

الدور التنموي لصناديق الاستثمار الإسلامية - دراسة في القدرات والميزات -

The developmental role of Islamic investment funds - a study of capabilities and features -محمد عدنان بن ضيف¹*bendiff.adnane@univ-biskra.dz، جامعة محمد خيضر، بسكرة (الجزائر)،¹

تاريخ القبول: 2022-02-27	تاريخ الإرسال: 2022-01-21
<p>Abstract</p> <p>Islamic investment funds play an important role for small investors who are unable to diversify their investments and cannot benefit from diversification due to their small investments. Because Islamic investment funds give them the opportunity to diversify through their possession of the certificates issued by them, in return for diversification by Islamic investment funds, with the investment skills possessed by specialists who are qualified for that. Just as mutual funds have advantages over small savers, they have many advantages over the economy as a whole through what they do by raising money and turning it into investments. This must have an impact on the macro levels by improving the macroeconomic indicators, and at the micro level at the level of institutions and groups, and this is what this study concluded.</p> <p>Keywords: Islamic investment funds. Islamic financial investment.</p> <p>JEL Classification: G23, G1</p>	<p>ملخص</p> <p>تؤدي صناديق الاستثمار الإسلامية دورا مهما لصغار المستثمرين، غير القادرين على تنويع استثماراتهم ولا يستطيعون الاستفادة من مزايا التنويع بسبب ضآلة أو صغر استثماراتهم، إذ تقدم لهم صناديق الاستثمار الإسلامية فرصة التنويع من خلال امتلاكهم للشهادات التي تصدرها، والتي يكون في مقابلها تنويع من طرف صناديق الاستثمار الإسلامية، مع مهارات الاستثمار التي تملكها من طرف مختصين ومؤهلين لذلك.</p> <p>كما لصناديق الاستثمار مزايا على صغار المدخرين فإن لها مزايا كبيرة وعديدة على الاقتصاد ككل من خلال ما تقوم به من جمع الأموال وتحويلها إلى استثمارات، فلا بد لذلك من أثر على المستويين الكلي من تحسين مؤشرات الاقتصاد الكلي، والمستوى الجزئي في المؤسسات والجماعات وهذا ما توصلت له هذه الدراسة.</p> <p>الكلمات المفتاحية: صناديق الاستثمار الإسلامية؛ الاستثمار المالي الإسلامي.</p> <p>تصنيفات JEL: G1، G23</p>

* المؤلف المرسل

1. مقدمة

تقوم المؤسسات المالية الإسلامية باستثمار أموالها وأموال الغير في جميع المجالات المتاحة للاستثمار، ومع تعدد مجالات الاستثمار وتنوعها وزيادة العبء على هذه المؤسسات، وكلت جزءاً من الأموال إلى من يستطيع أن يحقق لها الربح المراد ومن يقوم بإدارة الأموال. فأنشأت في بادئ الأمر مؤسسات تابعة لها مكلفة بهذه المهمة، وأطلقت عليها صناديق الاستثمار لما يجتمع عندها من أموال مخصصة للاستثمار، من أجل أن تكون هي وكيلاً للمؤسسات المالية الأخرى في إدارة واستثمار جزء من الأموال في مجالات شتى تخصص بها، ثم أصبح لهذه الصناديق الاستثمارية الاستقلالية في الانشاء، والاستقلالية في العمل والإدارة، وأصبحت تنشأ ليس بالضرورة من طرف مؤسسة ما.

ولقد كان للمصارف الإسلامية بالدرجة الأولى، وباقي المؤسسات المالية مساهمة جادة في دعم صناديق الاستثمار الإسلامية، وخاصة بعد تحقيقها لنجاح بَيّن في استقطاب المدخرات، عن طريق العقود الاستثمارية المختلفة، فقد تمكنت المصارف من تطوير فكرة الصناديق الاستثمارية بما يتفق والشريعة الإسلامية.

الإشكالية

تقوم صناديق الاستثمار الإسلامية على فتح باب الاستثمار في مجالات متعددة للذين يرغبون في ذلك وليديهم الفوائض المالية اللازمة للقيام بالدخول في دائرة الاستثمار المالي، هذا من جانب طالبي على شهادات الاستثمار، أما من جهة الاستثمار في حد ذاته، الذي يمثل الوظيفة الأساسية لصناديق الاستثمار الإسلامية، فإنه متنوع ويخدم الكثير من الفئات ويحقق العديد من المزايا لعديد المستويات في الاقتصاد، ومن هذا نطرح الإشكالية: فيما تتمثل القدرات التنموية لصناديق الاستثمار الإسلامية؟

ومن خلال الإشكالية المطروحة نصيغ الأسئلة الفرعية التالية:

ما هي الميزات المقدمة من طرف صناديق الاستثمار الإسلامية للمدخرين؟

فيما تتمثل استفادة الاقتصاد الكلي من صناديق الاستثمار الإسلامية؟

الفرضيات

يمكننا فرض الفرضيتين التاليتين:

- تقدم صناديق الاستثمار الإسلامية للمدخرين فرصة الاستثمار المالي حتى ولم يكن على دراية كافية بأحوال السوق.

- تستفيد مؤشرات الاقتصاد الكلي من العديد من الميزات التي تقدمها صناديق الاستثمار الإسلامية بطريقة مباشرة أو غير مباشرة.

الأهداف:

نسعى من خلال هذه الورقة البحثية الوصول الى:

- تبيان ميزات وخصائص صناديق الاستثمار الإسلامية.

- تبيان الميزات التي تقدمها صناديق الاستثمار الإسلامية الى المدخرين.

- تبيان الميزات التي تقدمها صناديق الاستثمار الإسلامية الى المؤسسات المالية الإسلامية.

- تبيان الميزات التي تقدمها صناديق الاستثمار الإسلامية للاقتصاد ككل.

المنهجية

من أجل الوصول السلس الى الإحاطة بالإشكالية وتبان صحة أو نفي الفرضيات تم استخدام

المنهجين التاليين:

المنهج الوصفي: وذلك من أجل تقديم وصف مفاهيمي لصناديق الاستثمار الإسلامية وتوضيح أهدافها

وخصائصها.

المنهج التحليلي: من أجل استنباط عديد الميزات المقدمة من طرف صناديق الاستثمار الإسلامية للفئات

المختلفة للاقتصاد.

2. ماهية صناديق الاستثمار الإسلامية

تعمل صناديق الاستثمار الإسلامية على جذب الأموال، ليس فقط من صغار المدخرين بل حتى من كبرى المؤسسات المالية الإسلامية، وتقوم بإعادة استثماره وفق ما تراه أنجح، فهي بذلك قناة جيدة لاستقطاب الأموال وإعادة استثمارها وفق الشريعة الإسلامية، الأمر الذي جعل منها محل اهتمام كبير لما تقدمه من امتيازات لمختلف فئات المجتمع، وسنعرف من خلال هذا المبحث ما تعنيه هذه الصناديق.

1.2 مفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية

لم تكن فكرة صناديق الاستثمار الإسلامية هيكلها الحالي صنيع المسلمين، إنما هي تقليد لصناديق الاستثمار الوضعية إلا أن أفكارها وأسسها مستمدة من التاريخ الإسلامي.

1.1.2 تاريخ نشأة صناديق الاستثمار الإسلامية

لقد سق الاقتصاديون الأوروبيون نظرائهم الإسلاميين في إنشاء صناديق الاستثمار بصفة عامة بطابعها وهيكلها الحالي، إلا أن للمسلمين سبق في بعض أسسه، إذ تعد فكرة صناديق الاستثمار فكرة قديمة جدا مرت بالعديد من المراحل حتى وصلت إلى ما وصلت اليه الآن، وقد يرى الكثير أن صناديق الاستثمار بدأت منذ زمن بعيد في أوروبا، ومنها انتقلت إلى أمريكا ثم إلى بقية دول العالم. فتعتبر إنجلترا أقدم دولة استخدمت الإدارة الجماعية للمدخرات، وقد اعتمدت في ذلك على نظام الترسست الذي يتمثل جوهره في التزام شخص يسمى الأمين بتلقي مجموعة من الأموال التي ينقلها اليه المالك نقلا قانونيا بغرض إدارتها واستثمارها لحساب المستفيدين الذين حددهم المالك. وهم في الغالب الورثة مع فئة المساكين، وهذه الفكرة أصلها منقولة من الشريعة الإسلامية، فقد سبقتهم إليها وفق ذلك النظام الإسلامي الأصيل المعروف باسم الإرصاد. ويجزم بعض الباحثين الغربيين أن فكرة الترسست قد أخذها الغربيون من المسلمين إبان الحروب الصليبية. وقد كان الاسكتلنديين من بين السابقين إلى ابتكار الصناديق المغلقة أو ما يعرف بشركات الاستثمار ذات رأس المال الثابت عام 1780 (دوايه، 2008، صفحة 229). وقد نشأت في هولندا مطلع القرن التاسع عشر، وتحديدًا في عهد الملك وليام ملك هولندا، إذ نسبت اليه فكرة صناديق

الاستثمار، أو ما عرف بالاستثمار الجماعي عام 1822، ومنها انتقلت إلى بريطانيا عام 1870، ثم ساعدت الهجرة إلى أمريكا الشمالية على انتقال الفكرة إليها، وبدايتها فيها بعد نهاية الحرب العالمية الأولى، إذ في 21 مارس 1924 أنشئ أول صندوق استثماري في بوسطن وكذا فرنسا في سنة 1945 ثم ألمانيا (دائلة، 2012، الصفحات 115-118)، ثم سرعان ما انتشرت هذه الصناديق في سويسرا، بلجيكا، هولندا واليابان. أما بالنسبة للدول العربية، فقد كانت بداية ممارسة نشاط الصناديق الاستثمارية عام 1979 في المملكة العربية السعودية الذي أنشأه البنك الأهلي التجاري السعودي، ثم جاءت تجربة الكويت كثاني دولة عربية في خوض تجربة الصناديق الاستثمارية بإنشاء صندوقين استثماريين سنة 1985. أما في مصر، فقد سمح إصلاح 1992 بإنشاء صناديق استثمار مفتوحة وكانت أول تجربة سنة 1994. أما المغرب فأنشئ أول صندوق استثماري فيها سنة 1995، وفي ذات السنة، تمت تجربة البحرين وعمان. أما لبنان فكان سنة 1998 والأردن في سنة 1999، هذا من منظوره الوضعي الحالي المتطور بميكله ونظمه الادارية، وهذا القول لا يعني أن آليات صناديق الاستثمار الإسلامية الحديثة لم تكن موجودة ضمن المعاملات الإسلامية القائمة بين الناس عبر التاريخ الإسلامي.

أما من حيث صناديق الاستثمار الإسلامية بمعناها الحديث، فقد نشأت داخل البنوك التقليدية إذ أنشئ أول صندوق استثماري اسلامي في عام 1986 بالولايات المتحدة الأمريكية، والمتمثل في صندوق أمانة للاستثمار التعاوني، ثم انتقلت الفكرة إلى البلدان الإسلامية (دوابه، 2008، صفحة 172). واستجابت البنوك التقليدية في البلدان الإسلامية للطلب المتزايد عليها من الشعوب الإسلامية، حيث إن كثيراً من المسلمين أحجموا عن الدخول في الصناديق الاستثمارية التقليدية خوفاً من الوقوع في المحظورات الشرعية، الأمر الذي دفع البنوك التقليدية إلى الحرص على إنشاء مثل هذه الصناديق لاستقطاب تلك الأموال، كما سعت إلى وضع هيئات شرعية تعمل على توضيح لها المحظورات الشرعية التي يجب على إدارة الصندوق الابتعاد عنها وعدم الوقوع فيها (النفيسة، 2010، صفحة 78).

ومع إنشاء المصارف الإسلامية منذ ما يربو عن أربعين عاماً، بدأ التفكير في إنشاء العديد من صناديق الاستثمار الإسلامية، حيث أنشأت مجموعة دلة البركة شركة التوفيق للصناديق الاستثمارية عام 1992، والتي وصل عدد صناديقها في سنة 2000 إلى أربعة عشر صندوق، ثم تم إنشاء العديد منها في البحرين والكويت ومصر والولايات المتحدة الأمريكية، وغيرها لتعمل على الاستثمار وفق الشريعة الإسلامية (جبر، 8 و 9 ماي 2005، صفحة 18).

2.1.2 تعريف صناديق الاستثمار الإسلامية

لقد تعددت تعاريف صناديق الاستثمار الإسلامية بتعدد زوايا النظر إليها، فمنهم من نظر إليها من حيث عملها وما تقدمه فعرّفها على أنها خدمة، ومنهم من نظر إليها من حيث موجوداتها وذاتها فعرّفها بأنها وعاء أو سلة، ومنهم من نظر إليها من خلال الأطراف المتعاقدة فعرّفها على أنها شركة أو عقد شركة، وسنحاول التطرق إلى مجموعة من التعاريف لتوضيح المفهوم العام لصناديق الاستثمار الإسلامية.

التعريف الأول: هي خدمة تقدمها إحدى المؤسسات المالية الإسلامية، بهدف الإدارة الجماعية للمدخرات ويديرها محترفون ومختصون على درجة عالية من الخبرة العلمية والعملية. (الصلاحين، 2006، صفحة 03)

التعريف الثاني: هي أوعية استثمارية مستقلة في ذمتها المالية، تتكون من مساهمات في صورة وحدات متساوية، تمثل ملكية أصحابها في الموجودات، مع استحقاق الربح أو تحمل الخسارة، وتدار وفق عقد شرعي. (البعلي، بدون تاريخ، الصفحات 6-7)

التعريف الثالث: هي عقد شركة مضاربة بين إدارة الصندوق التي تقوم بالعمل فقط وبين المكتتبين فيه، حيث يمثل المكتتبون في مجموعهم رب المال، وإدارة الصندوق هي المضارب، مع تقديم صكوك للمكتتبين بقيمة ما اكتتبوا به (عوجان، 2006، صفحة 32) مع التزام إدارة الصندوق بضوابط شرعية تتعلق بالأصول والخصوم والعمليات فيه (النقيسة، 2010، صفحة 78).

التعريف الرابع: هي مؤسسات مالية إسلامية هدفها تجميع أموال المدخرين، بغرض استثمارها في الأوجه والمجالات التي تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، للحصول على ربح ويتسلم المكتتبين صكوك تثبت نسبة مشاركتهم، وتحدد حصصهم في هذه الصناديق (عوض الله، 2005، صفحة 811).

نستنج من جملة هذه التعاريف ما يلي:

- 1- إن صناديق الاستثمار الإسلامية هي مؤسسة مالية إسلامية مستقلة في ذمتها المالية وفي إدارتها؛
- 2- الغرض من الاشتراك في صناديق الاستثمار الإسلامية، هو تحقيق ربح موافق لقواعد الشريعة الإسلامية ودون الحاجة لكمية كبيرة من المال المقدم للاستثمار، ولا الجهد الكبير، ولا المعرفة العميقة لأصول الاستثمار وقواعده الشرعية، لأن إدارة الصندوق تتكفل بذلك؛
- 3- الغرض من إنشاء صناديق الاستثمار الإسلامية، هو جذب الأموال وتحويلها إلى استثمارات تحقق بها ربحاً لصالح منشئها ومشتريكيها؛
- 4- الوظيفة الأساسية لهذه الصناديق هي ربط المدخرات بأوجه الاستثمار المختلفة، فمنها ما يوجه إلى الاستثمار المالي، عن طريق أسواق الأوراق المالية الإسلامية، ومنها ما يوجه إلى الاستثمار الحقيقي، وذلك من خلال الأنشطة العقارية والصناعية والتجارية، ومنها ما يستثمر في العملات والذهب والفضة؛
- 5- يقوم بتسيير صناديق الاستثمار الإسلامية إدارة تعمل وفق الشريعة الإسلامية، وهي الجهة الفنية المنوطة بإدارة معاملات وعمليات الصندوق؛
- 6- يقسم رأس مال الصندوق إلى أقسام متساوية تقدم للمكتتبين فيها، والمعبر عنها بالوثائق الاستثمارية الموحدة أو الصكوك؛
- 7- تدار صناديق الاستثمار الإسلامية وفق عقود الاستثمار الإسلامية، فنادر إما عن طريق المضاربة ويكون المدير عاملاً، وإما عن طريق المشاركة ويكون المدير شريكاً في رأس المال، إضافة إلى العمل،

وإما عن طريق الوكالة فيكون المدير هنا وكيلًا عن باقي المكتتبين، وإما عن طريق الإجارة فيكون المدير هنا أجير، وإما عن طريق الجعالة فيكون المدير المجمعول له؛

8- تتمثل أطراف صندوق الاستثمار الإسلامي في:

- الجهة المنشئة للصندوق ويطلق عليهم المؤسسون، وهم الذين يضعون أهداف الصندوق وطرق الاستثمار وآلياته وقيمة الحصص وغيرها؛
- المشاركون في صناديق الاستثمار الإسلامية وهم من يتعاون الوحدات الاستثمارية المتمثلة في الصكوك أو ما في حكمها؛
- إدارة الصندوق وهي التي تقوم بعمليات الإدارة من عمليات ومعاملات.

ويمكننا بعد تقديم جملة الاستنتاجات صياغة التعريف التالي لصناديق الاستثمار الإسلامية: "هي مؤسسات مالية إسلامية، مستقلة في ذمتها المالية، تتولى تجميع المدخرات من أجل إعادة ترميمها، وفقاً للقواعد الشرعية، مقابل تملك المساهمين صكوكاً تمثل ملكية في الموجودات، على أن تلتزم إدارة الصندوق بالضوابط الشرعية للصفة الإسلامية".

2.2 خصائص وأهداف صناديق الاستثمار الإسلامية

تمتاز صناديق الاستثمار الإسلامية بجملة من الخصائص التي تميزها عن كثير من المؤسسات المالية الإسلامية أو نظيرتها من الصناديق الاستثمارية غير الإسلامية، وتسعى لتحقيق جملة من الأهداف نوجزها في هذه النقطة.

1.2.2 خصائص صناديق الاستثمار الإسلامية

تمتاز صناديق الاستثمار الإسلامية بجملة من الخصائص نقدمها فيما يلي:

- تعمل صناديق الاستثمار على تجميع المدخرات من عند الأشخاص المهتمين بالاستثمار في الصندوق؛

- تعمل صناديق الاستثمار على توجيه مدخرات المساهمين، في مجالات لا تخالف أحكام الشريعة الإسلامية؛
- إن القيام بتوجيه تلك المدخرات يساهم في:
 - جذب رأس المال المكتنز وتحويله إلى استثمارات تساهم في زيادة معدلات النمو؛
 - تنشيط أسواق الأوراق المالية الإسلامية، وذلك بإدراج أدوات جديدة؛
 - حماية المدخرات المحلية ومنع تسربها للاستثمار في الخارج.
- وجود إدارة متخصصة والتخصص المقصود هنا هو على منظورين:
 - المنظور الأول أن تكون الإدارة متخصصة ومحترفة وتمتع بالخبرة في مجال الاستثمار؛
 - المنظور الثاني أن تكون الإدارة متخصصة شرعياً أي متفهمه في الدين.
- الملكية المشتركة في أموال الصندوق، فالأموال المجتمعة لدى الصندوق، وهي ناتجة من إصدار وحدات الصندوق، إذ أن لكل وحدة أو وثيقة أو مجموعة وحدات مالك معين، أما كل الأموال فهي مشتركة على جميع المكتتبين في الصندوق، وملكية كل مشترك في الصندوق هي ملكية مشاعة؛
- تستثمر صناديق الاستثمار الإسلامية الأموال المتاحة لها وفق عقود الاستثمار الشرعية، مع التزام الصندوق في معاملاته وتصرفاته المختلفة بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وكذلك بالفتاوى والمقررات والتوصيات الصادرة عن مجامع الفقه وهيئات الفتوى، والمسائل المعاصرة المتعلقة بمعاملات الصندوق؛
- وجود هيئات للرقابة الشرعية حتى لا تخرج هذه الصناديق عن الأهداف المسطرة لها والتأكد من عدم مخالفتها لأحكام الشريعة الإسلامية، كما تقوم هذه الهيئات بتصحيح المخالفات إن وجدت وتقوم بابتكار وهندسة عقود استثمارية جديدة متوافقة والشريعة الإسلامية؛
- تفتح للمستثمرين الصغار، التعامل في سوق الأوراق المالية الإسلامية مادام يمتلك قيمة الحد الأدنى للاشتراك؛

- تمكن المستثمرين من تقليل المخاطر التي يمكن أن يتعرضوا لها من خلال ميزة التنويع لا يستطيع المستثمر الصغير القيام به، لقلة خبرة ولقلة مال أو جهد؛
- تمكن المستثمرين الصغار من الدخول لمجال الاستثمار كما تمكنهم من الاستفادة من خبرات الإدارة المتخصصة الأمر الذي يُخفف عليهم تكلفة الاستثمار؛
- توفر لأصحاب الاستثمار فيها إمكانية تسهيل الوثائق الاستثمارية أو الصكوك والخروج من الصندوق عبر بيع هذه الصكوك واسترداد قيمتها*؛
- تتميز بقدر كبير من الشفافية والافصاح حيث أنها تقيم الصكوك بصورة دورية.

2.2.2 اهداف صناديق الاستثمار الاسلامية

تعدد أهداف صناديق الاستثمار الإسلامية لتلائم حاجات المستثمرين ورغباتهم، ويمكننا تعدادها في النقاط التالية:

1.2.2.2 الأهداف العامة لصناديق الاستثمار الاسلامية

تمثل صناديق الاستثمار الإسلامية واحدة من أهم القنوات التي تمر من خلالها المدخرات لتتحول إلى استثمارات، حيث تقوم هذه الصناديق بتجميع المدخرات من العديد من الأفراد وتحويلها إلى محافظ استثمارات ضخمة، ويمكن تحديد بعض الأهداف العامة لصناديق الاستثمار فيما يلي: (شريط، 2011، الصفحات 178-180)

- تجميع أموال المدخرين وتوجيهها لمجالات الاستثمار دون الاعتماد على المصارف، يؤدي إلى زيادة نشاط وفعالية المؤسسات المستثمرة في أدائها وكذا سوق الأوراق المالية الإسلامية، وكذلك حماية المدخرات الوطنية سواء للمقيمين أو العاملين بالخارج، وذلك بإتاحة وسائل استثمار مرتفعة العائد، وهذا في مجمله يؤدي إلى الحفاظ على المدخرات الوطنية؛

* إذا سمح بإعادة بيع هذه الصكوك، لأن هناك صكوك يسمح ببيعها لأنها تمل أعيان، وصكوك لا يسمح ببيعها لان غالبا دين أو أنها ما زالت نقود فيجب مراعاة قواعد بيع الصرف في بيعها.

- زيادة الربحية والعوائد لجميع الأطراف المتعاملين مع صناديق الاستثمار الإسلامية، فبالنسبة للأفراد فإن العائد الذي سيحصلون عليه يتشكل من قيمة الصكوك المقدرة قيمتها في وثيقة الاستثمار، بالإضافة إلى الأرباح الرأسمالية التي تتمثل في الفرق بين القيمة الاسمية للصك والقيمة السوقية له، وهذا يختلف عما يحصل عليه المدخر في حسابات الادخار والاستثمار، ويتمثل العائد هناك في قيمة العائد عن الوديعة فقط، ولا يحصل على أية أرباح رأسمالية، بل إن قيمة الوديعة تتآكل بفعل التضخم، مما يؤدي على المدى الطويل إلى رفع المستوى المعيشي لطبقة صغار المدخرين، والوصول بالمجتمع إلى حالة من الرفاهية، أما الجهة المنشئة لصندوق الاستثمار الإسلامية فإنها تحصل على عوائد متمثلة في قيمة الفروق الرأسمالية التي سيحصل عليها من بيع جزء من محفظة الأوراق المالية، لصندوق الاستثمار ومن العمولات والأتعاب التي سيجنيها من خلال الدور الذي يؤديه في المراحل المختلفة لأداء الصندوق؛
- إدخال صغار المدخرين للاستثمار وللتعامل مع سوق الأوراق المالية الإسلامية، وهذا العنصر يوضح تماما الشريحة الأساسية التي تكون القاعدة الأساسية لصناديق الاستثمار الإسلامية، وهي المدخر الصغير، وبالطبع فإن تحديد قيمة الحد الأدنى والأعلى لوثيقة الاستثمار، من خلال السياسة الاستثمارية التي يضعها مدير الاستثمار يكون مع مراعاة تناسب قيمة الوثيقة مع قدرات ومصالح صغار المستثمرين؛
- مراعاة اعتبارات الأمان، حيث يهدف صندوق الاستثمار الإسلامي إلى تقليل وتوزيع مخاطر الاستثمار من خلال تعدد منافذ الاستثمار باختيار المدى الزمني المناسب له، إذا كان طويل الأجل أو قصير الأجل وفقا لاحتياجاته، فالصناديق تتناول محفظتها العديد من الاستثمارات، مما يحقق تشكيلة متوازنة قد لا تتوافر لكثير من المستثمرين؛
- تنشيط سوق الأوراق المالية بصفة عامة والإسلامية خاصة، وهذا في حد ذاته يعد هدفا رئيسيا ووسيلة في ذات الوقت، فمن خلال سوق الأوراق المالية الإسلامية النشط يمكن تحقيق أهداف الانفتاح الاقتصادي، وخاصة فيما يتعلق بعملية الخوصصة التي لن يتحقق لها النجاح إذا لم يكن هناك

سوق أوراق مالية مؤهل له قوة ونشاط بما يسهل عملية توسيع قاعدة الملكية ومشاركة المواطنين في الممارسة الاقتصادية للدولة؛

• تحقيق مرونة الانتقال بين الأدوات الاستثمارية المختلفة من صندوق لآخر، وفقا لما يتوافق مع أوضاع المستثمر؛

• تدوير محافظ الأوراق المالية للمصارف الإسلامية، بهدف تحقيق فائدة للمصارف الإسلامية، التي يؤسسها وكذلك زيادة فعالية محافظ الأوراق المالية التي يمتلكها المصرف، حيث أن تحريك المحفظة سيؤدي إلى بيع أسهم وشراء غيرها، وقد دأبت المصارف لسنوات طويلة على الاحتفاظ بمحفظة أوراقها المالية دون تحريك، وخاصة بالنسبة للشركات الناجحة فهي لا تفرط فيها، ومن هنا فهناك فرصة عالية وكبيرة لتحقيق ربحية من جراء بيع جزء من المحفظة لصندوق الاستثمار، ويتحقق هذا الربح نتيجة فروق تقييم الأسهم التي معظمها لم يتحرك ولم يتم بيعه منذ تم الاكتتاب به بالقيمة الاسمية؛

• التقليل من التكاليف وزيادة العوائد إذ إن المبدأ الاستثماري الأساسي لصناديق الاستثمار الإسلامية هو توظيف الأموال في أدوات استثمارية مناسبة ومتنوعة تساهم إلى حد كبير حركة السوق صعودا وهبوطا.

2.2.2.2 الأهداف الخاصة لصناديق الاستثمار الإسلامية

تختلف أنشطة صناديق الاستثمار باختلاف الأهداف التي تسعى الصناديق إلى تحقيقها، ويشترط على صناديق الاستثمار ضرورة نشر هدف الصندوق باستمرار، ويمكن تجميع الأهداف الخاصة بصناديق الاستثمار ارتباطا ببعض أنواع صناديق الاستثمار مثل صناديق الدخل وصناديق النمو وصناديق الدخل والنمو.

3. القدرة التنموية لصناديق الاستثمار الإسلامية

تتجلى القدرات التنموية لصناديق الاستثمار الإسلامية فيما تقدمه من ميزات لكل المتدخلين في هذه المؤسسة المالية الإسلامية، والمتمثلين في الغالب بالمكاتبين أو المستثمرين الأفراد، والصندوق في حد ذاته والمؤسسة المنشئة للصندوق، والاقتصاد بصفة عامة ونذكرها بالترتيب التالي:

1.3 الميزات التي تقدمها صناديق الاستثمار الإسلامية للمستثمرين

يظهر الدور التنموية لصناديق الاستثمار الإسلامية في المزايا الاقتصادية والمالية التي تقدمها للمستثمرين إذ يمكن تعداد المزايا في النقاط التالية: (دائلة، 2012، الصفحات 106-112)، (عوجان، 2006، الصفحات 10-14)، (دوابه، 2008، الصفحات 55-56)، (شريط، 2011، صفحة 172)

- **الإدارة المهنية والمتوافقة والشريعة الإسلامية:** وهي الميزة الهامة لصناديق الاستثمار حيث يستفيد الفرد المدخر من خبرة ومهارة إدارة الصندوق، التي لا تخرج على القيود الشرعية والتي توفر له الجهد والمال.
- **التنوع:** لصناديق الاستثمار الإسلامية، قدرة على تنوع التشكيلة، التي تتكون منها موجوداتها بطريقة تتسم بتخفيض المخاطر، التي يتعرض لها المستثمر في الصندوق، الأمر الذي لا يقدر عليه المستثمر الفرد وحده، ويعتبر التنوع استراتيجية استثمارية، يتم تقديمها وإتباعها من طرف إدارة الصندوق، من أجل تمكين المستثمرين الاستفادة من التنوع الاستثماري والتقليل من مخاطر الاستثمار.
- **المرونة:** توفر صناديق الاستثمار الإسلامية للمستثمرين في وحداتها المرونة، للدخول والخروج من الصندوق إما أن تكون مفتوحة فيعيد بيع الوحدات الاستثمارية الخاصة بالصندوق للصندوق نفسه، وإما أن يكون الصندوق مغلق فيعيد بيع الوحدات الاستثمارية هنا في السوق المخصصة لذلك، فلهذا يستطيع المستثمر الانتقال من صندوق إلى صندوق آخر.

- **السيولة:** تعد السيولة أكثر العناصر أهمية بالنسبة للمستثمرين، فإنهم يلجؤون إلى الاستثمارات التي تخول لهم الخروج منها بدون تحمل الكثير من التكاليف، وبما أنها صناديق الاستثمار تتميز بالمرونة من حيث الدخول والخروج، جعل لها ميزة مهمة جدا وهي توفير السيولة العالية للمستثمرين وبتكاليف متدنية إن وجدت.
- **التقليل من المخاطر:** بما أن صناديق الاستثمار الإسلامية تتميز بالتنوع، الأمر الذي يجعل لها القدرة على تخفيض المخاطر والتقليل منها بسبب التنوع لهذا لا ينبغي أن تكون موجودات وأصول الصندوق تتحرك جميعها في الاتجاه نفسه.
- **متاحة لصغار المستثمرين:** إذ أن حدود المشاركة الدنيا في صناديق الاستثمار الإسلامية تتيح للمستثمرين المشاركة في الصندوق بحدود دنيا للاستثمار، إذ تعتبر القيمة المستثمرة متدنية مقارنة مع الأنواع الأخرى من الاستثمارات، مما يتيح فرصة لصغار المستثمرين استثمار أموالهم في عدة صناديق ما ينتج لهم أيضا التنوع.
- **الشفافية:** تتميز الوحدات الاستثمارية في صناديق الاستثمار الإسلامية بقدر كبير من الشفافية والافصاح عند أدائها، حيث تقيم الوحدات دوريا والاعلان عن سعر الوحدة من خلال التقييم لصافي أصول الصندوق، وهو الأمر الذي يتيح للمستثمر التعرف الدائم على عائد استثماراته، واتخاذ القرار المتعلق بالاستمرار أو التسييل أو الزيادة، هذا من جهة الرقابة المالية، ومن جهة أخرى تتميز صناديق الاستثمار الإسلامية بوجود رقابة شرعية تعمل على مراقبة مكونات الصندوق، إن كان الغالب دينا أو عينا أو نقدا معرفة الحكم حول عمليات التداول.
- **الأمان:** تخضع صناديق الاستثمار الإسلامية لمراقبة مستمرة من عدة جهات منها الإدارة وجهات الرقابة الشرعية، والمحاسبية والرقابة من طرف هيئة السوق، مما يشعر المستثمرين في هذه الصناديق بالأمان على أموالهم، والاطمئنان بأنها تستثمر وفق الشريعة الإسلامية.

- إدارة الاستثمارات: تسمح صناديق الاستثمار الإسلامية للمستثمرين التفرغ لانشغالهم اليومية، وتعفيهم من عناء إدارة الاستثمارات.

2.3 الميزات التي تقدمها صناديق الاستثمار الإسلامية لمؤسسيها

يستفيد المؤسسون من تأسيس صناديق الاستثمار الإسلامية بعدة مزايا نوضحها فيما يلي: (دوابه،

2008، صفحة 56)، (شريط، 2011، صفحة 172)، (العاني، 2010، صفحة 134)

- الاستفادة من الأموال المقدمة من طرف المستثمرين من أجل تمييزها وتحقيق أرباح أو أجر مقابل إدارة تلك الصناديق، إذ أن جذب وتجميع مدخرات الأفراد لديها، نابع من موضع ثقة العملاء والمستثمرين.

- المشاركة في استثمارات من اختيارهم وحسب رغبتهم لم تكن قادرة على إنشائها وحدها.
- توظيف الفائض من السيولة لديها إن كان مؤسسي الصندوق مؤسسة مالية في حد ذاتها.
- التمكين من الدخول في استثمارات متنوعة ومواكبة لتطورات الاستثمار في المجال المحلي والعالمية.

- تحقيق عمولات الاستثمار إذ تقوم بإدارة تلك الصناديق مقابل عمولات معينة، وقد تكون تلك العمولات محددة، أو في صورة نسبة معينة من إجمالي الأصول، أو نسبة من الأرباح التي تتحقق من استثمارات أموال الصناديق، وذلك حسب نوع الصندوق وطريقة التعاقد بين المستثمرين والمكتسبين.

- الإعلان والترويج: إن الإعلان عن تأسيس صندوق معين هو في حد ذاته دعاية وإعلان يخدم سمعة مؤسسه ويروج لنشاطاتهم، وبالتالي يعتبر عاملا مهما في زيادة الإقبال عليها، ويتيح لها فرصة الجذب والتعامل مع عدد كبير من العملاء بشكل من نشاطاتها، ويحقق لها عوائد، ومنافع كثيرة.

3.3 الميزات التي تقدمها صناديق الاستثمار الإسلامية للاقتصاد الكلي

يستفيد الاقتصاد ككل من صناديق الاستثمار الإسلامية بعدة مزايا نوضحها فيما يلي: (مبروك، 2007، صفحة 122)، (عوض الله، 2005، الصفحات 802-803)، (العاني، 2010، صفحة 133)، (دوابه، 2008، صفحة 57؛ شريط، 2011، الصفحات 170-178)

• تنشيط حركة سوق الأوراق المالية الإسلامية: تساهم صناديق الاستثمار في التنشيط عن طريق جذب المدخرين الصغار من جهة، وطرح أدوات مالية متوافقة والشريعة الإسلامية في سوق الأوراق المالية الإسلامية من جهة أخرى، كما يمكن أن تقوم هذه الصناديق بشراء تشكيلة من الأوراق المالية المتداولة في السوق مما يساهم في تنشيط حركة تلك الأسواق، كما يمكن أن يتم عرض أدوات تلك الصناديق للتداول العام مما يعني إضافة المزيد من الأوراق المالية المتداولة في السوق، كما سبق وأن ذكرنا توفر مثل هذه الصناديق الخبرة اللازمة للمستثمرين الذين يرغبون في استثمار أموالهم ولا تتوفر لديهم الخبرة اللازمة.

• ضخ الأموال المكتنزة في الاقتصاد: إذ تقلل هذه الصناديق من الاكتناز وذلك بفتح المجال أمام أصحاب الأموال القليلة، من أجل استثمارها وتحقيق أرباح من ذلك، بالإضافة إلى الصفة الإسلامية التي تستقطب أموال الأشخاص الذين لا يرغبون في ضخها إلى الاقتصاد عبر قنوات غير متوافقة والشريعة الإسلامية.

• رفع المستوى المعيشي الفردي والوطني: مما تنتجه الاستثمارات التي تقوم بها الصناديق، والملاحظ من أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية، أن غالبيتها تعمل وفق الاستثمار الحقيقي مما يساهم في التنمية الاقتصادية والاجتماعية وتحسين الحياة وإشاعة الرفاهية بين أفراد المجتمع.

• حماية المدخرات الوطنية: إن قيام الصناديق بقبول المبالغ الصغرى للاستثمار، يعمل على جذب المدخرات وحمايتها من التآكل الناتج عن التضخم، وانخفاض القيمة الشرائية، وذلك من خلال إيجاد قنوات استثمارية مأمونة وبعوائد مجزية.

• جذب رؤوس الأموال الاجنبية: وذلك نتيجة التنوع وتحقيق الأرباح.

- إذا كانت لهذه الصناديق السمعة الحسنة عالمياً، ولما كانت لها القدرة على استقطاب الأموال الأجنبية، فإنها تعمل على تحسين ودعم الميزان التجاري للدولة، لما تقدمه من خدمات لاستقطاب العملة الصعبة نتيجة بيع أدواتها في الأسواق العالمية.
- صناديق الاستثمار الإسلامية أداة لتنشيط الأموال الجامدة: لأن مصدر التمويل لتلك الصناديق في معظمه من مدخرات أفراد القطاع الخاص.
- تنشيط الاستثمارات: إن عملية الاكتتاب في الوثائق الاستثمارية التي تصدرها هذه الصناديق تعني ضخ المزيد من الأموال إلى النشاط الاستثماري الذي يقوم به الصندوق.
- مساعدة الدولة في تحقيق أهداف برامج الإصلاح الاقتصادي وخاصة فيما يتعلق بتوسيع قاعدة الملكية عن طريق تحويل ملكية القطاع العام إلى القطاع الخاص، وكذلك تنشيط قاعدة الملكية الخاصة للمشروعات الكبيرة.
- تحقيق التكافل الاقتصادي بين المسلمين: من أهم مزايا صناديق الاستثمار الإسلامية أنها يمكن أن تكون أداة ووسيلة لتحقيق التكافل الاقتصادي بين المسلمين، وذلك بتسهيل نقل المدخرات من الدول الإسلامية ذات الفائض إلى الدول الإسلامية ذات العجز، والعمل على تجميع الأموال، فيها مما يحقق التكافل من جهة والربح من جهة أخرى.
- تساعد على خلق قوة شرائية كبيرة في سوق الأوراق المالية الإسلامية، مما يساعد على تنشيط التعامل في سوق الأوراق المالية الإسلامية، حيث أن الأدوات الاستثمارية التي توفرها صناديق الاستثمار تناسب ظروف الكثيرين من المستثمرين وأهدافهم.
- تساهم صناديق الاستثمار في تخفيض معدل التضخم بطريقة غير مباشرة عن طريق امتصاص السيولة النقدية من أيدي الأفراد والحد من الميل للاستهلاك.
- يعمل وجود صناديق استثمار محلية من الحد من تهريب المدخرات الوطنية واستثمارها خارج البلد.

- تحقيق عائد مناسب من حيازة الأوراق المالية الإسلامية دون السيطرة على بعض الشركات، حيث أن ذلك يتنافى مع مبدأ التنوع وعدم التركيز الذي يجب أن تنتهجه هذه الصناديق.
- تنشيط الجانب التشغيلي إذ تقوم هذه الصناديق بالاستثمار في الغالب في الجانب الحقيقي وهذا يعني فتح أبواب تشغيل جديدة حتى وإن كانت مؤقتة.

4. خاتمة:

تعمل صناديق الاستثمار الإسلامية على جمع المدخرات من الافراد والجماعات، وحتى المؤسسات بكافة أشكالها، من اجل القيام باستثمارها، وإدارتها، عن طريق إدارة مهيكلة ومنظمة، وذات كفاءة ومهنية عالية، وبطرق عديدة ومتنوعة، من أجل الحصول على أرباح تكفي هذه الصناديق للبقاء، وتشجع المدخرين على الاستمرار في عملية الاستثمار مع صناديق الاستثمار الإسلامية، ولا تعتبر الأرباح الهدف الأساسي من عملية الاستثمار، بل تتسلسل معه مجموعة أخرى من الأهداف لا تقل أهمية عنه، تكوّن في مجموعها الأسباب الدافعة لعمل هذه الصناديق.

إن العمل الذي تقوم به صناديق الاستثمار الإسلامية من عمليات جذب للأموال وإعادة استثمارها تحقق بذلك العديد من المزايا على الصعيد الكلي للاقتصاد، من إضافة استثمارات وما تتطلبه من موارد أولية ويد عاملة، وما تقدمه من مداخيل للدولة، وما تنتجه من منتجات، وكذا على صعيد الافراد من تحقيق أرباح له من خلال هذه الاستثمارات، أو تحقيق أرباح رأسمالية من إعادة بيع إصدارات صناديق الاستثمار الإسلامية، كل هذه المزايا جعلت من هذه الصناديق قطبا يتوجه إليه كبار المستثمرين من الافراد والمؤسسات، وحتى المؤسسات المالية الإسلامية، التي تحول جزءاً من مواردها المالية إلى استثمار من خلال هذه الصناديق وكذا بالنسبة للأفراد محدودي الادخارات.

5. قائمة المراجع:

- البعلي, ع. م. (بدون تاريخ). إدارة صناديق الاستثمار الواقع التنظيمي والتخريج الشرعي وضوابطه الفقهية. عوجان, و. ه. (6-8 مارس 2006). صناديق الاستثمار دراسة وتحليل. بكلية الشريعة والقانون، جامعة الامارات العربية المتحدة. الامارات العربية المتحدة: جامعة الامارات العربية المتحدة.
- عوض الله, ص. ع. (17-15 مايو 2005). صناديق الاستثمار الإسلامية. بكلية الشريعة والقانون، جامعة الامارات العربية المتحدة. الامارات العربية المتحدة: جامعة الامارات العربية المتحدة.
- الصلاحين, ع. (08-06 مارس 2006). صناديق الاستثمار الإسلامية مفهومها خصائصها وحكمها. كلية الشريعة والقانون، جامعة الامارات العربية المتحدة. الامارات العربية المتحدة: مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، المنعقد ب، بتاريخ: ص: 03.
- العاني, أ. ع. (2010). صناديق الوقف الاستثمارية دراسة فقهية اقتصادية. لبنان: دار البشائر الإسلامية.
- النفيسة, ع. ب. (2010). صناديق الاستثمار الضوابط الشرعية والاحكام النظامية دراسة تطبيقية مقارنة. الاردن: دار النفائس.
- جير, ه. (8 و 9 ماي 2005). صناديق الاستثمار الإسلامية. المؤتمر العلمي الأول الاستثمار والتمويل في فلسطين بين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة. (p. 18) غزة: بكلية التجارة، الجامعة الإسلامية.
- دائلة, ح. ب. (2012). الصناديق الاستثمارية دراسة فقهية تطبيقية. المملكة العربية السعودية: دار كنوز اشبيليا للنشر والتوزيع.
- دوابه, أ. م. (2008). دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل. مصر: دار السلام، شريط، ص. (2010-2011). دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة تجربة جمهورية مصر العربية. أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، غير منشورة. فرع نقود ومالية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر.
- ميروك, ن. ع. (2007). صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي. الاسكندرية: دار الفكر الجامعي.

The developmental role of Islamic investment funds - a study of capabilities and features

Mohamed Adnane Bendif ^{1*}

¹ University of Biskra (Algeria),
bendiff.adnane@univ-biskra.dz 

Received: 21-01-2022

Accepted: 27-02-2022

Abstract

Islamic investment funds play an important role for small investors who are unable to diversify their investments and cannot benefit from diversification due to their small investments.

Because Islamic investment funds give them the opportunity to diversify through their possession of the certificates issued by them, in return for diversification by Islamic investment funds, with the investment skills possessed by specialists who are qualified for that.

Just as mutual funds have advantages over small savers, they have many advantages over the economy as a whole through what they do by raising money and turning it into investments. This must have an impact on the macro-levels by improving the macroeconomic indicators, and at the micro level at the level of institutions and groups, and this is what this study concluded.

Keywords:

Islamic investment funds;
Islamic financial investment.

JEL Classification Codes: G23, G1

* Corresponding author