا البحث يمكن الوصول إلى النتائج التالية:

**1-** تعد صناديق الاستثمار من أهم صيغ تعبئة المدخرات في الوقت الحاضر، وتقوم صناديق الاستثمار بهذا الدور عن طريق قيامها بإصدار مجموعة من الوثائق المتساوية القيمة الاسمية تعرف بالوحدات الاستثمارية، توجه هذه الوحدات الاستثمارية إلى جمهور المستثمرين خاصة من أفراد المجتمع ذوي الإمكانيات المالية المحدودة الذين لا تتوافر لديهم موارد كافية لإعداد محفظة خاصة من الأوراق المالية أو أولئك الذين تتوافر لديهم موارد مالية ولكن لا يملكون الوقت اللازم أو الخبرة الكافية لإدارة محفظة من الأوراق المالية.

**2-** تعتمد صناديق الاستثمار الإسلامية على المنهج الإسلامي في استثمار الأموال والذي يقوم على الدمج بين رأس المال والعمل مع مراعاة مجموعة من الشروط التي تتوافق تماما وأحكام الشريعة الإسلامية على رأسها عدم التعامل بالربا والقيام باستثمارات حقيقية سواء كانت في المجال التجاري، أو في مشروعات استثمارية عقارية، أو صناعية، أو زراعية بدل المضاربة بالأوراق المالية في أسواق الأوراق المالية كما هو الحال بالنسبة لصناديق الاستثمار التقليدية، ويتولى القيام بهذه المهمة إدارة الصندوق الاستثماري التي تتكفل بالبحث عن مشروعات لا تتعارض وفكرة الاستثمار الإسلامي.

**3-** يتطلب إنشاء مصرف إسلامي سن القوانين والتشريعات التي تقوم بحمايته والتي توفر له الجو الملائم لممارسة نشاطه وتقديم منتجاته، أما إنشاء صندوق استثماري إسلامي فهو أمر أقل تعقيداً وتكلفة ذلك أنها تتمتع بشخصية اعتبارية مستقلة حتى ولو تم إنشاؤه داخل مصرف ربوي، وبالتالي فنصناديق الاستثمار الإسلامية بإمكانها العمل داخل جو قانوني وتشريعي غير إسلامي مما يساعد على نشر الصيرفة الإسلامية بشكل أكثر سلاسة داخل وخارج البلاد الإسلامية التي يطغى على أغلبها نظام مصرفي ربوي.



**4-** بالإضافة إلى دور الوساطة المالية الذي تقوم به صناديق الاستثمار الإسلامية بين من لديهم فائض من الأموال ومن لديهم عجز فإنها كذلك تتخصص بتقديم مجموعة من الخدمات المهمة نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر:

**أ-** توفير قنوات استثمار ملائمة إلى كل فئات المستثمرين الراغبين في استثمار أموالهم بطريقة شرعية ترضي الله جل وعلا ورسوله الكريم صلوات الله وسلامه عليه، وذلك بدل اكتنازها من دون فائدة هروبا من التوظيفات الربوية بالمصارف التجارية.

**ب-** التنوع عند مستوى متدني من المدخرات الفردية، وهو الأمر الذي لا يمكن أن يتمتع به المستثمر الفرد عند قيامه بالاستثمار بمفرده في محفظة الأوراق المالية، ويؤدي هذا الأمر إلى توزيع مخاطر الاستثمار من جهة، وإلى استقرار العائد وحماية رأس المال من جهة أخرى.

**ت-** توفير السيولة لجمهور المكتتبين فيها، فصناديق الاستثمار تتيح للمستثمر إمكانية أن يحول استثماراته إلى نقد سائل بأقل خسارة ممكنة في أي وقت يريد، وهذا أمر في غاية الأهمية خاصة بالنسبة إلى صغار المدخرين.

**5-** تنوع صناديق الاستثمار الإسلامية تنوعا كبيرا في مجال استغلال الأموال، ويساعد هذا التنوع من جهة مختلف الطبقات الاجتماعية الراغبة في الاستثمار على إيجاد صندوق يتناسب تماما ورغباتها الاستثمارية، أما من جهة أخرى فإنه يساهم بشكل كبير في تمويل مختلف قطاعات التنمية بالبلاد الإسلامية وذلك أنها تستعمل كل صيغ الاستثمار التي يستعملها المصرف الإسلامي دون استثناء.

**6-** من أبرز العناصر الإيجابية التي تحسب لصناديق الاستثمار الإسلامية هو عملها على دعم التكافل الاقتصادي بين الدول الإسلامية التي تتشابه أوضاعها في كثير من الحالات، كتراجع خطط التنمية بها وفشلها، وندرة رؤوس الأموال اللازمة لإعادة النهوض باقتصادياتها، وتفشي البطالة، وتراكم المديونية الخ...، وهنا يأتي دور صناديق الاستثمار الإسلامية في المحافظة على رؤوس الأموال داخل بلدان العالم الإسلامي لاستغلالها في عمليات التنمية المحلية بدل تسربها نحو الخارج عن طريق أسواق الأوراق المالية العالمية.

**7-** التنمية الإسلامية هي تنمية مستمدة من كتاب الله وسنة نبيه، وهي تكفل للأمة الإسلامية القوة والعزة والكرامة والكفاية الذاتية في كافة المجالات، وليست التنمية التي تقوم على أساس التبعية الاقتصادية والقروض الدولية والابتعاد عن الأخلاق الإسلامية، فالمنهج الإسلامي للتنمية يركز على الجانب الروحي والإنساني قبل تركيزه على الجانب المادي لأن الإنسان الذي كرمه الله عز وجل وجعله خير خليفة في الأرض هو غاية التنمية الأولى وهو كذلك وسيلتها، ولا يمكن أن تصلح الغاية إلا بصلاح الوسيلة التي تؤدي إليها.

## ثانيا: التوصيات:

إن عرضنا لما سبق من النتائج يمكننا من تقرير مجموع التوصيات التالية:

- 1- زيادة الاهتمام بتدريس الاقتصاد وأساليب التمويل الإسلامي بالجامعات والمعاهد، وذلك عن طريق فتح المزيد من المعاهد تتكفل بتخريج دفعات متخصصة في مجال الصيرفة الإسلامية.
- 2- ضرورة زيادة الانفاق على البحث والتنمية وذلك عن طريق إنشاء مخابر للبحث العلمي تهتم وتبحث في مجال اكتشاف وتطوير أساليب التمويل الإسلامي خاصة وأننا في عصر ثورة الابتكارات المالية، فلقد أصبحت الهندسة المالية تخصص بأكمله في كثير من المعاهد والجامعات عبر العالم.
- 3- إن أي مشروع بإمكانه خدمة الأمة الإسلامية هو أولى بأن يدعم من طرف السلطات المختصة، وصناديق الاستثمار الإسلامية هي من الأهمية بمكان خاصة وأنها تمنع هروب رؤوس الأموال نحو الخارج من جهة، كما أنها تساهم في الحد من التوظيفات المشبوهة بالمصارف الربوية من جهة أخرى. ويمكن للجهات المعنية انشاء هذه الصناديق من خلال المصارف الربوية أو منفردة وذلك عن طريق سن القوانين والتشريعات اللازمة لذلك، كما بإمكانها العمل على تسويق المنتجات المالية الإسلامية عامة ومنتجات صناديق الاستثمار الإسلامية خاصة لاستقطاب أموال المسلمين بالدرجة الأولى وذلك عن طريق استخدامها أساليب تسويق الخدمات.
- 4- الاهتمام بالصيرفة الإسلامية وتشجيعها أكثر خاصة بعد تزايد الطلب على منتجاتها بعد الأزمة المالية المعاصرة التي ضربت النظام الرأسمالي، فالعديد من دول العالم في الآونة الاخيرة أبدت اهتماما ملحوظا وصرحيا بالتعرف على منتجات المصرفية الإسلامية وفهم آلية عمل النظام المصرفي الإسلامي وأعلنت عن رغبتها في انشاء مصارف اسلامية على أرض بلادها، أو على الأقل تقديم منتجات متوافقة وأحكام الشريعة الإسلامية نظرا لسلامتها واستقرارها أكثر مقارنة بالمنتجات المصرفية الربوية.
- 5- انشاء مصارف اسلامية ذات أحجام عملاقة سواء بطريقة منفردة أو عن طريق آلية الاندماج المصرفي، وذلك حتى تتمكن هذه المصارف من فرض مكانتها على الساحة الوطنية والدولية خاصة وأننا في عصر تحرير الخدمات المالية عبر العالم تحت مظلة مقررات لجنة بازل. ويساهم انتشار المصارف الإسلامية عبر العالم في المساهمة في تأسيس صناديق الاستثمار نظرا للخبرة التي تتمتع بها في مجال إدارة الأموال، كما أن فكرة نشر صناديق الاستثمار الإسلامية من خلال المصارف الربوية تساهم في ترسيخ الفكرة وقبولها لدى المجتمع بالإضافة إلى الاستفادة من الخبرات الموجودة بالمصارف التقليدية.

**6-** ضرورة مسارعة الجهات المعنية بإنشاء أسواق للأوراق المالية لأن غيابها هو أمر معيق لنشاط صناديق الاستثمار الإسلامية وبالتالي فإن تطوير هذه الأسواق أمر بات في غاية الأهمية حيث تشكل حلقة وصل بين المشروعات الأكثر ربحية وإنتاجية من جهة ومدخرات الأفراد من جهة أخرى وذلك بأقل تكلفة وأقل مخاطرة مقارنة بالوساطة المالية التي تقوم بها المصارف التقليدية. ومما لا شك فيه أن انشاء صناديق الاستثمار الإسلامية سيؤدي إلى تطوير وتعميق هذه الأسواق بالبلاد الإسلامية حيث تعمل على توجيه رؤوس الأموال إلى الاستثمارات الأكثر إنتاجية ومردودية من الناحيتين الاقتصادية والاجتماعية على حد سواء وبالتالي فهي تساهم بشكل فعال في ترشيد الاستثمار.

**7-** ضرورة نشر الوعي الاستثماري لدى المسلمين، وضرورة حثهم على استثمار أموالهم بدلا من اكتنازها وذلك عن طريق دعم انشاء صناديق الاستثمار الإسلامية مما يساعد في استقطاب مدخرات شريحة لا يستهان بحجم مدخراتها تمنعهم الاستثمارات الربوية بالمصارف التجارية من استغلاله، وفي المقابل لا تتوفر لهم الفرصة لتوظيف أموالهم واستثمارها بأنفسهم وذلك إما لضعف خبراتهم أو لصغر مدخراتهم.

**8-** على الجهات المسؤولة اعداد العامل البشري الذي يقوم بتسيير هذه الصناديق وذلك من خلال التبرصات، والدورات، التكوينية، والندوات، والملتقيات الخ...، وهذا أمر لا يمكن الاستغناء عنه بأي حال من الأحوال فالعامل البشري هو المحرك والموجه الرئيسي لنشاط هذا النوع من الصناديق.

**9-** ضرورة ربط نشاط صناديق الاستثمار الإسلامية بحاجات المجتمع الإسلامي فهي يمكن أن تلعب دورا محوريا في تمويل عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية وذلك عن طريق تجميع رؤوس الأموال اللازمة من الأسواق المالية المحلية والإقليمية والدولية وتوجيهها نحو تمويل المشروعات التنموية المختلفة التي تلي حاجات المجتمعات المسلمة حسب سلم أولوياتها.

**10-** العمل على تخفيض التبعية نحو الخارج والاعتماد أكثر على الذات وذلك عن طريق تحقيق التكامل الاقتصادي بين الدول الإسلامية والوصول إلى سوق إسلامية مشتركة، ولا ريب أن للصناديق الاستثمارية أهمية بالغة في هذا المجال لأنها تدعم الاعتماد على الذات في تحقيق التنمية، فإذا تم التكامل فيما بينهم يصبح كل إقليم يستفيد من خصوصيات ومميزات الآخر، كما يستكمل النقص الذي به من غيره، ولا يتحقق ذلك إلا بتكامل ووحدة العالم الإسلامي فيزداد قوة.

قائمة الفهارس

فهرس الأآاء القرآنفة

الرقم	الآية	رقمها	السورة	الصفحة
1	﴿آتُونِي زُبَرَ الْحَدِيدِ حَتَّىٰ إِذَا سَاوَىٰ بَيْنَ الصَّدَفَيْنِ قَالَ انْفُخُوا حَتَّىٰ إِذَا جَعَلَهُ نَارًا قَالَ آتُونِي أُفْرِغَ عَلَيْهِ قَطْرًا﴾ (٩١)	96	الكهف	211
2	﴿الَّذِينَ يُؤْمِنُونَ بِالْغَيْبِ وَيُقِيمُونَ الصَّلَاةَ وَمِمَّا رَزَقْنَاهُمْ يُنْفِقُونَ﴾ (٣)	3	البقرة	-20 135
3	﴿الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ بِاللَّيْلِ وَالنَّهَارِ سِرًّا وَعَلَانِيَةً فَلَهُمْ أَجْرُهُمْ عِنْدَ رَبِّهِمْ وَلَا خَوْفٌ عَلَيْهِمْ وَلَا هُمْ يَحْزَنُونَ﴾ (٢٧٤)	274	البقرة	135
4	﴿فَإِنْ كَانُوا أَكْثَرَ مِنْ ذَلِكَ فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثُّلُثِ مِنْ بَعْدِ وَصِيَّةٍ يُوصَىٰ بِهَا أَوْ دَيْنٍ غَيْرِ مُضَارٍّ وَصِيَّةٍ مِنَ اللَّهِ وَاللَّهُ عَلِيمٌ خَلِيمٌ...﴾ (١٠)	12	النساء	162
5	﴿فَسَاهَمَ فَكَانَ مِنَ الْمُدْحَضِينَ﴾ (١٤١)	141	الصفات	170
6	﴿فَلْيَعْبُدُوا رَبَّ هَذَا الْبَيْتِ﴾ (٢) الَّذِي أَطْعَمَهُمْ مِّنْ جُوعٍ وَآمَنَهُمْ مِّنْ خَوْفٍ﴾ (٤)	4-3	قريش	34
7	﴿قَالَتْ إِحْدَاهُمَا يَا أَبَتِ اسْتَأْجِرْهُ إِنَّ خَيْرَ مَنِ اسْتَأْجَرْتَ الْقَوِيُّ الْأَمِينُ﴾ (٢١)	26	القصص	228
8	﴿قُلْ مَنْ حَرَّمَ زِينَةَ اللَّهِ الَّتِي أَخْرَجَ لِعِبَادِهِ وَالطَّيِّبَاتِ مِنَ الرِّزْقِ قُلْ هِيَ لِلَّذِينَ آمَنُوا فِي الْحَيَاةِ الدُّنْيَا خَالِصَةً يَوْمَ الْقِيَامَةِ كَذَلِكَ نَفَصَّلُ الْآيَاتِ لِقَوْمٍ يَعْلَمُونَ﴾ (٣١)	32	الأعراف	27
9	﴿لَنْ تَنَالُوا الْبِرَّ حَتَّىٰ تُنْفِقُوا مِمَّا تُحِبُّونَ وَمَا تُنْفِقُوا مِنْ شَيْءٍ فَإِنَّ اللَّهَ بِهِ عَلِيمٌ﴾ (٩٢)	92	آل عمران	20
10	﴿لَوْ شِئْتَ لَاتَّخَذْتَ عَلَيْهِ أَجْرًا...﴾ (77)	77	الكهف	228

11	﴿لَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَبْتَغُوا فَضْلًا مِنْ رَبِّكُمْ...﴾ (١٩٨)	198	البقرة	-153 187
12	﴿وَأَتَوْهُمْ مِنْ مَالِ اللَّهِ الَّذِي آتَاكُمْ...﴾ (٣٣)	33	النور	19
13	﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا...﴾ (٢٧٥)	275	البقرة	-183 -186 220
14	﴿وَأَخْرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ (٢٠)﴾	20	المزمل	-152 153
15	﴿وَإِذْ قَالَ إِبْرَاهِيمُ رَبِّ اجْعَلْ هَذَا بَلَدًا آمِنًا وَارْزُقْ أَهْلَهُ مِنَ الثَّمَرَاتِ...﴾ (١٣٦)	126	البقرة	34
16	﴿وَأَشْهَدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ...﴾ (٢٨٢)	282	البقرة	183
17	﴿وَأَصْنَعِ الْفُلْكَ بِأَعْيُنِنَا وَوَحِينَا وَلَا تُخَاطِبْنِي فِي الَّذِينَ ظَلَمُوا إِنَّهُمْ مُغْرَقُونَ﴾ (٣٧)	37	هود	211
18	﴿وَأَقِيمُوا الصَّلَاةَ وَآتُوا الزَّكَاةَ وَارْكَعُوا مَعَ الرَّاكِعِينَ﴾ (٤٣)	43	البقرة	19
19	﴿... وَالَّذِينَ يَكْتُمُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ﴾ (٣٤)	34	التوبة	-20 135
20	﴿وَأَمَّا الْجِدَارُ فَكَانَ لِغُلَامَيْنِ يَتِيمَيْنِ فِي الْمَدِينَةِ وَكَانَ تَحْتَهُ كَنْزٌ لَهُمَا...﴾ (٨٢)	82	الكهف	162
21	﴿وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ...﴾ (٢٤)	24	ص	162
22	﴿وَإِنْ كُنَّ أُولَاتٍ حَمْلٍ فَأَنْفِقُوا عَلَيْهِنَّ حَتَّى يَضَعْنَ حَمْلَهُنَّ فَإِنْ أَرْضَعْنَ لَكُمْ فَآتُوهُنَّ أُجُورَهُنَّ وَأَتَمِّرُوا بَيْنَكُمْ بِمَعْرُوفٍ وَإِنْ تَعَاسَرْتُم فَاسْتَرْضِعْ لَهُ أُخْرَى﴾ (١)	06	الطلاق	228

211	النمل	88	﴿وَتَرَى الْجِبَالَ تَحْسَبُهَا جَامِدَةً وَهِيَ تَمُرُّ مَرَّ السَّحَابِ صُنْعَ اللَّهِ الَّذِي أَتَقَنَ كُلَّ شَيْءٍ إِنَّهُ خَبِيرٌ بِمَا تَفْعَلُونَ﴾ (٨٨)	23
183	يوسف	20	﴿وَشَرُّهُ بَثْمَنٍ بَخْسٍ دَرَاهِمَ مَعْدُودَةٍ وَكَانُوا فِيهِ مِنَ الزَّاهِدِينَ﴾ (٢٠)	24
211	الأنبياء	80	﴿وَعَلَّمَناهُ صِنْعَةَ لُبُوسٍ لَكُمْ لِتُحْصِنَكُمْ مِنْ بَأْسِكُمْ فَهَلْ أَنْتُمْ شَاكِرُونَ﴾ (٨٠)	25
13	الكهف	34	﴿وَكَانَ لَهُ ثَمَرٌ...﴾ (٣٤)	26
31-25	الأعراف	31	﴿... وَكُلُوا وَاشْرَبُوا وَلَا تُسْرِفُوا إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ﴾ (٣١)	27
31-14	النساء	5	﴿وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا...﴾ (٥)	28
-201 220	البقرة	282	﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ..﴾ (٢٨٢)	29
-20 -153 186	الجمعة	10-9	﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا نُودِيَ لِلصَّلَاةِ مِنْ يَوْمِ الْجُمُعَةِ فَاسْعَوْا إِلَىٰ ذِكْرِ اللَّهِ وَذَرُوا الْبَيْعَ ذَلِكُمْ خَيْرٌ لَكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ﴾ (٩) فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَادْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ﴾ (١٠)	30
27	البقرة	168	﴿يَا أَيُّهَا النَّاسُ كُلُوا مِمَّا فِي الْأَرْضِ حَلالًا طَيِّبًا وَلَا تَتَّبِعُوا خُطُواتِ الشَّيْطَانِ إِنَّهُ لَكُمْ عَدُوٌّ مُّبِينٌ﴾ (١٦٨)	31
21	البقرة	273	﴿... يَحْسَبُهُمُ الْجَاهِلُ أَغْنِيَاءَ مِنَ التَّعَفُّفِ تَعْرِفُهُمْ بِسِيمَاهُمْ لَا يَسْأَلُونَ النَّاسَ إِحْافًا وَمَا تُنْفِقُوا مِنْ خَيْرٍ فَإِنَّ اللَّهَ بِهِ عَلِيمٌ﴾ (٢٧٣)	32



فهرس الأحاديث النبوية

الرقم	الحديث	الصفحة
1	«إذا دفع مالا مضاربة، اشترط على صاحبه أن لا يسلك به بحرا»	154
2	«إِذَا قَامَتِ السَّاعَةُ وَفِي يَدِ أَحَدِكُمْ فِسِيلَةٌ فَإِنْ اسْتَطَاعَ أَلَّا يَقُومَ حَتَّى يَغْرَسَهَا، فَلْيَغْرَسَهَا، فَلَهُ بِذَلِكَ أَجْرٌ»	22
3	«احتجم النبي -صلى الله عليه وسلم- وأعطى الحجام أجره»	229
4	«اشترى من يهودي طعاما إلى أجل ورهنه درعه»	221
5	«أَلَا مَنْ وَلِيَ يَتِيمًا لَهُ مَالٌ فَلْيَتَّجِرْ فِيهِ وَلَا يَتْرُكْهُ حَتَّى تَأْكُلَهُ الصَّدَقَةُ»	21
6	«الْبَيْعَانِ بِالْخِيَارِ مَا لَمْ يَتَفَرَّقَا، فَإِنْ صَدَقَا وَبَيْنَا بُورِكَ لَهُمَا فِي بَيْعِهِمَا، وَإِنْ كَذَبَا وَكُنْتَا مُحِقَّتْ بَرَكَةُ بَيْعِهِمَا»	183
7	«الْبَيْعَانِ كُلُّ وَاحِدٍ مِنْهُمَا بِالْخِيَارِ عَلَى صَاحِبِهِ مَا لَمْ يَتَفَرَّقَا إِلَّا بَيْعَ الْخِيَارِ»	184
8	«الذَّهَبُ بِالذَّهَبِ وَالْفِضَّةُ بِالْفِضَّةِ وَالْبُرُّ بِالْبُرِّ وَالشَّعِيرُ بِالشَّعِيرِ وَالتَّمْرُ بِالتَّمْرِ وَالْمِلْحُ بِالْمِلْحِ مِثْلًا بِمِثْلِ سَوَاءٍ بِسَوَاءٍ يَدًا بِيَدٍ فَإِذَا اخْتَلَفَتْ هَذِهِ الْأَصْنَافُ فَبِيعُوا كَيْفَ شِئْتُمْ إِذَا كَانَ يَدًا بِيَدٍ»	187
9	«أَنَا ثَالِثُ الشَّرِيكِينَ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ، فَإِذَا خَانَ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنِهِمَا»	163
10	«إِنَّ أَحَقَّ مَا أَخَذْتُمْ عَلَيْهِ أَجْرًا كِتَابُ اللَّهِ»	229
11	«إِنَّ التُّجَّارَ يُبْعَثُونَ يَوْمَ الْقِيَامَةِ فُجَّارًا إِلَّا مَنْ اتَّقَى اللَّهَ وَبَرَّ وَصَدَقَ»	184
12	«إِنِّي كُنْتُ اصْطَنَعْتُهُ، وَإِنِّي لَا أَلْبَسُهُ»	212
13	«أَيُّهَا النَّاسُ إِنَّمَا صَنَعْتُ هَذَا لِتَأْتُمُوا وَلِتَعْلَمُوا صَلَاتِي».	212
14	«ثَلَاثٌ فِيهِنَّ الْبَرَكَةُ الْبَيْعُ إِلَى أَجَلٍ، وَالْمُقَارَضَةُ، وَاخْتِلاطُ الْبُرِّ بِالشَّعِيرِ لِلْبَيْتِ لَا لِلْبَيْعِ»	153
15	«قَالَ اللَّهُ ثَلَاثَةٌ أَنَا خَصْمُهُمْ يَوْمَ الْقِيَامَةِ، رَجُلٌ أَعْطَى بِي ثُمَّ عَدَرَ، وَرَجُلٌ بَاعَ حُرًّا فَأَكَلَ ثَمَنَهُ، وَرَجُلٌ اسْتَأْجَرَ أَجِيرًا فَاسْتَوْفَى مِنْهُ، وَلَمْ يُعْطِ أَجْرَهُ»	229
16	«كُنَّا نُسَلِفُ نَيْطَ أَهْلِ الشَّامِ فِي الْحِنْطَةِ، وَالشَّعِيرِ، وَالزَّرِيَّتِ،»	202

21	«لَأَنْ يَحْتَطِبَ أَحَدُكُمْ حُرْمَةً عَلَى ظَهْرِهِ خَيْرٌ مِنْ أَنْ يَسْأَلَ أَحَدًا، فَيُعْطِيَهُ أَوْ يَمْنَعَهُ»	17
162	«مَثَلُ الْمُدْهِنِ فِي حُدُودِ اللَّهِ وَالْوَاقِعِ فِيهَا: مَثَلُ قَوْمٍ اسْتَهَمُوا سَفِينَةً، فَصَارَ بَعْضُهُمْ فِي أَسْفَلِهَا، وَصَارَ بَعْضُهُمْ فِي أَعْلَاهَا»	18
212	«مُرِيَ غُلَامَكَ النَّجَّارَ أَنْ يَعْمَلَ لِي أَعْوَادًا أَجْلِسُ عَلَيْهَا إِذَا كَلَّمْتُ النَّاسَ»	19
202	«مَنْ أَسْلَفَ فِي شَيْءٍ فَفِي كَيْلٍ مَعْلُومٍ وَوَزْنٍ مَعْلُومٍ، إِلَى أَجَلٍ مَعْلُومٍ»	20
21	«مَنْ سَأَلَ مِنْكُمْ وَلَهُ أُوقِيَّةٌ أَوْ عَدْلُهَا فَقَدْ سَأَلَ الْخَافًا»	21

فهرس الجداول

الصفحة	الجدول	الرقم
42	أفضل المصارف الإسلامية مرتبة حسب الموجودات لسنة 2007م	1
59	مقارنة بين المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية	2
71	عدد صناديق الاستثمار الإسلامية مقارنة بالصناديق التقليدية بالبنوك السعودية في نهاية نوفمبر 2005م مرتبة حسب وزنها النسبي	3
180	صناديق الأسهم العربية الموافقة لأحكام الشريعة الإسلامية المقامة بالمملكة العربية الإسلامية خلال الفترة الممتدة من 1997-2007.	4
197	المربحة بالريال السعودي (مربحة داخلية)	5
198	المربحة بعملات أجنبية (مربحة خارجية)	6
199	المربحة في أسواق النقد بالعملات الأجنبية	7

فهرس الأشكال

الرقم	المحل	الصفحة
1	ضوابط الاستثمار المتعلقة بالأولويات	26
2	مخطط صيغ الاستثمار وأساليب التمويل المرتبطة بها	37
3	ضوابط الاستثمار في منظور إسلامي	38
4	تطور حجم الودائع الجارية في مصرف إسلامي افتراضي عبر الزمن	48
5	أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية	79
6	التكييف الشرعي لصناديق الاستثمار الإسلامية	90
7	عمليات صناديق الاستثمار الإسلامية	104
8	مراحل انشاء صندوق استثماري	110
9	الأهمية الاقتصادية لصناديق الاستثمار الإسلامية	128
10	العوامل المتحركة في قدرة صناديق الاستثمار الإسلامية في تعبئة المدخرات.	147

فهرس المصادر والمراجع



## أولاً: القرآن الكريم

### ثانياً: الحديث الشريف

### ثالثاً: كتب الاقتصاد.

- 5- إبراهيم طلعت: استراتيجيات التخطيط الاقتصادي، دار الكتاب الحديث، دار الكتاب الحديث، 1430هـ-2009م.
- 6- أسامة عبد المنعم الخولي: المحاسبة في صناديق الاستثمار (صناديق الاستثمار: النشأة-الأنواع-المزايا- أساليب القياس وطرق تقييم الأداء)، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية-مصر، 2010م.
- 7- إسماعيل إبراهيم البدوي: عناصر الإنتاج في الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، مجلس النشر العلمي، جامعة الكويت، 1423هـ-2002م.
- 8- أحمد بن حسن بن أحمد الحسني: بيع التقييط بين الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية-مصر، 1999م.
- 9- أحمد بن حسن بن أحمد الحسني: صناديق الاستثمار، دراسة وتحليل من منظور اقتصادي الإسلامي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية-مصر، 1999م.
- 10- أحمد سالم ملحم: بيع المربحة وتطبيقاته في المصارف الإسلامية، دراسة فقهية مقارنة تبين حقيقة المربحة بصورتها البسيطة والمركبة والممارسات النظرية والعملية لبيع المربحة للأمر بالشراء في المصارف الإسلامية، دار الثقافة، عمان-الأردن، ط1، 2005م.
- 11- أشرف محمد دوابه، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية، دار السلام، 2004م.
- 12- باسم أحمد عامر: نظرية الإنفاق في ضوء القرآن الكريم رؤية اقتصادية، دار النفائس، عمان-الأردن، ط1، 1430هـ-2010م.

- 13- بيلى إبراهيم أحمد العليمى: العناية بالتجارة في الاقتصاد الإسلامي، التركي للكمبيوتر والطباعة، طنطا-مصر، ط1، ج1، 2007م.
- 14- حسن صلاح عبد الله الصغير: أحكام التمويل والاستثمار ببيع السلم في الفقه الإسلامي، دراسة فقهية مشفوعة بقرارات المجامع الفقهية وبعض التطبيقات المعاصرة، دار الجامعة الجديدة، الأزريطة-الإسكندرية-مصر، 2008م.
- 15- حسني عبد السميع إبراهيم: استثمار الأموال في الشريعة الإسلامية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية-مصر، 2008-2009م.
- 16- حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك: محاسبة المصارف الإسلامية في ضوء المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية، دار المسيرة، عمان-الأردن، ط1، 1429هـ-2009م.
- 17- خالد عبد الله براك الحافى، تنظيم الاستثمار المصرفي في الفقه الإسلامي والقانون الوضعي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية-مصر، 2010م.
- 18- خالد وهيب الراوي: الاستثمار: مفاهيم، تحليل إستراتيجية، دار المسيرة، عمان-الأردن، ط1، 1429هـ-1999م.
- 19- دريد كامل آل شبيب: إدارة المحافظ الاستثمارية، دار المسيرة، عمان-الأردن، ط1، 1430هـ-2010م.
- 20- رفيق يونس المصري: بيع التقسيط، تحليل فقهي واقتصادي، دار القلم، دمشق-سوريا، ط2، 1418هـ-1997م.
- 21- زكريا سلامة عيسى شطناوي: الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس، عمان-الأردن، ط1، 1429هـ-2009م.

- 22- زينب صالح الأشوح: الاقتصاد الإسلامي بين البحث والنظرية والتطبيق، دار غريب، القاهرة-مصر، 1425هـ-2004م.
- 23- سمير محمد عبد العزيز: التأجير التمويلي ومدخله: المالية، المحاسبية، الاقتصادية، التشريعية، التطبيقية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية-مصر، ط1، 2000م.
- 24- صادق راشد حسين الشمري: أساسيات الصناعات المصرفية الإسلامية؛ أنشطتها؛ التطورات المستقبلية، دار اليازوري، عمان-الأردن، 2008م.
- 25- صالح حميد العلي: المؤسسات المالية الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية، دار النوادر، دمشق-سوريا، ط1، 1429هـ-2008م.
- 26- صالح حميد العلي: معالم الاقتصاد الإسلامي؛ دراسة تأصيلية، مراجعة: نور الدين عتر، اليمامة-دمشق-بيروت، ط1، 1427هـ-2006م.
- 27- صالح صالح: المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي؛ دراسة المفاهيم والأهداف والأولويات وتحليل الأركان والسياسات والمؤسسات، دار الفجر، القاهرة-مصر، ط1، 2006م.
- 28- عبد الرحمان بن عبد العزيز النفيسة: صناديق الاستثمار، الضوابط الشرعية والأحكام النظامية، دار النفائس، عمان-الأردن، ط1، 1430هـ-2010م.
- 29- عبد الرحمان يسري أحمد: دراسات في الاقتصاد الإسلامي، الدار الجامعية، الإسكندرية-مصر، 2003-2004م.
- 30- عبد الرزاق أحمد السنهوري: الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، العقود الواردة على العمل: المقاوله والوكالة والوديعة والحراسة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت-لبنان، م3، ج7، ط3، 2000م.
- 31- عبد العظيم أبو زيد: بيع المرابحة، وتطبيقاته المعاصرة في المصارف الإسلامية، دار الفكر، دمشق-سوريا، ط1، 1425هـ-2004م.

- 32- عبد الغفار حنفي: الاستثمار في بورصة الأوراق المالية؛ أسهم، سندات، صناديق استثمار، خيارات، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2003م.
- 33- عبد الغفار حنفي؛ رسمية قرياقص: مذكرات في الأسواق والمؤسسات المالية، قسم إدارة الأعمال، الإسكندرية-مصر، 1995م.
- 34- عبد الوهاب نصر علي: خدمات مراقب الحسابات لسوق المال؛ المتطلبات المهنية ومشاكل الممارسة العملية في ضوء معايير المراجعة المصرية والدولية والأمريكية، الدار الجامعية، الإسكندرية-مصر، ج2، دون سنة نشر.
- 35- عصام أبو النصر: أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي، دار النشر للجامعات، القاهرة-مصر، 2006م.
- 36- عصمان جلال عصمان: تقييم أداء صناديق الاستثمار في ظل متغيرات سوق الأوراق المالية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية-مصر، 2010م.
- 37- علي نديم الحمصي: الشركات المساهمة في ضوء القانون الوضعي والفقه الإسلامي، مجد: المؤسسة الجامعية للدراسات، بيروت- لبنان، ط1، 1424هـ-2003م.
- 38- طارق محمود عبد السلام محمد: صناديق التمويل العربية؛ الأداء والطموحات، دار الكتب، مصر، 2000م.
- 39- فادي محمد الرفاعي: المصارف الإسلامية، تقديم: ريمون يوسف فرحات، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت- لبنان، ط2، 2007م.
- 40- فليح حسن خلف: الأسواق المالية النقدية، عالم الكتب الحديث، إربد-الأردن، ط1، 2006م.
- 41- قاسم نايف علوان: إدارة الاستثمارات بين النظرية والتطبيق، دار الثقافة، عمان-الأردن، ط1، 1430هـ-2009م.

- 42-** قطب مصطفى سانو: الاستثمار، أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي، دار النفائس، عمان-الأردن، ط1، 1420م-2000م.
- 43-** قطب مصطفى سانو: المدخرات، أحكامها وطرق تكوينها واستثمارها في الفقه الإسلامي، دار النفائس، عمان-الأردن، ط1، 1421هـ-2001م.
- 44-** قيصر عبد الكريم الهيتي: أساليب الاستثمار والتمويل وأثرها على الأسواق المالية (البورصات)، دار رسلان، دمشق-سوريا، ط1، 2006م.
- 45-** مجيد جاسم الشرع: المحاسبة في المنظمات المالية، المصارف الإسلامية، إثراء للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، ط1، 2008م.
- 46-** مجيد جاسم الشرع: المراجعة عن المسؤولية الاجتماعية في المصارف الإسلامية، دار وائل، عمان-الأردن، نشر بدعم من البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار، 2003م.
- 47-** محمد الطاهر بن عاشور: مقاصد الشريعة الإسلامية، تحقيق: محمد الطاهر الميساوي، دار النفائس، عمان-الأردن، ط2، 2001م.
- 48-** محمد الغزالي: الإسلام والأوضاع الاقتصادية، نهضة مصر، الإسكندرية-مصر، ط3، 2005م.
- 49-** محمد تاويل: الشركات وأحكامها في الفقه الإسلامي، دار بن حزم، بيروت، لبنان، ط1، 1430هـ-2009م.
- 50-** محمد حسين الوادي، حسين محمد سمحان: المصارف الإسلامية الأسس النظرية والتطبيقات العملية، دار المسيرة، عمان-الأردن، ط1، 1427هـ-2007م.
- 51-** محمد سعيد أنور سلطان: إدارة البنوك، دار الجامعة الجديدة، الأزريطة-الإسكندرية-مصر، 2005م.
- 52-** محمد سليمان الأشقر: بيع المرابحة، كما تجر به البنوك الإسلامية؛ عقد السلم وبيع الاستصناع وإمكانية استفادة البنوك الإسلامية منها، دار النفائس، عمان-الأردن، ط2، 1415هـ-1995م.

- 53- محمد سويلم: إدارة المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية (مدخل مقارنة)، دار الطباعة الحديثة، القاهرة-مصر، دون سنة نشر.
- 54- محمد صلاح محمد الصاوي: مشكلة الاستثمار في البنوك الإسلامية، دار المجتمع، المدينة المنورة- المملكة العربية السعودية، ط1، 1410هـ-1990م.
- 55- محمد فتح الله النشار: التعامل بالأسهم في سوق الأوراق المالية؛ رؤية شرعية في ضوء الفقه الإسلامي، دار الجامعة الجديدة، الأزاريطة-الإسكندرية، 2006م.
- 56- محمد محمود العجلوني: البنوك الإسلامية، أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار المسيرة، عمان-الأردن، ط1، 1429هـ-2008م.
- 57- محمد مطر: إدارة الاستثمارات؛ الإطار النظري والتطبيقات العملية، الإطار النظري والتطبيقات العملية، دار وائل، عمان-الأردن، ط5، مزيدة ومنقحة، 2009م.
- 58- محمد وجيه حنيني، تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية؛ دراسة تطبيقية، دار النفائس، عمان-الأردن، ط1، 1430هـ-2010م.
- 59- محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، وآخرون: المصارف الإسلامية؛ الأسس النظرية والتطبيقات العملية، دار المسيرة، عمان-الأردن، ط1، 1431هـ-2010م.
- 60- محمود عبد الكريم أحمد إرشيد: الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية، دار النفائس، عمان-الأردن، ط2، 1427هـ-2007م.
- 61- محمود عبد الكريم إرشيد، النشاط الاقتصادي الإسلامي وأثر القيم والأخلاق فيه، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، ط1، 2008م.
- 62- محمود محمد حمودة: الاستثمار والمعاملات المالية في الإسلام، الوراق للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، ط1، 2006م.

- 63- منى قاسم: صناديق الاستثمار للبنوك والمستثمرين، الدار المصرية، 2000م.
- 64- منير إبراهيم هندي: صناديق الاستثمار في خدمة صغار وكبار المدخرين، منشأة المعارف، الإسكندرية-مصر، 1999م.
- 65- نزيه عبد المقصود مبروك: صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية-مصر، 2006م.
- 66- نعمت عبد اللطيف مشهور: الزكاة، الأسس الشرعية والدور الإنمائي والتوزيعي، سلسلة الرسائل الجامعية، المؤسسة الجامعية، بيروت-لبنان، 1413هـ-1993م.
- 67- وائل محمد عربيات: المصارف الإسلامية والمؤسسات الاقتصادية، دار الثقافة، عمان-الأردن، ط1، 1430هـ-2009م.

### رابعاً: كتب الفقه

- 1- أبي إسحاق إبراهيم بن علي الفيروز أبادي الشيرازي: المهذب؛ في فقه الإمام الشافعي، دار الفكر، دون مكان للنشر، دون سنة نشر.
- 2- أبي القاسم محمد بن أحمد بن جزي: القوانين الفقهية، ت: عبد الله المنشاوي، دار الحديث، القاهرة-مصر، 1426هـ-2005م.
- 3- أبي عبد الله محمد بن عبد الله بن راشد البكري القفصي المالكي: لباب اللباب، دون دار نشر، ط1، 1424هـ-2003م.
- 4- أبي عمر يوسف بن عبد الله بن محمد ابن عبد البر النمري القرطبي: الاستدكار، علق عليه ووضع حواشيه: سالم محمد عطا؛ محمد علي معوض، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، ط2، 1427هـ-2006م.

- 5- أبي محمد عبد الله بن أحمد بن قدامة: **المغني**، تحقيق: محمد سالم محيسن؛ شعبان محمد إسماعيل، مكتبة الجمهورية العربية، دون سنة نشر.
- 6- أحمد الصاوي: **بلغة السالك لأقرب المسالك إلى مذهب الإمام مالك**، مع حاشية على الشرح الصغير للشيخ أحمد الدردير، دار المسار الإسلامي، بيروت-لبنان، ط1، 2002م.
- 7- حسن أيوب: **فقه المعاملات المالية في الإسلام**، دار السلام، الإسكندرية-مصر، ط3، 1427هـ-2006م.
- 8- سعاد سطحي، نصر سلمان، **أحكام المعاملات المالية في المذهب المالكي (مدعمة ببعض قرارات المجامع الفقهية)**، دار البعث، قسنطينة-الجزائر، 1998م.
- 9- علاء الدين أبي بكر بن مسعود الكاساني: **بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع**، تحقيق: علي محمد معوض؛ عادل أحمد عبد الموجود، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، ط1، 1418هـ-1997م.
- 10- وهبة الزحيلي: **المعاملات المالية المعاصرة؛ بحوث وفتاوى وحلول**، دار الفكر، دمشق-سوريا، ط4، 1428هـ-2007م.

### **خامساً: كتب الحديث**

- 1- أبي الوليد سلمان بن خلف الباجي الأندلسي: **المنتقى؛ شرح موطأ الإمام مالك**، دار الكتاب العربي، بيروت-لبنان، ط3، 1403هـ-1983م.
- 2- أبي بكر أحمد بن الحسين بن علي البيهقي: **السنن الكبرى**، دار الفكر، دون مكان للنشر، دون سنة نشر.
- 3- أبي داود سليمان بن الأشعث السجستاني الأزدي: **سنن أبي داود**، مراجعة: السيد محمد سيد وآخرون، دار الحديث، القاهرة-مصر، 1420هـ-1999م.
- 4- أبي عبد الله محمد الأنصاري الرضاع: **شرح حدود بن عرفة**، شركة القدس، ط1، 1430هـ-2009م.



- 5- أبي عبد الله محمد بن إسماعيل البخاري الجُعْفِي: **الأدب المفرد**، ت: عبد الرحمان حسن محمود، مكتبة الآداب، الجماميز-مصر، 1989م.
- 6- أبي عبد الله محمد بن إسماعيل البخاري الجُعْفِي: **صحيح البخاري**، دار البصائر، الجزائر، 1425هـ-2004م.
- 7- أحمد بن محمد بن حنبل الشيباني الوائلي: **المسند**، شرحه ووضع فهارسه: أحمد محمد شاكر، دار المعارف، مصر، ط1، 1416هـ-1995م.
- 8- محمد بن عبد الباقي بن يوسف الزرقاني: **شرح الزرقاني على موطأ الإمام مالك**، تحقيق: محمد فؤاد عبد الباقي، دار الحديث، القاهرة، 1427هـ-2006م.
- 9- محمد بن علي الشوكاني: **نيل الأوطار شرح منتقى الأخبار**، دار إحياء التراث العربي، بيروت-لبنان، 1419هـ-1999م.
- 10- محمد بن عيسى بن سورة بن موسى السلمي البوغي الترمذي: **سنن الترمذي**، ت: مصطفى محمد حسين الذهبي، دار الحديث، القاهرة-مصر، 1426هـ-2005م.
- 11- محمد بن يزيد بن ماجه القزويني: **سنن ابن ماجه**، مراجعة: محمد فؤاد عبد الباقي، دار الفكر، دون مكان للنشر، دون سنة نشر.
- 12- مسلم بن الحجاج بن مسلم القشيري النيسابوري: **صحيح مسلم بشرح النووي**، دار الفكر، دون مكان للنشر، دون سنة النشر.

### سادساً: كتب التفسير

- 1- أبي القاسم محمود بن عمر الزمخشري الخوارزمي: **الكشاف**، عن حقائق التنزيل وعيون الأقاويل في وجوه التأويل، دار إحياء التراث العربي، بيروت-لبنان، ط2، 1421هـ-2001.

## سابعاً: الملتقيات والبحوث والمؤتمرات

- 1- براق محمد وآخرون: أداء صناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعياً وصناديق الاستثمار الإسلامية، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي الأول المنعقد يومي 23-24 فيفري 2011م بمعهد العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بغرداية-الجزائر تحت عنوان: "الاقتصاد الإسلامي، الواقع .. ورهانات المستقبل".
- 2- بريش عبد القادر: تحول البنوك التقليدية (الربوية) للمصرفية الإسلامية (الحظوظ وإمكانيات النجاح)، ورقة بحث مقدمة للملتقى الاقتصادي الدولي الأول المنعقد يومي 5-6 ماي 2009م بجامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة-الجزائر تحت عنوان: "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية"، ج2.
- 3- زينة قمري، صبري مقيح: دور صناديق الاستثمار في توطيد دعائم العمل المصرفي اللاربوي، ورقة بحث مقدمة للملتقى الاقتصادي الدولي الأول المنعقد يومي 5-6 ماي 2009م بجامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة-الجزائر تحت عنوان: "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية"، ج2.
- 4- شعبان فهمي عبد العزيز: أثر الإيديولوجية الاقتصادية للبيئة على الكفاءة الاقتصادية للبنك الإسلامي مقارنة بالبنك التقليدي مع التطبيق على مصر، ورقة بحث مقدمة للملتقى الاقتصادي الدولي الأول المنعقد يومي 5-6 ماي 2009م بجامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة-الجزائر تحت عنوان: "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية"، ج2.
- 5- صالح صالح: كفاءة التمويل الإسلامي في ضوء التقلبات الاقتصادية الدورية، ورقة بحث مقدمة للملتقى الاقتصادي الدولي الأول المنعقد يومي 5-6 ماي 2009م بجامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة-الجزائر تحت عنوان: "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية"، ج2.

- 6- سحنون محمود: صناديق الاستثمار الإسلامية كشكل من أشكال المضاربة بديل لصناديق الاستثمار التقليدية، ورقة بحث مقدمة للملتقى الاقتصادي الدولي الأول المنعقد يومي 5-6 ماي 2009م بجامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة-الجزائر تحت عنوان: "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية"، ج2.
- 7- عبد الستار أبو غدة: الاستثمار في الأسهم والوحدات الاستثمارية، ورقة بحث مقدمة إلى مجمع الفقه الإسلامي، الدورة 9، عدد 9، ج 2، 1417هـ-1996م.
- 8- محمد سليمان الأشقر، محمد عثمان شبير وآخرون: أبحاث فقهية في قضايا الزكاة المعاصرة، دار النفائس، عمان-الأردن، ط3، ج2، 1424هـ-2004م.
- 9- محمد سليمان الأشقر، محمد عثمان شبير وآخرون: بحوث فقهية في قضايا اقتصادية معاصرة، دار النفائس، عمان الأردن، م1، ط1، 1418هـ-1998م.
- 10- منذر قحف: الاستثمار في الأسهم والوحدات والصناديق الاستثمارية، ورقة بحث مقدمة إلى مجمع الفقه الإسلامي، الدورة 9، عدد 9، ج 2، 1417هـ-1996م.

### ثامنا: الرسائل والأطروحات

- 1- بدر بن علي بن عبد الله الزامل: الحسابات الاستثمارية لدى المصارف الإسلامية؛ تأصيلها الشرعي وأساليب توزيع أرباحها، رسالة ماجستير منشورة، دار بن الجوزي، المملكة العربية السعودية، ط1، 1431هـ.
- 2- جابر سطحي: العولمة المالية وآثارها على عمل البنوك الإسلامية، رسالة ماجستير غير منشورة، إشراف: محمود سحنون، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة-الجزائر، 2010م-2011م.
- 3- مصطفى ابراهيم محمد مصطفى: تقييم ظاهرة تحول البنوك التقليدية للمصرفية الإسلامية، رسالة ماجستير غير منشورة، إشراف الدكتور: نعمت عبد اللطيف مشهور، جامعة الأزهر-مصر، 2006م

- 4- يوسف بن عبد الله الشبيلي: الخدمات الاستثمارية في المصارف وأحكامها في الفقه الإسلامي، الصناديق والودائع الاستثمارية، اطروحة دكتوراه منشورة، دار بن الجوزي، الرياض-المملكة العربية السعودية، ط1، 1425هـ-2005م.

### تاسعا: المعاجم والقواميس

- 1- أبي البقاء أيوب بن موسى الحسيني الكفوي: الكليات؛ معجم في المصطلحات والفروق اللغوية، مؤسسة الرسالة، بيروت-لبنان، ط2، 1413هـ-1993م.
- 2- جماعة من المختصين: معجم النفاثس الوسيط، إشراف أحمد أبو حاق، دار النفاثس، بيروت-لبنان، ط1، 1428هـ-2007م.
- 3- علي بن محمد جمعة: معجم المصطلحات الاقتصادية والإسلامية، مكتبة العبيكان، الرياض-المملكة العربية السعودية، 1421هـ-2000م.
- 4- مجد الدين محمد بن يعقوب الفيروز أبادي: القاموس المحيط، دار الفكر، بيروت-لبنان، 1403هـ-1983م.
- 5- محمد بن مكرم بن منظور الأفرقي المصري: لسان العرب، تحقيق: عامر أحمد حيدر، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، دون سنة نشر.
- 6- محمد مرتضى الحسيني الزبيدي: تاج العروس من جواهر القاموس، دار الكتب العلمية، بيروت-لبنان، ط1، 2007م.

### عاشرا: المجلات والدوريات والجرائد

- 1- مركز البحوث المالية والمصرفية: مجلة الدراسات المالية والمصرفية، ع2، م4، سنة 4، عمان-الأردن، يونيو 1996م.

2- مركز البحوث المالية والمصرفية: مجلة الدراسات المالية والمصرفية، ع3، م3، سنة 3، عمان-الأردن،  
سبتمبر 1995م.

3- مجمع الفقه الإسلامي: مجلة مجمع الفقه الإسلامي، دورة 7، ع7، ج2، 1412هـ- 1992م.

### حادي عشر: الموسوعات

1- عبد الفتاح مراد وآخرون: موسوعة البحث العلمي، دار النشر، الإسكندرية-مصر، دون سنة نشر.

2- محمد عبد المنعم الجمال: موسوعة الاقتصاد الإسلامي، دار الكتاب المصري، القاهرة-مصر، ط2،  
1406هـ-1986م.

فهرس الموضوعات

الصفحة	المحتويات
أ-ط	مقدمة البحث
ج	أولاً: أهمية البحث
ج	ثانياً: إشكالية البحث
ج	ثالثاً: أسباب اختيار الموضوع
د	رابعاً: أهداف البحث
هـ	خامساً: فرضيات البحث
هـ	سادساً: منهجية البحث والأدوات المستخدمة
و	سابعاً: الدراسات السابقة
ح	ثامناً: حدود البحث
ح	تاسعاً: خطة البحث
61-10	<b>الفصل الأول: مدخل للتعريف بالاستثمار والدور الاستثماري للمصارف الإسلامية</b>
11	تمهيد
38-12	<b>المبحث الأول: مدخل للتعريف بالاستثمار في المنظور الإسلامي</b>
12	المطلب الأول: ماهية الاستثمار في المنظور الإسلامي
12	الفرع الأول: مفهوم الاستثمار في المنظور الإسلامي
19	الفرع الثاني: مشروعية الاستثمار
22	المطلب الثاني: ضوابط الاستثمار في المنظور الإسلامي
22	الفرع الأول: ضوابط الاستثمار المتعلقة بالأولويات الاستثمارية
26	الفرع الثاني: ضوابط الاستثمار المتعلقة بمعايير السلامة الاستثمارية
34	الفرع الثالث: ضوابط الاستثمار المتعلقة بصيغ الاستثمار وأساليب التمويل
60-39	<b>المبحث الثاني: الدور الاستثماري للمصارف الإسلامية</b>

39	المطلب الأول: ماهية المصارف الإسلامية
39	الفرع الأول: مفهوم المصارف الإسلامية
40	الفرع الثاني: نشأة المصارف الإسلامية
43	الفرع الثالث: صفات المصارف الإسلامية
45	المطلب الثاني: السياسة الاستثمارية للمصارف الإسلامية
45	الفرع الأول: مصادر أموال المصارف الإسلامية
53	الفرع الثاني: استخدامات أموال المصارف الإسلامية
54	الفرع الثالث: كفاءة المصارف الإسلامية في استثمار الأموال المتاحة لديها
55	المطلب الثالث: الخدمات الاستثمارية في المصارف الإسلامية
55	الفرع الأول: مفهوم الخدمات الاستثمارية في المصارف الإسلامية
56	الفرع الثاني: أنواع الخدمات الاستثمارية في المصارف الإسلامية
61	<b>الخلاصة</b>
148-62	<b>الفصل الثاني: صناديق الاستثمار الإسلامية ودورها في تعبئة المدخرات</b>
63	تمهيد
90-64	<b>المبحث الأول: مدخل للتعريف بصناديق الاستثمار الإسلامية</b>
64	المطلب الأول: ماهية صناديق الاستثمار الإسلامية
64	الفرع الأول: مفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية
68	الفرع الثاني: نشأة صناديق الاستثمار الإسلامية
73	الفرع الثالث: أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية
80	المطلب الثاني: التكيف الشرعي لصناديق الاستثمار الإسلامية
80	الفرع الأول: أطراف التعاقد في صناديق الاستثمار الإسلامية
82	الفرع الثاني: التكيف الشرعي لعلاقة المصرف بمدير الاستثمار



83	الفرع الثالث: التكييف الشرعي لعلاقة المصرف بالمستثمرين
110-91	<b>المبحث الثاني: السياسة الاستثمارية في صناديق الاستثمار الإسلامية</b>
91	المطلب الأول: أنواع وضوابط السياسة الاستثمارية في صناديق الاستثمار الإسلامية
91	الفرع الأول: أنواع السياسة الاستثمارية في صناديق الاستثمار الإسلامية
92	الفرع الثاني: ضوابط السياسة الاستثمارية في صناديق الاستثمار الإسلامية
93	المطلب الثاني: عمليات صناديق الاستثمار الإسلامية
93	الفرع الأول: إدارة صناديق الاستثمار الإسلامية
94	الفرع الثاني: قياس أداء قياس صناديق الاستثمار الإسلامية
96	الفرع الثالث: توزيع عوائد صناديق الاستثمار الإسلامية
99	الفرع الرابع: تشكيل الاحتياطات في صناديق الاستثمار الإسلامية
99	الفرع الخامس: اقتطاع الزكاة في صناديق الاستثمار الإسلامية
102	الفرع السادس: الرقابة في صناديق الاستثمار الإسلامية
104	المطلب الثالث: مراحل إنشاء صناديق الاستثمار الإسلامية
104	الفرع الأول: دراسة الفرص الاستثمارية المتاحة
105	الفرع الثاني: عرض ملف الصندوق الاستثماري على هيئة السوق الأوراق المالية
106	الفرع الثالث: طرح وحدات الصندوق الاستثماري للاكتتاب العام
107	الفرع الرابع: تداول وحدات الصناديق الاستثمارية
110	الفرع الخامس: انتهاء الصندوق وتصفيته
128-111	<b>المبحث الثالث: الأهمية الاقتصادية لصناديق الاستثمار الإسلامية</b>
111	المطلب الأول: الأهمية الاقتصادية لصناديق الاستثمار الإسلامية بالنسبة للمستثمر الفرد
111	الفرع الأول: الاستفادة من خبرة الإدارة المحترفة
113	الفرع الثاني: التنويع الكفاء وتخفيض المخاطرة
114	الفرع الثالث: المرونة والملاءمة

115	الفرع الرابع: الربحية والسيولة
116	الفرع الخامس: رفع حرج التمويل بالمدىونية و التعامل بالربا
116	الفرع السادس: قدرة الوصول إلى الأسواق المالية
117	الفرع السابع: انخفاض التكاليف الادارية
117	المطلب الثاني: الأهمية الاقتصادية لصناديق الاستثمار الإسلامية بالنسبة للمصرف الإسلامي
117	الفرع الأول: تحمل أرباب الأموال لمخاطر العمل الاستثماري مباشرة
118	الفرع الثاني: سهولة إنشائها
118	الفرع الثالث: معالجة مشكلة السيولة في المصرف الإسلامي
119	الفرع الرابع: استقلال الذمة المالية للصندوق الاستثماري عن ذمة المصرف
120	الفرع الخامس: زيادة حجم المتعاملين مع المصرف عن طريق تلبية احتياجاتهم الاستثمارية
120	الفرع السادس: ترسيخ مبدأ الشمولية في المصرف الإسلامي
121	الفرع السابع: التسويق للمصرف الإسلامي
122	المطلب الثالث: الأهمية الاقتصادية لصناديق الاستثمار الإسلامية بالنسبة للاقتصاد القومي
122	الفرع الأول: امتصاص فائض السيولة من المجتمع ومنع التسرب
123	الفرع الثاني: تنشيط حركة أسواق رؤوس الأموال
124	الفرع الثالث: توفير التمويل اللازم للمشاريع الاقتصادية
125	الفرع الرابع: المساهمة في إرساء مبدأ التكافل الاجتماعي والاقتصادي بين المسلمين
147-129	<b>المبحث الرابع: صناديق الاستثمار الإسلامية ودورها في تعبئة المدخرات</b>
129	المطلب الأول: العلاقة بين الادخار والاستثمار

130	المطلب الثاني: مصادر الادخار
131	الفرع الأول: الإنتاج
135	الفرع الثاني: الإنفاق
138	المطلب الثالث: كيفية مساهمة مصادر الادخار في تشكيل المدخرات
138	الفرع الأول: دور الإنتاج في تشكيل المدخرات
141	الفرع الثاني: دور الإنفاق في تشكيل المدخرات
142	المطلب الرابع: العوامل المتحكمة في قدرة صناديق الاستثمار الإسلامية على تعبئة المدخرات
142	الفرع الأول: حجم الصندوق الاستثماري
143	الفرع الثاني: حجم العائد المتوقع
144	الفرع الثالث: تطوير أوعية جديدة لجذب المدخرات
144	الفرع الرابع: تنمية الوعي الادخاري والاستثماري
145	الفرع الخامس: الاحترافية في مجال توظيف الأموال
146	الفرع السادس: الاستقرار والأمن
146	الفرع السابع: تبسيط إجراءات التعامل مع صندوق الاستثمار
147	الفرع الثامن: إقامة سوق دولية إسلامية للأوراق المالية
148	<b>الخلاصة</b>
237-149	<b>الفصل الثالث: دور المصارف الإسلامية في تفعيل صناديق الاستثمار الإسلامية لتمويل التنمية</b>
150	تمهيد
181-151	<b>المبحث الأول: دور المصارف الإسلامية في تفعيل صناديق الاستثمار الإسلامية من خلال أساليب المشاركة</b>
151	المطلب الأول: المضاربة

151	الفرع الأول: مفهوم المضاربة
153	الفرع الثاني: حكم المضاربة
153	الفرع الثالث: مشروعية المضاربة
154	الفرع الرابع: أركان المضاربة
155	الفرع الخامس: شروط المضاربة
156	الفرع السادس: المضاربة في المصارف الإسلامية
159	الفرع السابع: تطبيق المضاربة من خلال صناديق الاستثمار الإسلامية
160	المطلب الثاني: الشركة
160	الفرع الأول: مفهوم الشركة
161	الفرع الثاني: حكم الشركة
162	الفرع الثالث: مشروعية الشركة
163	الفرع الرابع: أركان الشركة
164	الفرع الخامس: أنواع الشركة
166	الفرع السادس: شروط شركة العنان
166	الفرع السابع: المشاركة في المصارف الإسلامية
168	الفرع الثامن: تطبيق المشاركة خلال صناديق الاستثمار الإسلامية
170	المطلب الثالث: دور المصارف الإسلامية في تفعيل صناديق الاستثمار الإسلامية من خلال الأسهم
170	الفرع الأول: مفهوم الأسهم
171	الفرع الثاني: خصائص الأسهم
172	الفرع الثالث: حقوق الأسهم أو المساهمين
173	الفرع الرابع: أنواع الأسهم
175	الفرع الخامس: الحكم الشرعي للأسهم
177	الفرع السادس: الشركات المساهمة في المصارف الإسلامية

177	الفرع السابع: تطبيق الشركات المساهمة من خلال صناديق الاستثمار الإسلامية
226-182	المبحث ثانوي: دور المصارف الإسلامية في تفعيل صناديق الاستثمار الإسلامية من خلال أساليب البيوع
185	المطلب الأول: المرابحة
185	الفرع الأول: مفهوم المرابحة
186	الفرع الثاني: حكم المرابحة
186	الفرع الثالث: مشروعية المرابحة
187	الفرع الرابع: أركان المرابحة
188	الفرع الخامس: شروط المرابحة
188	الفرع السادس: المرابحة في المصارف الإسلامية
191	الفرع السابع: تطبيق المرابحة من خلال صناديق الاستثمار الإسلامية
200	المطلب الثاني: السلم
200	الفرع الأول: مفهوم السلم
201	الفرع الثاني: حكم السلم
201	الفرع الثالث: مشروعية السلم
202	الفرع الرابع: أركان السلم
203	الفرع الخامس: شروط السلم
205	الفرع السادس: السلم في المصارف الإسلامية
207	الفرع السابع: تطبيق السلم من خلال صناديق الاستثمار الإسلامية
210	المطلب الثالث: الاستصناع
210	الفرع الأول: مفهوم الاستصناع
211	الفرع الثاني: حكم الاستصناع
211	الفرع الثالث: مشروعية الاستصناع
212	الفرع الرابع: أركان الاستصناع

213	الفرع الخامس: شروط الاستصناع
214	الفرع السادس: الفرق بين السلم والاستصناع
214	الفرع السابع: الاستصناع في المصارف الإسلامية
217	الفرع الثامن: تطبيق الاستصناع من خلال صناديق الاستثمار الإسلامية
219	المطلب الرابع: البيع المؤجل
219	الفرع الأول: مفهوم البيع المؤجل
220	الفرع الثاني: حكم البيع المؤجل
220	الفرع الثالث: مشروعية البيع المؤجل
221	الفرع الرابع: أركان البيع المؤجل
221	الفرع الخامس: شروط البيع المؤجل
221	الفرع السادس: البيع المؤجل في المصارف الإسلامية
223	الفرع السابع: تطبيق البيع المؤجل من خلال صناديق الاستثمار الإسلامية
236-227	<b>المبحث الثالث: دور المصارف الإسلامية في تفعيل صناديق الاستثمار الإسلامية من خلال صيغ الإجارة</b>
227	المطلب الأول: الإجارة
227	الفرع الأول: مفهوم الإجارة
228	الفرع الثاني: حكم الإجارة
228	الفرع الثالث: مشروعية الإجارة
229	الفرع الرابع: أركان الإجارة
230	الفرع الخامس: أنواع الإجارة
231	الفرع السادس: شروط الإجارة
232	الفرع السابع: الإجارة في المصارف الإسلامية
234	الفرع الثامن: تطبيق الإجارة من خلال صناديق الاستثمار الإسلامية
237	<b>الخلاصة</b>

238	<b>الخاتمة</b>
245	<b>قائمة الفهارس</b>
246	فهرس الآيات القرآنية
250	فهرس الأحاديث النبوية
253	فهرس الجداول
255	فهرس الأشكال
257	فهرس المصادر والمراجع
271	فهرس الموضوعات
281	<b>الملخص</b>
282	ملخص البحث باللغة العربية
283	ملخص البحث باللغة الفرنسية
284	ملخص البحث باللغة الانجليزية

جامعة الأمير عبد القادر للطب والعلوم الإسلامية

الملخص



يحتل الاستثمار في المنظور الإسلامي مكانة وأهمية كبيرة حيث إنه الغاية الأولى التي من أجلها تم انشاء المصارف الإسلامية التي تستعمل أدوات استثمارية أصيلة من مضاربة، وشركة، وسلم، ومراجعة... الخ، في هذا الإطار تعد قاعدة المشاركة في الربح والخسارة التي يعتمد عليها المصرف الإسلامي وسيلة تحقيق العدالة في مجال استثمار الأموال إذ يعد هذا الأمر من ثوابت الاستثمار الإسلامي السليم الذي يعمل على دعم النمو الاقتصادي والاجتماعي على المدى الطويل، ومن هذا المنطلق تلعب المصارف الإسلامية دورا هاما في تكوين وتأسيس صناديق الاستثمار التي تضم الآلاف أو ربما مئات الآلاف من المستثمرين يشتركون في رأس مال الصندوق الذي يدار بواسطة خبراء متخصصين يقومون بعمل دراسات عن أفضل المشروعات التي يمكن الاستثمار بها لضمان أفضل عائد ممكن والمساهمة في تحقيق عملية التنمية بالبلاد الإسلامية في آن واحد، وفي هذا الإطار قامت المصارف الإسلامية بتطوير أعمال ونشاطات هذه الصناديق بما يتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية، فكانت النتيجة بروز صناديق للمشاركة، وصناديق للسلع بأنواعها، بالإضافة إلى صناديق الإيجار والبيع الآجل، وكلها صيغ مطورة من طرف المصارف الإسلامية لدعم وتشجيع تجربة صناديق الاستثمار الإسلامية في مختلف الدول الإسلامية وغير الإسلامية عبر العالم.

حاليا، يشير واقع صناعة صناديق الاستثمار الإسلامية أنها لاقت قبولا عالميا متزايدا خلال السنوات الأخيرة خاصة بعد الانتصارات المتتالية التي سجلها القطاع المصرفي الإسلامي على الصعيدين المحلي والعالمي في مقابل تراجع القطاع المصرفي التقليدي بعد الأزمة المالية الأخيرة التي طالت كل دول العالم تقريبا، ويكتسب قطاع صناديق الاستثمار الإسلامية هذا الانتشار والقبول في ظل الاهتمام المتزايد بطرح استثمارات متوافقة وأحكام الشريعة الإسلامية في مختلف دول العالم. وهنا يجدر بنا أن نذكر بأنها مطالبة أكثر من أي وقت مضى بإثبات جدارتها في مجال الاستثمار ذلك أن المجتمع الإسلامي بأمس الحاجة إليها أكثر من أي وقت مضى خاصة في ظل الأوضاع الاقتصادية المعاصرة التي تميزها التكتلات الاقتصادية، وانتشار البطالة والفقر في جل البلاد الإسلامية.

## Résumé

L'investissement dans la perspective islamique occupe une importance particulière car c'est le premier but pour lequel ont été créées les banques islamiques qui utilisent des outils d'investissement authentiques comme : Modarabah, et Charikah, et et Salam et Morabahah,...etc, dans ce cadre, la règle de la participation dans les profits et pertes sur laquelle la banque islamique se base est un moyen de parvenir à la justice dans le domaine de l'investissement de fonds, cette règle est l'une de constantes de l'investissement islamique, qui vise à soutenir la croissance économique et sociale à long terme, de ce point de vue les banques islamiques jouent un rôle très important dans la formation et la création de fonds d'investissement, qui comprend des milliers ou peut-être des centaines de milliers d'investissements dans le capital du fonds, qui est géré par des expert qui font des études sur les milliers de projets d'investissement qui peuvent assurer le meilleur rendement possible, dans ce cadre, les banques islamiques ont développé le travail et les activités de ces fonds, conformément aux dispositions islamiques, le résultat a été l'apparition des fonds de Mocharakah, des fonds de marchandises de toutes sortes, en plus, des fonds d'Idjarah et de vendre à terme, tous ces modèles élaborés et développés par les banques islamiques pour soutenir et encourager l'expérience des fonds d'investissement islamiques dans différents pays islamiques et non-islamiques à travers le monde.

Actuellement, l'industrie des fonds d'investissement islamique a reconnue partout dans le monde une acceptation et qu'elle a augmentée au cours de ces dernières années, surtout après les victoires successives remportées par les secteurs bancaires islamiques sur le niveau local et international, contre une baisse dans le secteur bancaire traditionnel après la récente crise financière qui a touché presque tous les pays du monde. Le secteur de fonds d'investissement acquiert cette expansion et l'acceptation à la lumière de l'intérêt croissant pour offrir des investissements compatibles avec les dispositions islamiques dans les différents pays du monde. Ici, il est intéressant de mentionner qu'ils prétendent plus que jamais à prouver leur valeur dans le domaine de l'investissement surtout à la lumière des conditions économiques actuelles qui permettent de distinguer les blocs économiques et le chômage généralisé et la pauvreté dans la plupart des pays musulmans.

## Abstract

Investment in the islamic perspective occupies a great importance because is the first end for which they were setting up the islamic banks that using authentic investment tools like: Modarabah, Charikah, Salam, and Morabahah...etc. In this contexe, the base of participation in the profit and loss upon which the islamic bank means of achieving justice in the field of investment funds. It is this matter of proper islamic investment constants which works to reinforce the economic and social growth in the long term. From this standpoint, revolving islamic banks play an important role in the formation et establishment of investment funds, which includes thousands or perhaps hundreds of thousands of investors share in the capital of the fund, which managed by specialized experts are doing studies on the best investment project that can to ensure the best possible return and contribute to the achievement of the islamic countries development process at the same time, in this context, the islamic banks develop the work and activities of these funds in accordance with the provisions of islamic law, the result was the emergence of funds to participate, and funds of goods of all kinds, in addition, funds of rent and forward sales, all formats developed by islamic banks to support and encourage the experience of islamic investment funds in various Islamic countries and non-islamic countries around the word.

Currently, the reality of islamic investment funds industry indicates that found a globally increasing acceptance in recent years, especially after successive victories by the islamic banking sector on the local and international levels in against a decline in the traditional banking sector after the recent financial crisis, which touched almost every country in the world, the islamic investment funds acquires this spread and acceptance in light of the growing interest in offering investments compatible with islamic provisions in various countries of the world. Here, we must recall that it required more than ever to prove their ability in the field of investment because the islamic society desperately needed more than ever, especially in light of the economic conditions that distinguish by economic blocs, and rising unemployment and poverty in most islamic contries.