

صناديق الاستثمار الإسلامية

خصائصها وسماتها

إعداد:

أحمد محمد فتحى أحمد الشيبوي

باحث دكتوراه بقسم الشريعة الإسلامية

كلية دار العلوم – جامعة القاهرة



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

المستخلص:

عنوان البحث: صناديق الاستثمار الإسلامية: خصائصها، وسماتها، صندوق الاستثمار الإسلامي هو وعاء للاستثمار له ذمة مالية مستقلة، يهدف إلى تجميع الأموال و استثمارها في مجالات محددة، ويلتزم المدير فيه بالضوابط الشرعية. الهدف من الدراسة هو دراسة صناديق الاستثمار الإسلامية: خصائصها، وسماتها، وقد قسمت الدراسة إلى مقدمة، وأربعة مباحث، وخاتمة. المقدمة: تشمل إشكالية الموضوع، وأهميته، وأسباب اختياره، والدراسات السابقة، ومنهج البحث، وخطته.

المبحث الأول: مفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية، المبحث الثاني: خصائص صناديق الاستثمار التقليدية، المبحث الثالث: أهمية ومزايا صناديق الاستثمار الإسلامية، المبحث الرابع: أقسام وأنواع صناديق الاستثمار الإسلامية، وأخيرًا: الخاتمة، وأهم النتائج، والتوصيات.

وقد توصلت الدراسة إلى أن صناديق الاستثمار الإسلامية تتعدد وفقًا لحاجات

المستثمرين ورغباتهم، وأهدافهم، ويمكن تصنيف صناديق الاستثمار حسب إمكانية تداول وثائقها، وعلى حسب نوع النشاط التي تستثمر فيه.

الكلمات الدالة: الاستثمار، صناديق الاستثمار، صناديق الاستثمار الإسلامية.

Abstract:

Research title: Islamic investment funds (their characteristics and characteristics). An Islamic investment fund is an investment pool that has an independent financial liability, aims to accumulate funds and invest them in specific areas, and the manager abides by the Shariah regulations. **The purpose is** to study the Islamic investment funds, (their characteristics and characteristics). The study consists of an introduction, Preface, five sections, and a conclusion. Introduction: It includes: the problematic of the topic, the importance of the topic, and the reasons for choosing the topic, previous studies, the research method, and the research plan. **The first topic:** the concept of Islamic investment funds. **The second topic:** the characteristics of traditional investment funds. **The third topic:** the importance and advantages of Islamic investment funds. **The fourth topic:** the divisions and types of Islamic investment funds, and finally: the conclusion, the most important results, and recommendations. **Finally,** the conclusion deals with the significant results and recommendations. The study concluded that Islamic investment funds vary according to the needs, desires and goals of investors and investment funds can be classified according to: the possibility of trading their documents, and according to the type of activity in which they invest.

Key words: Investment, Investment funds, Islamic investment funds.

المقدمة:

الحمد لله رب العالمين، نحمدك يا ربنا حمداً يليق بجلال وجهك وعظيم سلطانك، سبحانه أمر بالعدل، ونهى عن الظلم، وأنزل الكتاب فرقاناً بين الحق والباطل، من حكم به عدل، ومن عمل به أجر، ومن دعا إليه هدي إلى صراط مستقيم، والصلاة والسلام على رسوله الكريم، أرسله ربه إلى الناس أجمعين، فهدانا إلى الحق المبين، وأبلغنا شريعة ربنا رب العالمين، صلوات الله، وسلامه عليه، وعلى آله الطاهرين، وصحابته الطيبين.

أما بعد:

فتكمن أهمية صناديق الاستثمار في أنها توفر للمستثمر ذي المدخرات المحدودة فرصة استثمارية جيدة؛ وذلك لعدم إمكانية استثماره في الأوراق المالية؛ نظراً لعدم كفاية مدخراته لشراء تشكيلة من تلك الأوراق، والتي من شأنها الإسهام في تخفيض المخاطر التي يتعرض لها، وعليه يصعب على صغار المستثمرين تحقيقه، ومع ذلك فقد لا تعتبر محدودية الموارد سبباً للإحجام عن الاستثمار المباشر في الأوراق المالية، فهناك من لديهم تلك الموارد، ولكن لعدم توافر الخبرة والمعرفة اللازمتين لإدارة مثل هذه التشكيلة، أو لعدم توفر الوقت الكافي لديهم - لا يقبلون عليها.

وعليه؛ وتلبية لاحتياجات هؤلاء المستثمرين ظهرت شركات متخصصة في بناء تشكيلات (صناديق) من الأوراق المالية وإدارتها، أو ما يطلق عليه المحافظ العامة، أو صناديق الاستثمار، بما يتلاءم مع ما لديهم من موارد مالية؛ ولذا فإن هناك ضرورة لتوافر مثل هذه الأدوات؛ وذلك لأهميتها في تحريك السوق وتنشيطها، وإيجاد صغار المدخرين والمستثمرين واستقطابهم، وأولئك الذين لا تتوافر لديهم الخبرة اللازمة لاستثمار أموالهم في مشاريع استثمارية تعود على هؤلاء المستثمرين بالمنفعة والعائد المرضي بصفة خاصة، وعلى الاقتصاد الوطني بصفة عامة، ويمكنها أن تسهم في تنشيط سوق الأوراق المالية^(١).

ومن هنا تعد صناديق الاستثمار مهمة للمسلمين اليوم؛ فهي يمكن أن تكون أداة ووسيلة لتحقيق التكافل الاقتصادي بين المسلمين، وذلك بتسهيل نقل المدخرات من دول الفئاض إلى دول العجز، وأن تكون توطئة لأسلمة البنوك، وجزءاً من برنامج توطيد دعائم العمل المصرفي اللاربوي في أي بلد من بلاد المسلمين، بعد أن خطت الصناعة المالية الإسلامية خطوات كبيرة في معارج التقدم والازدهار.

(١) صناديق الاستثمار للبنوك والمستثمرين، د. منى قاسم، ط: الدار المصرية اللبنانية، ط: ١،

تقوم صناديق الاستثمار الإسلامية بدورٍ بارزٍ في تمويل التنمية من خلال نشاط تلقي الأموال من الأفراد والمؤسسات، وتوظيفها عن طريق الاستثمار في الأوراق المالية لشركات يكون عملها مباحًا، واستثمارها حقيقيًا، يتمثل في الدخول في عقود المرابحة، والاستصناع، والسلم، والإيجار.

ومن هنا تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية إحدى المؤسسات المالية الإسلامية التي تتولى جميع أموال المستثمرين في صورة وحدات أو صكوك استثمارية، ويعهد بإدارتها إلى جهة من أهل الخبرة والاختصاص؛ لتوظيفها وفقًا لصيغ الاستثمار الإسلامية المناسبة، على أن يتم توزيع صافي العائد فيما بينهم حسب الاتفاق، ويحكم كافة معاملاتها أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، والقوانين، والقرارات، والتعليمات الحكومية، واللوائح، والنظم الداخلية^(١).

إشكالية الموضوع:

إن صناديق الاستثمار ما هي إلا مؤسسات خدمات مالية تستلم النقود من حملة أسهمها، ومن ثم تقوم باستثمار تلك النقود من خلال تكوين حقيبة أوراق مالية متنوعة لصالح حملة الأسهم، لذلك عندما يشتري المستثمرون أسهمًا في صندوق استثمار مشترك يصبحون شركاء في حقيبة استثمار متنوعة بشكلٍ كبيرٍ جدًا.

وهذه الدراسة تجيب على التساؤلات التالية:

- (١) ما مفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية؟
- (٢) ما خصائص صناديق الاستثمار؟
- (٣) ما أهمية صناديق الاستثمار الإسلامية ومزاياها؟
- (٤) ما أقسام صناديق الاستثمار الإسلامية وأنواعها؟

(١) صناديق الاستثمار الإسلامية، هشام جبر، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الأول حول الاستثمار والتمويل في فلسطين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة، المنعقد بكلية التجارة في الجامعة الإسلامية من ٨-٩ مايو ٢٠٠٥، ص ١٧.

أهمية الموضوع:

بالرغم من أن الصناديق الإسلامية حديثة العهد نسبيًا فإن ذلك لا يمنع أن إمكانات نموها اليوم أكبر من أي وقت مضى، سواء من حيث عدد الصناديق، أو حجم الأصول الخاضعة للإدارة، وهذا يتعلق بالدرجة الأولى بالتوجه العالمي نحو سوق التمويل الموافق للشريعة الإسلامية، والذي جاء نتيجة الأزمة المالية العالمية التي زعزعت ثقة المستثمرين بالنظام المالي التقليدي بما فيها صناديق الاستثمار التقليدية.

ويعتبر هذا الموضوع جديدًا، حيث يقوم بالتحليل الكامل لمفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية، وأقسامها، وأنواعها.

أسباب اختيار الموضوع:

- ١- يوضح البحث مفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية.
- ٢- يسلط الضوء على خصائص صناديق الاستثمار.
- ٣- يبين أهمية صناديق الاستثمار الإسلامية ومزاياها.
- ٣- يتناول بالدراسة الأنواع المختلفة لصناديق الاستثمار الإسلامية.

الدراسات السابقة:

لم أعر -فيما اطلعت عليه من كتب ورسائل علمية- على دراسة علمية متخصصة تبحث هذا الموضوع، وذلك من خلال استقراي لفهارس الرسائل الجامعية والمكتبات الخاصة والعامة، فكل ما تم حصره حول هذا الموضوع هو دراسات عامة، تتناول الموضوع من جوانب مختلفة نوعًا ما عن صلب البحث، وإن كان لهذه الدراسات والمراجع فضل كبير في دفعي إلى التعمق في دراسة هذا الموضوع؛ نظرًا لأهميته العلمية والفقهية.

ومن أمثلة هذه الدراسات:

١- **صناديق الاستثمار**، د. عطية عبد الحليم صقر، أستاذ مساعد المالية العامة، كلية الشريعة والقانون، جامعة الأزهر، طبعة دار النهضة العربية، ١٩٩٧، وقد قام الباحث باستعراض الإطار القانوني لصناديق الاستثمار، والمعاملة الضريبية لها.
تعليق: لم يتناول الباحث بالتحليل الكامل التعرف على ماهية صناديق الاستثمار الإسلامية، وأقسامها، وأنواعها المختلفة.

٢- **دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية**، رسالة دكتوراة للباحث/ صلاح الدين شريط، في العلوم الاقتصادية بالجزائر ٢٠١٢، وقسمها الباحث إلى ثلاثة فصول: الأول: أساسيات الادخار، الثاني: الملامح الرئيسة للاستثمار في الأوراق المالية، الثالث: الجوانب النظرية والفنية في صناديق الاستثمار.
تعليق: لم يتعرض الباحث لدراسة سمات صناديق الاستثمار الإسلامية، وخصائصها، وأقسامها المختلفة، وبذلك تختلف دراسته عن هذا البحث.

٣- **صناديق الاستثمار الإسلامية**، بحث مقدم من الباحث/ د. هشام جبر، في المؤتمر العلمي الأول للاستثمار والتمويل في فلسطين ٢٠٠٥، وتناول فيه الباحث بصورة موجزة أنواع، ومنافع، وخصائص صناديق الاستثمار.

تعليق: البحث عبارة عن دراسة عامة لصناديق الاستثمار الإسلامية، ولم يقدم دراسة تفصيلية عن أهمية وأقسام وأنواع صناديق الاستثمار الإسلامية.

التعليق على الدراسات السابقة:

يتبين بعد هذا العرض للدراسات السابقة أن أغلب الدراسات تناولت جزئيات مختلفة حول موضوع صناديق الاستثمار؛ مما يؤكد الحاجة إلى وجود دراسة علمية حول صناديق الاستثمار الإسلامية (خصائصها، وسماتها).

منهج البحث :

يعتمد البحث على المنهج الاستقرائي باعتباره منهجاً يقوم على استقصاء آراء العلماء في المذاهب الفقهية في كل قضية تتناولها الدراسة، ومن ثم الانطلاق من المسائل الجزئية إلى الحقيقة العامة الشاملة والتصور الكلي لموضوع البحث. كما يأخذ بالمنهج النقدي المقارن في مناقشة الأقوال وأدلتها، والترجيح بينها على حسب قوة الأدلة.

خطة البحث:

يتضمن هذا البحث مقدمة، وأربعة مباحث، وخاتمة.
المقدمة: وتشمل: إشكالية الموضوع، وأهميته، وأسباب اختياره، والدراسات السابقة، ومنهج البحث، وخطته.
المبحث الأول: مفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية.
المبحث الثاني: خصائص صناديق الاستثمار التقليدية.
المبحث الثالث: أهمية صناديق الاستثمار الإسلامية ومزاياها.
المبحث الرابع: أقسام صناديق الاستثمار الإسلامية وأنواعها.
الخاتمة: النتائج والتوصيات.
فهرس المصادر والمراجع.

المبحث الأول

مفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية

تعتبر صناديق الاستثمار مؤسسات مالية تقوم بتجميع الأموال من مختلف المستثمرين، وبصفة خاصة من صغار المستثمرين الذين لا تتوفر لديهم موارد مالية كافية لتكوين تشكيلات مختلفة من محافظ الأوراق المالية، تحت إشراف أجهزة متخصصة.

المطلب الأول

تعريف مصطلحات الدراسة

أولاً: صناديق:

الصندوق لغةً: بضم الصاد والداد، وسكون النون، والجمع صناديق: وعاء من خشب أو معدن مختلف الأحجام تحفظ فيه الأشياء^(١). والصندوق: الخزانة، مكان قبض النقد، وتقييضه، وحفظه، وهذا الصندوق تحفظ فيه الكتب والملابس ونحوها، ومجموع ما يدخر ويحفظ من المال كصندوق الدين. وصندوق البريد: صندوق يثبت في بعض الشوارع والأماكن لتلقى فيه الرسائل، ثم يجمعها عمال البريد. وصندوق التوفير: شعبة في البريد تقوم على تشجيع الادخار بحفظ أموال المدخرين^(٢).

(١) مختار الصحاح، محمد بن أبي بكر بن عبد القادر الرازي، (ت: ٦٦٦هـ)، تحقيق: محمود خاطر، مكتبة لبنان، ١٩٩٥، (١/١٥١)، المصباح المنير في غريب الشرح الكبير، أحمد بن محمد ابن علي المقري الفيومي، (ت: ٧٧٠هـ)، المكتبة العلمية: بيروت، (ب، ت)، (٢/١٧)، (١٠/٢٠٧)، القاموس المحيط، مجد الدين محمد بن يعقوب الفيروز آبادي، (ت: ٨١٧هـ)، مؤسسة الرسالة: بيروت، (ب، ت)، (١/١١٦٤)، تاج العروس من جواهر القاموس، محمد مرتضى الحسيني الزبيدي، (ت: ١٢٠٥هـ)، مجموعة من المحققين، دار الهداية، (ب، ت)، (٤/٤٧٦)، (٢٦/٤١).

(٢) المعجم الوسيط، مصطفى إبراهيم الزيات، أحمد عبد القادر، حامد النجار محمد، تحقيق: مجمع اللغة العربية، دار الدعوة، (ب، ت)، (١/٥٢٥).

ثانياً: الاستثمار:

أ- الاستثمار في اللغة:

مصدر لفعل استثمر، يستثمر، استثماراً، وهو مشتق من ثمر، والثاء والميم والراء أصل واحد يدل على شيء يتولد من شيء، ثم يحمل على غيره استعارة^(١)، ومن جملة الدلالات اللغوية لهذا المصطلح:

١- حمل الشجر، وواحد ثمره، والجمع ثمار وثمرات، وجمع الجمع ثمر^(٢)، وقد قال الله - سبحانه وتعالى: ﴿وَأَنْزَلَ مِنَ السَّمَاءِ مَاءً فَأَخْرَجَ بِهِ مِنَ الثَّمَرَاتِ رِزْقًا لَكُمْ^(٣)﴾، وقال - سبحانه: ﴿انظُرُوا إِلَى ثَمَرِهِ إِذَا أَثْمَرَ وَيَنْعِهِ^(٤)﴾.

٢- الولد، تطلق الثمرة على الولد؛ لأن الثمرة ما ينتجها الشجر، والولد ينتجها الأب مجازاً^(٥)، وقد جاء في الحديث: "إِذَا مَاتَ وَلَدُ الْعَبْدِ قَالَ اللَّهُ لِمَلَائِكَتِهِ: قَبِضْتُمْ وَلَدَ عَبْدِي؟ فَيَقُولُونَ: نَعَمْ، فَيَقُولُ: قَبِضْتُمْ ثَمْرَةَ فُؤَادِهِ؟"^(٦).

(١) مقاييس اللغة، أبو الحسين أحمد بن فارس بن زكريا، (ت: ٣٩٥)، ت/ عبدالسلام محمد هارون، دار الجيل، (٣٨٨/١).

(٢) لسان العرب، جمال الدين أبي الفصل محمد بن مكرم بن علي بن أحمد بن منظور (ت: ٧١١هـ)، ت/ أمين محمد عبد الوهاب، محمد الصادق العبيدي، دار إحياء التراث العربي، مؤسسة التاريخ العربي، بيروت، (١٤١٧هـ-١٩٩٧م)، (١٢٦/٢).

(٣) سورة البقرة: من الآية (٢٢).

(٤) سورة الأنعام: من الآية (٩٩). للتفصيل في معاني كلمة ثمر في القرآن الكريم انظر: مفردات ألفاظ القرآن الكريم، الحسين ابن محمد الراغب الأصفهاني، (ت: ٤٢٥هـ = ١٠٣٣م)، ط١، م، تحقيق: صفوان داوودي، دار القلم، دمشق، والدار الشامية، بيروت، ١٤٢١هـ-١٩٩٢م، ص ١٧٦.

(٥) النهاية في غريب الحديث والأثر، مجد الدين أبو السعادات المبارك بن محمد الجزري (ابن الأثير)، ت/ محمود محمد الطناحي، وظاهر أحمد الزواوي، دار إحياء التراث العربي، بيروت، (ب)، (ت)، (٢١٨/١)، تاج العروس (٣٢٩/١٠).

(٦) عن أبي موسى الأشعري، أن رسول الله - صلى الله عليه وسلم - قال: "إِذَا مَاتَ وَلَدُ الْعَبْدِ قَالَ اللَّهُ لِمَلَائِكَتِهِ: قَبِضْتُمْ وَلَدَ عَبْدِي؟ فَيَقُولُونَ: نَعَمْ، فَيَقُولُ: قَبِضْتُمْ ثَمْرَةَ فُؤَادِهِ؟ فَيَقُولُونَ: نَعَمْ، فَيَقُولُ: مَاذَا قَالَ عَبْدِي؟ فَيَقُولُونَ: حَمْدُكَ، وَاسْتَرْجَعَ، فَيَقُولُ اللَّهُ: ابْنُوا لِعَبْدِي بَيْتًا فِي الْجَنَّةِ، وَسَمُّوهُ بَيْتٌ =

٣- النماء والزيادة والكثرة، يقال: ثَمَرَ ماله. أي: نمّاه، وأثمر الرجل. أي: كثر ماله، وثمر الله مالك. أي: كثره^(١).

٤- ويطلق الثمر كذلك على أنواع المال، كالذهب، والفضة^(٢).

ب- الاستثمار في الاصطلاح:

لقد أنكر بعض الدارسين ورود لفظ استثمار في كتب الفقه القديمة، مثل: دراسة صناديق الاستثمار: دراسة فقهية اقتصادية^(٣)، ودراسة عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية^(٤)، ودراسة المدخرات: أحكامها، طرق تكوينها، واستثمارها في الفقه الإسلامي^(٥).

الحمّدي". رواه الإمام الترمذي، كتاب (٨) - أبواب الجنائز، باب- فضل المصيبة إذا احتسب، حديث رقم: (١٠٢١)، (٣٣٢/٣)، وقال عنه الإمام الترمذي: حديث حسن غريب. سنن الترمذي، محمد بن عيسى بن سورة بن موسى بن الضحاك، الترمذي، أبو عيسى (المتوفى: ٢٧٩هـ)، تحقيق وتعليق: أحمد محمد شاكر (ج ١، ٢)، ومحمد فؤاد عبد الباقي (ج ٣)، شركة مكتبة ومطبعة مصطفى البابي الحلبي، مصر، ط: ٢، (١٣٩٥ هـ ١٩٧٥ م).

(١) انظر: القاموس المحيط، ص ٣٥٩، لسان العرب، (١٢٦/٢)، المعجم الوسيط، ص ١٠٠.

(٢) لسان العرب، (١٢٦/٢)، القاموس المحيط، ص ٣٥٩.

(٣) نفت الباحثة منيرة مقابلة بشكل مطلق وجود لفظ الاستثمار في كتب الفقهاء القدامى، حيث قالت ما نصه: "لم يظهر لفظ الاستثمار في كتب الفقهاء القدامى". صناديق الاستثمار: دراسة فقهية اقتصادية، منيرة مقابلة، حالة الأردن، رسالة ماجستير، غير منشورة، جامعة اليرموك، إربد، الأردن، (٢٠٠١ م)، ص ٣٠.

(٤) نفى الباحث أحمد حسن كذلك استعمال هذا المصطلح في كتب الفقه القديمة، حيث قال: "اللفظ الاستثمار Investment مصطلح حديث في الدراسات الاقتصادية المعاصرة، لم يستعمله الفقهاء السابقون". عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية، أحمد محيي الدين حسن، ط ١، البحرين: بنك البركة الإسلامي للاستثمار، (١٩٨٦ م)، ص ١٧.

(٥) يرى الباحث قطب سانو أنه من الصعوبة بمكان أن يعثر المرء على لفظ استثمار في كتب الفقه. المدخرات: أحكامها، طرق تكوينها، واستثمارها في الفقه الإسلامي، قطب مصطفى سانو، ط ١، عمان: دار النفائس، (٢٠٠١ م)، ص ٨٧-٨٨.

ومع ذلك فإننا نجد أن بعض العلماء استعملوا مصطلح الاستثمار:

أولاً: قال الإمام الغزالي^(١): "فإن الأحكام ثمرات، وكل ثمرة لها صفة حقيقية في نفسها، ولها مُثَمَّرٌ، ومستثمر، وطرق الاستثمار هي وجوه دلالة الأدلة، والمستثمر هو المجتهد"^(٢).

ثانياً: قال المرغيناني^(٣) في الهداية في شرح بداية المبتدي، في معرض حديثه عن

(١) هو: حجة الإسلام، أبو حامد، محمد بن محمد الطوسي الغزالي، نسبة إلى مهنة والده، فقد كان يغزل الصوف، ويبيعه، أما الطوسي، فهو نسبة إلى مدينة طوس، وتسمى اليوم "مشهد"، وتقع في الجهة الشمالية الشرقية من إيران على الحدود الإيرانية الأفغانية التركمانستية، وتبعد عن طهران العاصمة حوالي ١٠٠٠ كم، فقيه أصولي شافعي، ومن مؤلفاته: إحياء علوم الدين، المستصفي في أصول الفقه، توفي سنة ٥٠٥ هـ. انظر ترجمته في: طبقات الشافعية، جمال الدين، عبد الرحيم بن الحسن الإسني، (ت ٧٧٢ هـ = ١٣٧٠ م)، ط ١، ٢م، تحقيق: كمال الحوت، بيروت: دار الكتب العلمية، (١٤٢٢ هـ - ٢٠٠١ م)، (١١١/٢)، ترجمة رقم: ٨٦٠، معجم البلدان، أبو عبد الله الحموي، ياقوت بن عبد الله، (ت ٦٢٦ هـ = ١٢٨٨ م، ط: بدون، ٥م، بيروت: دار إحياء التراث العربي، (١٣٩٩ هـ - ١٩٧٩ م)، (٤٩/٤).

(٢) المستصفي من علم الأصول، أبو حامد، محمد بن محمد الغزالي، (ت ٥٠٥ هـ = ١١١١ م)، ط ١، ٢م، تحقيق وتعليق: د. محمد الأشقر، مؤسسة الرسالة، بيروت، (١٤١٧ هـ - ١٩٩٧ م)، (٣٩/١).

(٣) هو: برهان الدين، علي بن أبي بكر المرغيناني، نسبة إلى مرغينان، وهي بلدة من بلاد فرغانة، وفرغانة اليوم مدينة في شرق جمهورية أوزبكستان، وتقع على بُعد حوالي ٣٠٠ كم شرق مدينة طشقند، فقيه حنفي، ومن مؤلفاته: بداية المبتدي، والهداية، توفي سنة: ٥٩٣ هـ. انظر ترجمته في: تاج التراجم في من صنف من الحنفية، أبو العدل، قاسم زين الدين ابن قطلوبغا، (ت ٨٧٩ هـ)، ط ١، ١م، ت/ إبراهيم صالح، دمشق، وبيروت: دار المأمون للتراث، (١٤١٢ هـ - ١٩٩٢ م)، ص ١٤٨، ترجمة رقم: ١٦٦.

المُهاياة^(١): "لو كان نخل، أو شجر، أو غنم بين اثنين، فتهاينا على أن يأخذ كل واحد منهما طائفة يستثمرها أو يرهاها؛ فلا يجوز"^(٢).
 ثالثاً: قال الإمام النووي^(٣) في مقدمة كتابه المجموع ضمن آداب المعلم: "ويبين له - أي: لطالب العلم - جملاً مما يحتاج إليه، وكيفية استثمار الأدلة"^(٤).
 رابعاً: قال شيخ الإسلام ابن تيمية^(٥) في معرض حديثه عن تفريق الصفقة: "الأصل الثاني أن يقال: إكراء الشجر للاستثمار يجري مجرى إكراء الأرض للآذراع..."^(٦).

(١) المُهاياة (بضم الميم): من هأياه على الأمر. أي: اتفق معه عليه، وهي: الاتفاق على قسمة المنافع المشتركة على التعاقب. معجم لغة الفقهاء، محمد رواس قلعجي، دار النفائس، بيروت، ط١، ١٩٨٠، ص٤٦٦.

(٢) الهداية في شرح بداية المبتدي، أبو الحسين، علي بن أبي بكر المرغيناني، (ت ٥٩٣ هـ = ١١٩٦ م)، ط١، ٢م، اعتنى بتصحيحه: طلال يوسف، دار إحياء التراث العربي، لبنان، (١٤١٦ هـ - ١٩٩٥ م)، (٣-٤/٣٣٦).

(٣) هو: محيي الدين، أبو زكريا، يحيى بن شرف النووي الشافعي، نسبة إلى نوى، وتقع اليوم شمال غرب مدينة درعا بـ ٣٠ كم في سوريا، علامة في الفقه والحديث، ومن مؤلفاته: روضة الطالبين، والمنهاج، توفي سنة ٦٧٦ هـ. انظر ترجمته في طبقات الشافعية، الإسنوي، (٤١/٢)، ترجمة رقم: ٧٣٠.

(٤) المجموع شرح المهذب، أبو زكريا، يحيى بن شرف النووي، (ت ٦٧٦ هـ = ١٢٧٧ م)، ط١، ٢م، حققه: محمد المطيعي، دار إحياء التراث العربي-بيروت، (١٤٢٢ هـ - ٢٠٠١ م)، (٧٦/١).

(٥) هو: أبو العباس، أحمد بن عبد الحلیم، الحراني الدمشقي، والحراني نسبة إلى حرّان، وهي اليوم مدينة من مدن ولاية سائلي أورفة في تركيا، مجتهد فقيه أصولي حنبلي، ومن مؤلفاته: درة تعارض العقل والنقل، واقتضاء الصراط المستقيم، توفي سنة: ٧٢٨ هـ. انظر ترجمته في: الذيل على طبقات الحنابلة، ابن رجب الحنبلي، تحقيق وتعليق د. عبدالرحمن بن سليمان العثيمين، مكتبة العبيكان، الرياض، ط١، (١٤٢٥ - ٢٠٠٥)، (٤/٤٩٦).

(٦) مجموع الفتاوى، شيخ الإسلام، أبو العباس، أحمد بن عبد الحلیم ابن تيمية، (ت ٧٢٨ هـ = ١٣٢٧ م)، ط٢، ٣٧م، جمع وترتيب: عبد الرحمن قاسم، ١٣٩٨ هـ، (٧٣/٢٩).

وعليه فإن مصطلح الاستثمار مصطلح مطروق في كتب الفقه والأصول

ضمن معنيين:

الأول: الاستثمار المعنوي، كما ورد في عبارة الإمام الغزالي، والإمام النووي.
والثاني: الاستثمار ضمن المجال الاقتصادي، كما ورد في عبارة الإمام المرغيناني،
والإمام ابن تيمية، لكن الباحث لم يقف على تعريف محدد للاستثمار في الفقه
الإسلامي في كتب الفقهاء القدامى^(١).

ج- تعريف الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي:

عرف الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي بأنه: "توظيف المسلم ماله، أو جهده
في نشاط اقتصادي مشروع، بهدف الحصول على نفع يعود عليه، أو على غيره
في الحال، أو المال"^(٢).

وقد قيد التعريف بقيدتين: الأول: ألا يتعارض مع قواعد الشريعة؛ فلا استثمار
في تجارة محرمة شرعاً، كالخمور -مثلاً، والثاني: هدف الاستثمار ليس النفع
للمستثمر فقط، بل لتشغيل عجلة التنمية الاقتصادية ودفعها^(٣).

(١) ورد في كتب الفقه الإسلامي مرادفات لمصطلح الاستثمار، مثل "تماء، تنمية". للتفصيل في ذلك انظر: المدخرات: أحكامها، طرق تكوينها، واستثمارها في الفقه الإسلامي، قطب سانو، مرجع سابق، هامش رقم (٢)، ص ٨٧-٨٨.

(٢) مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية، حمزة عبد الكريم محمد حماد، دار النفائس، عمان، ط١، ١٤٢٨-٢٠٠١، ص ٤١.

(٣) استثمار أموال الوقف في الشريعة الإسلامية: صيغه، مخاطره، ضوابطه: دراسة مقارنة مع قانون الوقف في إمارة الشارقة، مادو غي بن سيدي سيا، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الشرعية والدراسات الإسلامية، المجلد ١٦، العدد ٢، ٢٠٠٩، ص ٥٥٩.

المطلب الثاني صناديق الاستثمار

أولاً: صناديق الاستثمار:

تتكون فكرة صناديق الاستثمار ضمن المفهوم الضيق في قيام عدد من صغار المستثمرين بتجميع أموالهم؛ لكي تستثمر في أسواق الأوراق المالية، بواسطة مؤسسات متخصصة، بغرض تحقيق مزايا لا يمكن تحقيقها منفرداً، فخبرة مديري الاستثمار ومتابعتهم لتطورات الأسواق المالية تضمن تحقيق عوائد أعلى^(١).

وقد عرفت صناديق الاستثمار بأنها: "وعاء مالي لتجميع مدخرات الأفراد، واستثمارها في الأوراق المالية من خلال جهة ذات خبرة في إدارة محافظ الأوراق المالية"^(٢).

فهي: "مؤسسات مالية في شكل شركة مساهمة، تتولى تجميع المدخرات من الجماهير بموجب صكوك، أو وثائق استثمارية موحدة القيمة، تعهد بها إلى جهة أخرى لإدارتها لاستثمارها في الأوراق المالية أساساً، ومجالات الاستثمار الأخرى نيابة عن المدخرين؛ لتحقيق أعلى عائد من الربح، بأقل مخاطرة، وفق شروط متفق عليها"^(٣).

ثانياً: صناديق الاستثمار الإسلامية:

يقصد بصندوق الاستثمار الإسلامي: "وعاء للاستثمار، له ذمة مالية مستقلة، يهدف إلى تجميع الأموال، واستثمارها في مجالات محددة، ويلتزم المدير فيه

(١) إدارة المحافظ الاستثمارية، محمد مطر وفايز تيم، داروائل، عمان، ط١، (٢٠٠٥)، ص٢٣٧.
 (٢) تقييم أداء صناديق الاستثمار في مصر، مدخل محاسبي كمي، عز الدين فكري تهايمي، بحث مقدم لندوة صناديق الاستثمار في مصر، الواقع والمستقبل، ٢٢ مارس، ١٩٩٧، ص٣.
 (٣) صناديق الاستثمار الإسلامية والرقابة عليها: "دراسة فقهية قانونية"، عصام خلف العنزى، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، ٢٠٠٤، ص١٥.

بضوابط شرعية تتعلق بالأصول، والخصوم، والعمليات فيه، وبخاصة ما يتعلق بتحريم الفائدة المصرفية، وتظهر هذه الضوابط في نشرة الإصدار التي تمثل الإيجاب الذي بناء عليه يشترك المستثمر في ذلك الصندوق، وفي الأحكام والشروط التي يوقع عليها الطرفان عند الاكتتاب^(١)، فهي: "الصناديق التي تستثمر في أدوات مالية شرعية، ولا تتعامل بالربا"^(٢).

ومن هنا فإن صناديق الاستثمار الإسلامية ليست مجرد وسيط مالي، بل إن هذه الصناديق -بالإضافة إلى ذلك- تعتمد على المنهج الإسلامي في الاستثمار الذي يمزج بين رأس المال والعمل، حيث تقوم المؤسسة المالية التي ترغب في تكوين صندوق معين من هذه الصناديق بإعداد دراسة اقتصادية لنشاط محدد، وتبين جدوى الاستثمار فيه، ثم تقوم بتمويله عن طريق طرحه للاكتتاب العام للجمهور، وتتم إدارة الصناديق بإحدى الصيغ الشرعية التالية: المضاربة الشرعية^(٣)،

(١) صناديق الاستثمار الإسلامية: دراسة تأصيلية موسعة، عبد الستار أبو غدة، بحث قدم للمؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، "المؤسسات المالية الإسلامية معالم الواقع وآفاق المستقبل"، ٧-٩ ربيع الآخر ١٤٢٦ هـ ١٥-١٧ مايو ٢٠٠٥، غرفة تجارة وصناعة دبي، ص ٥٧٢، الصناديق الاستثمارية الإسلامية، محمد علي القرني، ورقة مقدمة لندوة التطبيقات الإسلامية، الدار البيضاء، المغرب، (٥-٨ مايو ١٩٩٨)، ص ٢.

(٢) صناديق الاستثمار: "دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي" د. أحمد حسن الحسني، ط: مؤسسة شباب الإسكندرية ١٩٩٩ م، ص ٢١، صناديق الاستثمار للبنوك والمستثمرين، د. منى قاسم، مرجع سابق، ص ٥٥، صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، د. نزيه مبروك، دار الفكر الجامعي، ٢٠٠٧ م، ص ٩٢.

(٣) المضاربة: في اللغة مفاعلة من ضرب في الأرض: إذا سار فيها، وهي: أن تعطي إنسانا من مالك ما يتجر فيه على أن يكون الربح بينكما، أو يكون له سهم معلوم من الربح. لسان العرب، (١/٥٤٤). وفي الاصطلاح: "عقد شركة في الربح بمال من جانب، وعمل من جانب". انظر: رد المحتار على الدر المختار شرح تنوير الأبصار (حاشية ابن عابدين)، محمد أمين بن عمر بن عبد العزيز بن أحمد بن عبد الرحيم الشهير بابن عابدين (ت: ١٢٥٢ هـ)، (٤/٤٨٣)، حاشية الدسوقي =

أو عقد المشاركة^(١)، أو عقد الوكالة بأجر^(٢).

على الشرح الكبير، محمد بن أحمد بن عرفة الدسوقي المالكي (١٢٣٠هـ)، دار إحياء الكتب العربية، عيسى البابي الحلبي، (د.ت). (٥١٧/٣)، مغنى المحتاج إلى معرفة المنهاج، محمد الخطيب الشربيني (٩٧٧هـ)، دار الفكر، بيروت، ط١، (١٤١٥ هـ-١٩٩٥م). (٣٠٩/٢)، كشاف القناع عن متن الإقناع، منصور بن يونس بن إدريس البهوتي (١٠٥١هـ)، ت/هلال مصيلحي، مصطفى هلال، دار الفكر، ط١ (١٤٠٢هـ-١٩٨٢م)، (٥٠٨/٣).

(١) المشاركة: في اللغة مصدر شارك، يقال: شارك فلان فلانا مشاركة، وفعله الثلاثي: شرك، يقال: شرك فلانا في الأمر شركا، وشركة: كان لكل منهما نصيب منه، فهو شريك. المصباح المنير (٣٠٣/١)، ولا يخرج المعنى الاصطلاحي عن المعنى اللغوي، انظر: حاشية ابن عابدين (٣٤٣/٣)، ومغني المحتاج (٢١١/٢).

(٢) الوكالة: للوكالة في اللغة عدة معاني، منها "القيام بأمر الغير، والاعتماد، والكفالة، والحفظ، واتكلت على فلان في أمرى: إذا اعتمدت". لسان العرب (٧٥٣/١١)، الصحاح تاج اللغة وصحاح العربية، أبو نصر إسماعيل بن حماد الجوهري الفارابي (المتوفى: ٣٩٣هـ)، ت/ أحمد عبد الغفور عطار، دار العلم للملايين، بيروت، ط٤، (١٤٠٧هـ-١٩٨٧م)، (١٨٤٥/٥)، القاموس المحيط (٦٦/٤). والوكالة في الشرع: "إقامة الغير مقام نفسه في تصرف جائز معلوم". المبسوط، أبي بكر محمد بن أحمد بن سهل السرخسي (ت: ٤٩٠هـ)، دار المعرفة، بيروت، ط١، (١٤٠٩هـ-١٩٨٩م)، (٢/١٩)، مواهب الجليل شرح مختصر خليل، أبي عبد الله محمد بن محمد بن عبد الرحمن المغربي المعروف بالحطاب (ت: ٩٥٤هـ)، دار الفكر، ط٣، (١٤١٢ هـ-١٩٩٢م)، (١٨١/٥)، نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج في الفقه على مذهب الإمام الشافعي، شمس الدين محمد بن أبي العباس الشهير بالشافعي الصغير (١٠٠٤ هـ)، دار الفكر، الطبعة الأخير، (١٤٠٤ هـ-١٩٨٤م)، (١٥/٥)، الروض المريع شرح زاد المستقنع، منصور بن يونس بن إدريس البهوتي (ت: ١٠٥١هـ)، ت/ أحمد محمد شاكر، على محمد شاكر، دار التراث، القاهرة (د.ت)، (٣٠٥/٢)، نيل الأوطار، محمد بن علي الشوكاني اليمني (ت: ١٢٥٠)، ت/ عصام الدين الصبابطي، دار الحديث، مصر، ط١، (١٤١٣هـ/١٩٩٣م)، (٢٦٩/٥). وتجوز الوكالة بأجر وبغير أجر، يقول ابن قدامة: "ويجوز التوكيل بجعل وبغير جعل". المغني، لموفق الدين أبي محمد بن عبد الله بن أحمد بن محمد بن قدامة المقدسي الحنبلي (٦٣٠هـ)، ت/ د. محمد شرف الدين خطاب، د. السيد محمد السيد، أ. سيد إبراهيم صادق، دار الحديث، القاهرة، ط١، (١٤١٦هـ-١٩٩٦م)، (٢١١/٥).

هذا، ويمكن القول بأن صناديق الاستثمار الإسلامية تقترب من حيث المفهوم من صناديق الاستثمار العادية، مع الأخذ في الاعتبار ببعض الأسس التي تراعيها الإدارة عند العمل بالصندوق الاستثماري الإسلامي، وهي:

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

٢- يلتزم الصندوق بالقوانين والتعليمات الصادرة عن الجهات الحكومية المشرفة على تلك الصناديق مادامت لا تخالف الشريعة الإسلامية، وإن وجد تعارض يجب إزالته؛ حتى لا يلغى ترخيص مزاوله النشاط للصندوق من قبل تلك الجهة.

٣- تقوم الصناديق الإسلامية على فكرة المضاربة الشرعية من قبل أصحاب الأموال الذين يمثلون من منظور عقد المضاربة رب المال، وتمثل إدارة الصندوق فيه رب العمل "كشخصية معنوية"، وهذه السمة تخضع لفقه عقد المضاربة.

٤- تتولى إدارة الصندوق جهة متخصصة يحكم علاقتها بالصندوق عقد وكالة، أو عقد عمل، أو أي عقد من العقود المستحدثة، والتي تعمل في إطار الاستراتيجية والمرجعية الشرعية، والقانونية الاستثمارية، ويتم ذلك تحت إشراف مجلس من العلماء البارزين في الشريعة الإسلامية واستشارتهم.

٥- تتعدد أطراف الصندوق: "مؤسسين، مشاركين، أمناء الاستثمار، الإدارة"، ويحكم هؤلاء مجموعة من العقود الشرعية والقانونية، وتوزع العوائد بين هذه الأطراف وفقاً لضوابط عقود المضاربة، والوكالة، والسمسرة^(١).

ويمكن القول بأن صناديق الاستثمار الإسلامية تعد البديل الشرعي الذي يمكن أن يحل محل صناديق الاستثمار التقليدية التي تستثمر أموالها بأساليب استثمارية غير شرعية، سواء في سوق النقد، أو الاستثمار في الودائع البنكية محددة الفائدة سلفاً، وكل هذا من قبيل الربا المنهي عنه شرعاً، فضلاً عن أنها لا تتورع أن تتجه باستثماراتها نحو الاستثمار في أوراق مالية لشركات تتعامل في المحرمات، سواء بالربا أخذاً، وإعطاءً، أو في أنشطة يحرمها الإسلام، مادام ذلك يحقق هدفها في تحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح، كما أن وجود هذه الصناديق يوفر أداة مهمة من الأدوات المالية الإسلامية، والتي تتيح للأفراد استثمار أموالهم باطمئنان استثماراً شرعياً يتفق مع المبادئ الأخلاقية الشرعية^(٢).

(١) صناديق الاستثمار الإسلامية: مفهومها، خصائصها وأحكامها، عبد المجيد الصلاحيين، المؤتمر العلمي السنوي الخامس عشر بعنوان "مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات: آفاق وتحديات"، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة المنعقد ١٦ - ١٨ صفر ١٤٢٨ هـ الموافق ٦-٨ مارس ٢٠٠٧، المجلد الرابع، ص ٣.

(٢) تقييم ظاهرة تحول البنوك التقليدية للمصرفية الإسلامية، مصطفى إبراهيم محمد مصطفى، رسالة ماجستير قسم الاقتصاد الإسلامي مركز صالح كامل، جامعة الأزهر ٢٠٠٦م، ص ٣٦.

المبحث الثاني

خصائص صناديق الاستثمار التقليدية

المطلب الأول

ضوابط الصناديق الاستثمارية وأهدافها

الفرع الأول: الفكرة الأساسية لنشأة الصناديق الاستثمارية:

قيام جهة معينة (بنوك، وشركات استثمار) بإعداد دراسة اقتصادية لنشاط معين، أو مشروع أو مشاريع معينة، بحيث تبين جدوى الاستثمار في ذلك المجال. قيام تلك الجهة بتكوين صندوق استثماري، وتحديد أغراضه، وإعداد نشرة الاكتتاب في الصندوق، أو لائحة العمل للصندوق، بحيث تتضمن كامل التفاصيل عن نشاط الصندوق، وشروط الاكتتاب فيه، وحقوق مختلف الأطراف والتزاماتها. تقسيم رأس مال الصندوق الاستثماري إلى وحدات، أو حصص، أو أسهم مشاركة، أو صكوك متساوية القيمة الاسمية، بحيث يكون اقتناؤها عبارة عن المشاركة في ملكية حصة من رأس مال الصندوق.

بعد تلقي الجهة المصدرة للصندوق أموال المكنتبين تقوم باستثمار الأموال المجمعة لديها في المجالات المحددة في نشرة الاكتتاب، وتوزيع الأرباح في الفترات، وبالكيفية المتفق عليها، كما تتولى تصفية الصندوق في الموعد المحدد لذلك^(١).

الفرع الثاني: عمليات الصناديق الاستثمارية:

١- التسعير: يقصد بالتسعير إعلان سعر الوحدات الاستثمارية في الصندوق، وتحدد الصناديق الاستثمارية في نظام تأسيسها ما إذا كانت مفتوحة، أو مغلقة، فإذا كانت مغلقة لا يقوم المدير بإعلان سعر للوحدات إلا في آخر يوم من عمر

(١) صناديق الاستثمار الإسلامية: دراسة تأصيلية موسعة، عبد الستار أبو غدة، مرجع سابق،

الصندوق، أما إذا كان الصندوق مفتوحاً فإن المدير يحدد يوماً معيناً كالأربعاء من كل أسبوع إذا كان أسبوعياً، أو اليوم الأول من كل شهر إذا كان شهرياً، وهكذا، يسمى يوم التسعير .

٢- الاسترداد: يقوم عمل الصناديق الاستثمارية المفتوحة على حرص المدير على الاحتفاظ بقدر من السيولة يمكنه من شراء وحدات أولئك المستثمرين الذين يرغبون في استرداد أموالهم في يوم التسعير^(١).

الفرع الثالث: ضوابط الصناديق الاستثمارية:

يكون استثمار أموال الصندوق في الأوراق المالية وفقاً لعدد من الشروط، ومنها^(٢):

- ألا تزيد نسبة ما يستثمر في شراء أوراق مالية لشركة واحدة على ٥% من أموال الصندوق، وبما لا يتجاوز ١٠% من أوراق تلك الشركة.

- ألا تزيد نسبة ما يستثمره الصندوق في وثائق الاستثمار التي تصدرها صناديق الاستثمار الأخرى على ١٠% من أمواله، وبما لا يتجاوز ٥% من أموال كل صندوق مستثمر فيه.

- يجب على الصندوق الاحتفاظ بنسبة كافية من السيولة، لمواجهة طلبات استرداد قيمة وثائق الاستثمار، وفقاً لشروط الاسترداد الواردة بنشرات الاكتتاب في هذه الوثائق.

- يجب على الصندوق عدم اتباع سياسة من شأنها الإضرار بحقوق حملة وثائق الاستثمار أو مصالحهم.

- يصدر الصندوق مقابل أموال المستثمرين أوراقاً مالية في صورة وثائق استثمار بقيمة اسمية واحدة، ويوقع على الوثيقة عضوان من أعضاء مجلس إدارة الصندوق

(١) الصناديق الاستثمارية الإسلامية، محمد علي القري، مرجع سابق، ص ١٦.

(٢) الأوراق المالية وأسواق المال، إبراهيم منير هندي، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، ١٩٩٣،

- يعينها المجلس- والمدير المسئول، وتكون للوثائق أرقام متسلسلة، ويجب إخطار الهيئة بنموذج وثيقة الاستثمار قبل إصدارها للاكتتاب.

الفرع الرابع: الأهداف النوعية لصناديق الاستثمار:

تتشابه صناديق الاستثمار في العديد من الخصائص، خاصة أن صناديق الاستثمار يحكمها هدف مبدئي، هو استثمار أموالها في الأوراق المالية بغرض تنمية رأس مالها، وتحقيق منافع لأطرافها، فمعظم صناديق الاستثمار يحكمها هدف مبدئي هو: "نمو رأس المال".

أما عن الأهداف الأخرى، فتتمثل في تعظيم الدخل، والعمل على استقرار الدخل الحالي، أو الاستثمار الكثيف، أو أدوات سوق النقد، إلا أنها تختلف اختلافا جوهريا من حيث أهدافها النوعية الأخرى، وذلك وفقا لمكوناتها التنظيمية، وما تربو إلى تحقيقه، وكذلك في مكوناتها التنظيمية، وتتعدد الأهداف النوعية لصناديق الاستثمار لتلائم حاجات المستثمرين و رغباتهم، فهناك صناديق تهدف إلى الموازنة بين النمو والدخل، كما أن هناك صناديق هدفها الاستفادة مما يمنحها القانون الضريبي من مزايا^(١).

المطلب الثاني

أنواع صناديق الاستثمار التقليدية

تتعدد أنواع صناديق الاستثمار وفقا لحاجات أهداف المستثمرين، ورغباتهم، وأهدافهم، ومن خلال التجارب العالمية لصناديق الاستثمار يمكن تصنيف صناديق الاستثمار حسب هيكل رأس المال، والأهداف المقررة لها، والمكونات التشكيلية للصندوق.

(١) البورصات: أسهم، سندات، صناديق استثمار، عبد الغفار حنفي، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، ١٩٩٩، ص ٣٨٦، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، أشرف محمد دوابة، مرجع سابق، ص ٥٥.

الفرع الأول: تصنيف صناديق الاستثمار بالنسبة لهيكل رأس المال:

(أ) - الصناديق المغلقة "Closed end funds":

هي عبارة عن صناديق مشتركة، يتم خلالها إعادة شراء حصص الأسهم من ملاكها بأية كمية، وفي أي وقت يرغبه حامل الأسهم، ويكتسب هذا النوع من الصناديق تسميته من خاصية ثبات رأسماله، وذلك بمجرد انتهاء فترة الاكتتاب فيه. وهذه الصناديق تشكلها شركات الاستثمار ذات النهاية المغلقة، والتي يخول لها المشرع الحق في إصدار أسهم تباع للجمهور، وفي هذه الحالة يحدد حجم الصندوق وعمره عند الابتداء، ثم يبدأ إصدار وحدات استثمارية تباع إلى الجمهور، حتى يبلغ الصندوق الحجم المطلوب، فإذا اكتملت هذه العملية أغلق الصندوق، فلا يقبل مشاركين جددًا، ولا يسمح للمشاركين الموجودين فيه بالانسحاب عن طريق استرداد أموالهم، حتى تنتهي مدة الصندوق، إلا إذا تضمن عمل الصندوق إيجاد آلية لتبادل الوحدات بالبيع^(١).

وأهم ما يميز هذه الصناديق أنها محددة القيمة، والحجم، والهدف، والعمر، وينبثق عن ذلك كون وثائقها الاستثمارية ذات أجل محدد أيضا؛ لذا فهي تنتهي بانتهاء مدة الصندوق، ويتم -حينئذ استرداد- قيمتها من الجهة المنشئة للصندوق^(٢).

(ب) الصناديق المفتوحة "Open end funds":

الصندوق المفتوح "هو الذي لا يكون له عمر محدد، ولا حجم معين، بل يكون مستمرا وهو يصدر الوحدات الاستثمارية"، فإذا بلغت حجما معيناً يمكنه بدء

(١) صناديق الاستثمار في خدمة صغار وكبار المدخرين، إبراهيم منير هنيدي، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، ١٩٩٩، ص ١٨، أسواق المال (أسواق، رأس المال، المؤسسات)، رسمية قرياقص، الدار الجامعية، الإسكندرية، ١٩٩٩، ص ٢٢٤.

(٢) سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، عطية فياض، دار النشر للجامعات، ط ١، ١٩٩٨، ص ١٠٨.

النشاط بدأ في الاستثمار، واستمر في إصدار الوحدات، بحيث يستطيع المستثمرون الجدد الدخول في الصندوق في أي وقت.

وسميت هذه الصناديق بهذا الاسم؛ لكونها تفتح المجال أمام المستثمرين للدخول والخروج منها دون قيود تذكر، فحجم الأموال المستثمرة في هذه الصناديق غير محدد، وحجم الصندوق يكبر ببيع المزيد من وثائق الاستثمار، ويقل باسترداد المستثمرين لكل أو جزء من وثائقهم، وهذا بالتالي ينعكس زيادة أو نقصا بالنسبة لقيمة محفظة الأوراق المالية الخاصة بالصندوق^(١).

الفرع الثاني: تصنيف صناديق الاستثمار وفقا للأهداف المقررة:

١- صناديق النمو:

تهدف هذه الصناديق إلى تحقيق تحسن في القيمة السوقية للتشكيلة التي يتكون منها الصندوق؛ لذا عادة ما تشمل على أسهم عادية تابعة لشركات وقطاعات ذات درجة عالية من النمو، والتي تظهر سجلاتها نموا مطردا في المبيعات والأرباح المحتجزة، التي تنعكس آثارها على القيمة السوقية للسهم، أي: على نمو الأموال المستثمرة، أو عن طريق تدوير الأرباح المحتجزة، وذلك بإعادة استثمارها مرة ثانية، فيتولد المزيد من الأرباح التي تعاد استثمارها مرة أخرى لتنعكس على القيمة السوقية للسهم، وهكذا^(٢).

٢- صناديق الدخل:

تهدف هذه الصناديق إلى تحقيق دخل جار للمستثمرين، وذلك في نطاق درجة المخاطر المحددة سلفا، وتناسب صناديق الدخل أولئك المستثمرين الذين يعتمدون على عائد استثماراتهم في تغطية أعباء معيشتهم؛ لذلك عادة ما تشمل

(١) أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال، الأوراق المالية وصناديق الاستثمار، إبراهيم منير

هندي، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، ١٩٩٩، ص ١١٣.

(٢) صناديق الاستثمار المشتركة، عبد الكريم حمامي، فصلت للدراسات والترجمة، حلب، سوريا،

١، ٢٠٠٠، ص ٦١، صناديق الاستثمار الإسلامية، هشام جبر، مرجع سابق، ص ١٦٧٤.

التشكيلة على سندات، وعلى أسهم منشآت كبيرة ومستقرة، توزع الجانب الأكبر من الأرباح المتولدة^(١).

٣- صناديق الدخل والنمو:

تهدف هذه الصناديق إلى المحافظة على أصولها، وتحقيق دخل دوري، فضلا عن النمو الرأسمالي الطويل ومتوسط الأجل، مع أقل قدر من المخاطر السوقية المتوقعة^(٢).

٤- صناديق إدارة الضريبة:

هذه الصناديق لا تقوم بأي توزيعات على المستثمرين، وإنما تقوم بإعادة استثمار ما يتولد من أرباح في مقابل حصول المستثمرين على أسهم إضافية بما يعادل قيمتها، ومن ثم لا يقوم المستثمر بدفع ضريبة، طالما لم يحصل على توزيعات نقدية^(٣).

٥- الصناديق ذات الأهداف المزدوجة:

الصناديق ذات الأهداف المزدوجة هي نوع خاص من الصناديق التي يمكنها تلبية احتياجات فئتين مختلفتين من المستثمرين، هما:
أ: المستثمرون الذين يهدفون إلى الحصول على دخل من استثماراتهم، حيث يمكنهم الاستثمار في أسهم الدخل.

(١) صناديق الاستثمار الإسلامية: مفهومها، خصائصها وأحكامها، عبد المجيد الصالحين، مرجع سابق، ص ١٦٧٥.

(٢) أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال، الأوراق المالية، وصناديق الاستثمار، إبراهيم منير هنيدي، مرجع سابق، ص ١٢٨.

(٣) صناديق الاستثمار: دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي، صفوت عبد السلام عوض الله، بحوث المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، "المؤسسات المالية الإسلامية: معالم الواقع وآفاق المستقبل" ٧-٩ ربيع الآخر/ ١٤٢٦ هـ، ٥١ - ٧١ مايو/ ٢٠٠٥م، غرفة تجارة وصناعة دبي، المجلد، الثالث، ص ٧٨٧.

ب: المستثمرون الذين يهدفون إلى تحقيق نمو مضطرد في استثماراتهم، حيث يمكنهم الاستثمار في أسهم رأس المال التي يتولد عنها أرباح رأسمالية^(١).

الفرع الثالث: تصنيف صناديق الاستثمار وفقا لمكونات التشكيلة:

١ - صناديق الأسهم العادية:

تتكون هذه الصناديق من أسهم عادية فقط، وبالرغم من ذلك فإنها تختلف باختلاف خصائص تلك الأسهم وسماتها، فهناك الصناديق التي تركز على الأسهم العادية التي تصدرها شركات تتسم بدرجة عالية من النمو، وهناك صناديق تركز على الأسهم التي تصدرها المنشآت العاملة في صناعة ما، أو في منطقة جغرافية معينة، أو التي تتمتع بإعفاءات ضريبية، وكذلك فهناك صناديق المؤشر تستثمر في ذات تشكيلة الأسهم التي يتكون منها أحد مؤشرات سوق الأوراق المالية^(٢).

٢ - صناديق السندات:

السند: عبارة عن صك قابل للتداول، تصدره الشركة المساهمة، ويتعلق بقرض طويل الأجل، ويعطي مالكة الحقوق الآتية^(٣):

١- الحصول على فوائد ثابتة تقوم الشركة بتأديتها قبل توزيع الأرباح على المساهمين.

٢- استيفاء قيمة السند عند حلول الأجل.

ويقصد بصناديق السندات تلك التي تتكون من سندات فقط، وفي هذا الصدد توجد صناديق تتكون من تشكيلة من السندات التي تصدرها منشآت الأعمال،

(١) صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية، أشرف دوابه، مرجع سابق، ص ٦٣.

(٢) صناديق الاستثمار في خدمة صغار وكبار المدخرين، إبراهيم منير هندي، مرجع سابق، ص ٣٣.

(٣) صناديق الاستثمار المشتركة، عبد الكريم حمادي، مرجع سابق، ص ٣٧.

وبعض السندات التي تصدرها الحكومة بشكل يتسنى معه خدمة قطاع معين من المستثمرين^(١).

٣- الصناديق المتوازنة:

يقصد بالصناديق المتوازنة تلك التي تتكون محفظة الأوراق المالية بها من مزيج من الأسهم العادية، والأوراق المالية الأخرى، ذات الدخل الثابت المحدد، كالسندات التي تصدرها الحكومة ومنشآت الأعمال، والسندات القابلة للتحويل إلى أسهم عادية، والأسهم الممتازة^(٢).

٤- صناديق سوق النقد: Money Market funds :

صناديق سوق النقد هي تلك الصناديق التي تتكون محفظة الأوراق المالية بها من تشكيلة من الأوراق المالية قصيرة الأجل، التي عادة ما تتداول في سوق النقد، أي: من خلال مؤسسات مالية، كالبنوك التجارية، إضافة إلى بيوت السمسرة المتخصصة في التعامل في تلك الأوراق^(٣).

وتعد هذه الصناديق صناديق قصيرة الأجل، فالصندوق يتكون من أوراق مالية لا يتجاوز تاريخ استحقاقها فترة السنة، كما أنها أوراق صادرة عن الحكومة أو المؤسسات المالية، ومن الأمثلة على تلك الأوراق المالية قصيرة الأجل: أدونات

(١) عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية، أحمد محي الدين أحمد، مرجع سابق، ص ١٠١.

(٢) أسواق المال، (أسواق، رأس المال، المؤسسات)، رسمية قرياقص، مرجع سابق، ص ٣٩٠.

(٣) أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال، الأوراق المالية وصناديق الاستثمار، إبراهيم منير هندي، مرجع سابق، ص ١٢٤.

الخزانة^(١)، وشهادات الإيداع^(٢)، والاستثمار في البنوك^(٣).

(١) أدونات الخزانة: وهي عبارة عن سندات حكومية قصيرة الأجل، إذ لا يزيد تاريخ استحقاقها في الغالب عن سنة، وقد تصدر لمدة ثلاثة أشهر أو ستة، وعادة ما تنبع هذه السندات بخصم جزء من قيمتها (أي: بسعر أقل من قيمتها الاسمية)، وفي تاريخ الاستحقاق تلتزم الحكومة بدفع القيمة الاسمية المدونة عليها لمالكي هذه السندات. انظر: إدارة المحافظ الاستثمارية، محمد مطر وفايز تيم، مرجع سابق، ص ٦٤، أسواق المال، (أسواق، رأس المال، المؤسسات)، رسمية قرياقص، مرجع سابق، ص ٣٩٠.

(٢) شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول: تعتبر أداة دين بمبلغ نقدي معين يصدرها البنك لمن يرغب في شرائها من الجمهور، ويتعهد له بدفع فائدة سنوية بنسبة مئوية من قيمتها، وفي تاريخ استحقاقها يدفع البنك لحاملها سعر الشراء الأصلي، أي: المبلغ الذي اشتراها به من البنك. انظر: صناديق الاستثمار، دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي، صفوت عبد السلام، مرجع سابق، ص ٧٩٩.

(٣) صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية، أشرف دوابة، مرجع سابق، ص ٦٦.

المبحث الثالث

أهمية صناديق الاستثمار الإسلامية ومزاياها

تشهد صناديق الاستثمار الإسلامي تطوراً هائلاً، وهي من أهم أوعية استثمار المدخرات لدى العملاء، وتتبع أهميتها من أنها تحشد مدخرات صغار المدخرين وقليلي الخبرة في الاستثمار، حيث يتولى الصندوق استثمار هذه الأموال من خلال توزيعها على مختلف الأسهم والمحافظ، وغيرها من أدوات الاستثمار.

المطلب الأول

أهمية صناديق الاستثمار الإسلامية

يمكن إبراز أهمية هذه الصناديق من خلال النقاط الآتية:

أولاً: تشجيع الأفراد على اقتحام عالم الاستثمار وفهمه، وخاصة أصحاب الدخل المحدود من خلال تخفيض الحد الأدنى الذي يمكن لصغار المستثمرين استثماره من خلال هذه الصناديق^(١).

ثانياً: تنمية الوعي الاستثماري لدى الجماهير من خلال ما توفره من سهولة ومرونة في الأنشطة الاستثمارية^(٢).

ثالثاً: جذب قطاع عريض من الأفراد "المدخرين" للقيام بعملية الاستثمار، وذلك من أجل الضوابط والقيود الشرعية لعمل تلك الصناديق وإدارتها، والتي تبعث الاطمئنان في نفوس جموع المستثمرين في استثمار أموالهم بالطريق المشروع^(٣).

(١) صناديق الاستثمار: الواقع والتجربة المصرية، د. عاطف النقلي، مجلة الحقوق للبحوث

القانونية والاقتصادية، جامعة الإسكندرية، العدد الأول والثاني، ١٩٩٥م، ص ٨٨.

(٢) صناديق الاستثمار الإسلامية: مفهومها وخصائصها، عبد المجيد الصلاحين، مرجع سابق، ص ٦.

(٣) صناديق الاستثمار: دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي، صفوت عبد السلام، مرجع سابق، ص ١٦.

رابعاً: تعمل صناديق الاستثمار على حماية المدخرات الوطنية من التآكل الناتج عن التضخم، وانخفاض القيمة الشرائية؛ حيث إنها تقوم بتعظيم الأرباح من خلال أنشطتها الاستثمارية المتعددة في المجالات المختلفة^(١).

خامساً: تسهم صناديق الاستثمار في جلب رؤوس الأموال الأجنبية، وتوطينها؛ الأمر الذي يساعد في رفع الاقتصاد الوطني والمحلي، فنقل الأموال بين المجتمعات الإسلامية لغرض الاستثمار في العقدين الماضيين إنما كان بصفة أساسية بواسطة الصناديق الاستثمارية^(٢).

المطلب الثاني

مزايا صناديق الاستثمار الإسلامية

مما لا شك فيه أن صناديق الاستثمار كوسيلة من وسائل الاستثمار الجماعي تنعم بالعديد من المزايا التي لا تقتصر على مؤسسيها ومستثمريها فحسب، بل يمتد نفعها ليشمل الاقتصاد القومي أجمع.

الفرع الأول: مزايا صناديق الاستثمار الإسلامية للمستثمرين الأفراد:

أ: الإدارة المحترفة: لأن صناديق الاستثمار يتولى إدارتها خبراء ذوو كفاءة عالية، لهم معرفة كاملة بأحوال السوق؛ ومن ثم يمكنهم انتقاء الأوراق المالية الجيدة، التي يحقق التعامل فيها ربحاً بجانب الربح الرأسمالي، وهذا ما لا يتوافر للمستثمر الفرد الذي يدير أمواله في سوق الأوراق المالية بنفسه^(٣).

ب: الأمان: وانخفاض مستوى المخاطرة؛ وبالتالي المحافظة على رأس المال، حيث إن المستثمر في الصندوق مالك مقابل أموال لحصة شائعة في محفظة الأوراق

(٤) الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منير إبراهيم هندي، مرجع سابق، ص ٦٦١.

(١) صناديق الاستثمار الإسلامية: خصائصها وأنواعها، د. صفية أحمد أبو بكر، بحوث المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، "المؤسسات المالية الإسلامية: معالم الواقع وآفاق المستقبل" ٧-٩ ربيع الآخر/ ١٤٢٦هـ، ٥١ - ٧١ مايو/ ٢٠٠٥م، غرفة تجارة وصناعة دبي، المجلد، الثالث، ص ٨٣٩.

(٢) صناديق الاستثمار الإسلامية، هشام جبر، مرجع سابق، ص ٦.

المالية التي يتعامل فيها الصندوق، والتي يعتمد في انتقائها على التنوع الكفاء، فإذا حدثت خسارة في إحدى الأوراق المالية في صندوق الاستثمار فإنه يجري تغطيتها بالمكسب المتحقق من الاستثمار في أوراق مالية أخرى^(١).

ج: المرونة والمواءمة: تعطي صناديق الاستثمار للمستثمر الحق في الانتقال باستثماراته من صندوق لآخر مقابل رسوم ضئيلة، مما يحقق خدمة متميزة للمستثمرين الذين تتغير أهدافهم الاستثمارية من وقت لآخر^(٢).

د: الربحية: صناديق الاستثمار وسيلة جذابة لتحقيق ربح للمستثمر عن طريق ما يحصل عليه المستثمر من عائد على استثماراته في الصندوق، بجانب ما يتحقق من ربح رأسمالي ناشئ عن زيادة القيمة السوقية للأوراق المالية عن قيمتها الاسمية^(٣).

هـ: تشجيع صغار المستثمرين: صناديق الاستثمار فتحت السبل أمام صغار المدخرين لاستثمار أموالهم في سوق المال.

و: السيولة: حيث يتاح للمستثمر من خلال النظام الأساسي لصناديق الاستثمار أن يسترد أمواله قبل نهاية مدة وثيقة الاستثمار من الصندوق مباشرة، أو من خلال بورصة الأوراق المالية^(٤).

ز- التنوع والتركيز: في مقدمة مزايا الاستثمار، بل هو أهم مزايا صناديق الاستثمار، قدرتها على تنوع التشكيلة التي يتكون منها صندوق الاستثمار بطريقة تسهم في تخفيض المخاطر التي يتعرض لها حملة أسهمها^(٥).

(٣) الصناديق الاستثمارية الإسلامية، محمد علي القري، مرجع سابق، ص ٢.

(٤) صناديق الاستثمار المشتركة، عبد الكريم حمامي، مرجع سابق، ص ١٩.

(١) البورصات: أسهم، سندات، صناديق استثمار، عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص ٣٩٦.

(٢) أسواق المال: (أسواق، رأس المال، المؤسسات)، رسمية قرياقص، مرجع سابق، ص ٢٣٢.

(٣) إدارة المحافظ الاستثمارية، فايز تيم ومحمد مطر، مرجع سابق، ص ٢٤٥.

ح- الرقابة: تخضع صناديق الاستثمار جميعها لرقابة مستمرة من قبل جهاز هيئة سوق المال؛ لتصويب أية أخطاء تحدث من قبل إدارات الصناديق في أسرع وقت ممكن.

كما تخضع صناديق الاستثمار الإسلامية لرقابة من نوع آخر، ألا وهي هيئة الإفشاء والرقابة الشرعية على عمل الصندوق وأنشطته، وتكون تلك الهيئة مسئولة على ما يلي:

١- وضع المبادئ التوجيهية الاستثمارية الموافقة للشريعة الإسلامية، أي: "تمعين النظر في اختيار الأسهم الشرعية عند اختيار المحافظ واستخدامها".

٢- رصد أنشطة الصناديق لضمان التقيد بالمبادئ الشرعية.

٣- الإشراف على تنقية المحفظة، وتقديم المشورة، واختيار المؤسسات المناسبة للتعامل.

٤- مساعدة إدارة الصندوق في القضايا التي تهم المجتمع المسلم.

٥- أداء حق الله من الزكاة والصدقات^(١).

الفرع الثاني: مزايا صناديق الاستثمار الإسلامية للجهاز المصرفي:

أ: تدوير محافظ الأوراق المالية داخل البنوك بيعا وشراء، بدلا من الاحتفاظ بها دون حراك، وذلك عن طريق بيع جزء منها لصناديق الاستثمار؛ مما يوفر فرصة كبيرة لتحقيق أرباح تنشأ من فروق تقييم الأوراق المالية التي يتم بيعها لصناديق الاستثمار.

ب: مواكبة المتغيرات الدولية في تعظيم العمليات عن المصرفية خارج الميزانية طريق ما تحصل عليه البنوك من أتعاب وعمولات، من خلال أداء مهامها في صناديق الاستثمار.

(٤) صناديق الاستثمار الإسلامية: دراسة تأصيلية موسعة، عبد الستار أبو غدة، مرجع سابق،

ج: تعد صناديق الاستثمار نشاطا جديدا ومكملا لخدمات البنوك، مما يعد ترسيخا لمفهوم البنوك الشاملة.

د: توظيف فائض السيولة لدى البنوك في صناديق الاستثمار؛ مما يخلص البنوك مما تعانيه من أزمة السيولة المتزايدة^(١).

الفرع الثالث: مزايا صناديق الاستثمار الإسلامية للاقتصاد القومي:

١- وسيلة فعالة في تدعيم التخصصية وتوسيع قاعدة الملكية، وذلك من خلال استثمارها لأموالها في شراء أوراق مالية.

٢- وسيلة فعالة لتنشيط بورصة الأوراق المالية وتدويلها، بجذبها لصغار المستثمرين للاستثمار في الأوراق المالية، بأسلوب علمي لا يحتاج لمعرفة مالية واسعة.

٣- تدعيم التقييم السليم للأوراق المالية؛ وبالتالي تلعب دورا فعالا في تحسين شروط البيع لصالح الاقتصاد القومي.

٤- تمثل قوة شرائية في سوق الأوراق المالية، بتوفيرها السيولة اللازمة للشركات؛ مما يساعد هذه الشركات على الاتجاه لسوق المال لتمويل نشاطها، بدلا من اللجوء إلى البنوك للاقتراض.

٥- تسهم في امتصاص السيولة من المجتمع؛ ومن ثم خفض معدلات التضخم.

٦- تنشيط حركة أسواق رأس المال: من خلال ما تقدمه من أدوات استثمارية، تناسب ظروف المستثمرين، فخاصية التنويع وما يترتب عليها من انخفاض المخاطر، من شأنها أن تشجع المستثمرين قليلي الخبرة والمعرفة في أسواق المال، وكذا محدودي الموارد لأن يستثمروا مدخراتهم في شراء الأسهم وغيرها من الأوراق المالية^(٢).

(١) صناديق الاستثمار في خدمة صغار وكبار المدخرين، منير هندي، مرجع سابق، ص ٥٦.

(٢) أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال، الأوراق المالية، وصناديق الاستثمار، منير هندي،

مرجع سابق، ص ١٣٥.

المطلب الثالث

الفرق بين الصناديق التقليدية والصناديق الإسلامية

أولاً: مجالات الاستثمار:

تتميز صناديق الاستثمار الإسلامية بأن مجالات الاستثمار التي توجه هذه الصناديق نحوها مدخرات المساهمين هي مجالات لا تخالف أحكام الشريعة الإسلامية، فلا يمكن أن يكون من بين مجالات الاستثمار هذه مجالات تحرم الشريعة الإسلامية الاستثمار فيها، كالخمر، وأنشطة غسل الأموال، وغيرها^(١).

ثانياً: صيغ التمويل:

تتميز صناديق الاستثمار الإسلامية بأن الأدوات الاستثمارية التي تستخدمها تتفق مع الشرع الإسلامي^(٢)، فلا يمكن لهذه الصناديق أن تستثمر مدخرات المستثمرين فيها من خلال الفوائد الربوية، وإنما من خلال صيغ التمويل المختلفة، كالمرابحة، والإجارة، والاستصناع، والمضاربة وغيرها من الصيغ التي تقوم على تطبيق مبدأ الغنم بالغرم، والمشاركة في الربح والخسارة، في حين أن معظم استثمارات صناديق الاستثمار التقليدية في الأوراق المالية قائمة على الاستثمار بفائدة، أو بنظام الهامش، بصرف النظر عن مسألة المشروعية.

ثالثاً: وجود هيئات الإفتاء والرقابة الشرعية:

تشرف هيئات الرقابة والفتوى على جميع الأنشطة الاستثمارية، وتتمثل هذه الرقابة الشرعية في متابعة كافة المعاملات والتصرفات والأعمال التي تقوم بها تلك الصناديق ومراجعتها، وفحصها، وتقويمها؛ للاطمئنان إلى أنها تتم وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، وكذلك طبقاً للفتوى والقرارات والتوصيات المعاصرة الصادرة من مجامع الفقه، وهيئات الفتوى ومجالسها، وبيان المخالفات، وتحليل أسبابها، ثم تقديم

(١) صناديق الاستثمار الإسلامية، هشام جبر، مرجع سابق، ص ١٩.

(٢) أداء صناديق الاستثمار المسئولة اجتماعياً وصناديق الاستثمار الإسلامية، براق محمد وقمان

مصطفى، مرجع سابق، ص ٨.

المعالجات الشرعية لها مقرونة بالتوصيات والإرشادات اللازمة لتطوير الضبط الشرعي إلى الأفضل، وذلك بتقديم تقارير دورية تثبت مدى التزام الإدارة من عدمه بأحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها.

وتتمثل أعمال الرقابة التي تقوم بها هذه الهيئة في أمور عدة، هي^(١):

١- الرقابة الشرعية على عمليات إصدار الوحدات "الصكوك" الاستثمارية، والتأكد من استيفاء شروط عقد المضاربة من الناحية الشرعية، ومراجعة بنوده قبل الإصدار.

٢- التدقيق الشرعي على عمليات شراء الأوراق المالية، وتكوين محفظتها، والتأكد من أنها لا تتضمن أوراقاً محرمة شرعاً، وكذلك عمليات الاستثمار في مشروعات استثمارية مباشرة، والتأكد من أنها تتم وفقاً لصيغ ومعايير الاستثمار الإسلامي.

٣- التدقيق الشرعي على عمليات التقويم الدوري لقيمة الوحدات الاستثمارية، والاطمئنان من أنها قد اتبعت الأسس والمعايير الإسلامية، ولاسيما الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.

٤- التدقيق الشرعي على عمليات تحديد وقياس أرباح/ خسائر نشاط الصندوق، والتأكد من أن التوزيع قد تم وفقاً لشروط عقود المضاربة والوكالة.

٥- التأكد من شرعية الإيرادات، والتأكد من أنها لا تتضمن أي كسب حرام أو خبيث، وإن وجد يجنب في حساب مستقل تمهيداً للتخلص منه في وجوه البر والخير، حسب الفتاوى الشرعية الصادرة في هذا الشأن.

(١) منهج مقترح لتفعيل الرقابة الشرعية والمالية على صناديق الاستثمار الإسلامية، حسين حسين شحاتة، مرجع سابق، ص ٥.

المبحث الرابع

أقسام صناديق الاستثمار الإسلامية وأنواعها

المطلب الأول

أقسام صناديق الاستثمار الإسلامية

تنقسم صناديق الاستثمار الإسلامية بحسب إمكانية تداول وثائقها إلى قسمين: صناديق مفتوحة، وصناديق مغلقة.

١- صناديق الاستثمار المغلقة:

هي التي يتحدد فيها عند تأسيسها مدتها، وغرضها، وحجم رأس مالها، بحيث يبقى ثابتاً دون زيادة أو نقصان، ويقسم إلى صكوك مضاربة قراض (وحدات) متساوية، وتطرح للجمهور (المستثمرين) للاشتراك فيه، ويقفل الاشتراك بنفاذ هذه الصكوك، ولا تتعهد إدارة هذه الصناديق -في الغالب- بإعادة شراء هذه الصكوك إذا رغب أحد مالكيها بالانسحاب من المشاركة، وإنما تقوم عادة بتكوين سوق ثانوي لتداول هذه الصكوك بين العملاء، ومن ثم تتحقق للمشاركين فرص الدخول والخروج من الصندوق.

وقد يتخصص نشاط هذه الصناديق في الاستثمار في قطاع معين بحسب الغرض الذي تم تأسيسه من أجله، وبذلك فإن العمر الزمني لهذه الصناديق يختلف باختلاف تحقيق هدفه الاستثماري، فمن هذه الصناديق ما يكون قصير الأجل، ومنها ما يكون متوسط الأجل، وطويل الأجل، ويتم فيها التصفية وتوزيع الأرباح حسب الشروط المنصوص عليها في نشرة الإصدار^(١).

(١) صناديق الاستثمار: دراسة وتحليل من منظور إسلامي، أحمد بن حسن بن أحمد الحسيني، مرجع سابق، ص ٢٢٥.

٢- صناديق الاستثمار المفتوحة:

هي التي لا تتحدد لها مدة زمنية معينة، ولا يتحدد فيها مقدار رأس المال، وإنما يتم تحديد سعر صكوكها من قبل إدارة الصندوق المصدر لها عند بدء الاشتراك، وتظل الفرصة مهيأة للجمهور، ومفتوحة للحصول على صكوك جديدة، كما تتعهد إدارة الصندوق بإعادة شراء هذه الصكوك إذا رغب أحد مالكيها في التخلص منها جزئياً أو كلياً، وفق إجراءات تحددها نشرة الإصدار^(١).

المطلب الثاني

أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية

تنقسم صناديق الاستثمار الإسلامية من حيث نوع النشاط التي تستثمر فيه إلى: صناديق الأسهم الإسلامية، وصناديق السلع، وصناديق التأجير. الفرع الأول: صناديق الأسهم الإسلامية:

هي تلك الصناديق التي تقوم باستثمار الأموال في شكل شركة مساهمة مشتركة، حيث يتم تحصيل الأرباح أصلاً من الأرباح المحققة من بيع وشراء الأسهم عند زيادة أسعارها، كما تحصل على الأرباح أيضاً من عوائد الأسهم المستثمرة فيها، وتوزع العائدات على شكل مكاسب رأسمالية وحصص أرباح على أساس التناسب بين المستثمرين^(٢).

ولقد ظهرت هذه الصناديق لتلبية رغبات الأفراد من الذين يحرصون على الحصول على الدخل المباح الذي أحله الله، حيث تنقسم شركات المساهمة في هذا المضمار لنوعين:

الأول: شركات نشاطها غير مباح: مثل التي تعمل في إنتاج الخمر وبيعها، والبنوك الربوية، فهذه الشركات لا يجوز المساهمة فيها من قبل إدارة الصندوق بأي

(١) صناديق الاستثمار: دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي، صفوت عبد السلام، مرجع سابق، ص ٨١٩.

(٢) صناديق الاستثمار الإسلامية، هشام جبر، مرجع سابق، ص ١٩.

حال من الأحوال، فالمساهمة فيها تعني إدخال صاحب السهم في عمل غير جائز شرعاً^(١).

الثاني: شركات نشاطها مباح، ولكنها تمارس بعض الأنشطة أو الأعمال غير الجائزة، كأن تقتصر بالفائدة، أو تودع أموالها لدى البنوك الربوية، وهذا النوع من الشركات كان محل خلاف بين الفقهاء المعاصرين: منهم من قال بعدم جواز الاستثمار فيها^(٢)، وآخر يقول بأنه لا بأس من الاستثمار فيها مع تقدير الدخل الحرام لإخراجه من الربح الذي يستحقه المستثمر^(٣)، ولقد أسست صناديق الأسهم الإسلامية عملها على هذا الرأي الأخير.

وعلى هذا فإن عمل صناديق الأسهم الإسلامية يقوم على المبادئ التالية^(٤):

- ١- اختيار الشركات التي يكون أساس النشاط فيها مباحاً.
- ٢- أن تقوم إدارة الصندوق بحساب ما دخل على الشركات التي تكون أسهمها في الصندوق من إيرادات محرمة، مثل الفوائد المصرفية، ثم يقوم باستبعادها من الدخل الذي يحصل عليه المستثمر في الصندوق.
- ٣- أن يتقيد مدير الصندوق بشروط صحة البيع، فلا يشتري أسهم شركة تكون أصولها من الديون أو النقود.

(١) الأسهم والسندات من منظور إسلامي، عبد العزيز خياط، دار السلام، القاهرة، ١٩٨٩، ص ١٠٤، صناديق الاستثمار الإسلامية: دراسة فقهية تأصيلية موسعة، عبد الستار أبو غدة، مرجع سابق، ص ٦٧٤.

(٢) انظر: قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم ٦/٦٥، منشور في مجلة المجمع، العدد السادس، الجزء الثاني، ١٢٧٣، وانظر: قراري مجمع الفقه الإسلامي رقم (٧/٦٣)، (٥/٨)، مجلة المجمع، العدد الثاني، ١٢٧٣، والعدد السابع، الجزء الأول، ص ٧٣، والعدد التاسع، والجزء الثاني، ص ٥.

(٣) الإسلام ونظريته الاقتصادية، عبد المنعم الخفاجي، دار الكتاب اللبناني، بيروت، ط ١، ١٩٧٣، ص ٥.

(٤) الصناديق الاستثمارية الإسلامية، محمد علي القري، مرجع سابق، ص ٨، صناديق الاستثمار الإسلامية: خصائصها وأنواعها، صافية أبو بكر، مرجع سابق، ص ٨٤٤.

٤- عدم ممارسة عمليات غير جائزة، مثل ما يسمى بالبيع القصير للأسهم، أو أن يشتري الخيارات المالية، أو الأسهم الممتازة^(١).

الفرع الثاني: صناديق السلع:

تقوم الصناديق الإسلامية بشراء السلع بالنقد، ثم بيعها بالأجل، أي: يتم في هذا النوع من الصناديق استخدام الأموال المكتتبه في شراء السلع المختلفة من أجل إعادة بيعها، وتشكل أرباح هذا البيع دخل الصندوق، والذي يوزع على المكتتبين بنظام النسب^(٢).

ونظرًا إلى ضرورة أن تكون المخاطرة فيه قابلة للقياس بدقة، وأن يكون بيد المدير ما يمكنه من توجيه الأموال في الصندوق بطريقة تحقق أكبر قدر ممكن من السيولة - اتجهت هذه الصناديق إلى أسواق السلع الدولية، وليس المحلية؛ إذ يقوم المصرف مباشرة بمثل ذلك، حيث يقتصر على السلع المباحة التي يجوز شراؤها بالنقد، وبيعها بالأجل^(٣).

وهناك ضوابط لا بد من اتباعها عند الاستثمار في صناديق السلع^(٤):

(١) الأسهم الممتازة: إصدار أسهم ذات خصائص مالية، تتطوي على الدفع المضمون لرأس المال، أو لقسم محدد من الربح، أو تضمن الأرباح على الأسهم الأخرى عند التصفية أو توزيع الأرباح، وبالتالي يختلف عن السهم العادي بأنه يتميز بتحديد عائد ثابت يحصل عليه صاحب السهم التقضيي قبل إجراء أية توزيعات يحصل عليها المساهمون العاديون، أو أصحاب الأسهم العادية، وبعد ذلك تحصل معهم على نصيبها من الأرباح سواءً بسواء. انظر: سوق الأوراق المالية البورصة، عصام أبو النصر، ورقة بحثية مقدمة لمؤتمر الأوراق المالية في مصر، ١٩٩٧م، مركز صالح كامل، ص ٤٨.

(٢) صناديق الاستثمار الإسلامية، هشام جبر، مرجع سابق، ص ١٩.

(٣) إدارة المخاطر في صناديق الاستثمار الإسلامية، محمد القري، بحث مقدم للندوة السادسة عشرة لدلة البركة، ٢٤ صفر ١٤٢٠ هـ، بيروت، ص ٥.

(٤) صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، د. نزيه مبروك، مرجع سابق، ص ٨٤.

- ١- اقتصار الاستثمار على السلع المباحة.
 - ٢- أن تكون هذه السلع من التي يجوز شراؤها بالنقد وبيعها بالأجل، ويستثنى من ذلك الذهب، والفضة.
 - ٣- أن تكون عمليات الشراء والبيع حقيقية، لا صورية، بحيث يقع البيع على سلعة موجودة فعلاً، ويتحقق للطرفين القبض الذي هو أساس صحة البيع.
 - ٤- يجب تحديد سعر السلعة لكلا الطرفين، فإذا لم يتحدد سعرها أو تم ترك التحديد لأي سبب لا يعد البيع جائزاً.
- هذا، ويمكن أن تعمل صناديق السلع بصيغة السلم، أو الاستصناع، أو المرابحة، وكل تلك الصيغ قابلة للتطبيق في أسواق السلع الدولية.
- أولاً: صناديق السلم:**

عقد السلم من الصيغ المهمة التي تطبقها هذه الصناديق، ويقصد به: بيع أجل بعاجل، أي: بيع يؤجل فيه قبض المبيع، ويعجل فيه قبض الثمن، وهو من البيوع الجائزة، بشرط أن يكون في سلعة قابلة لأن تكون موصوفة في الذمة، وأن يدفع الثمن عند التعاقد، مع تحديد أجل التسليم ومكانه^(١).

ويتمثل نشاط صناديق السلم في شراء السلع نقدًا، مع تأجيل الاستلام، ثم بيعها بالأجل، حيث تستخدم أموال الاكتتاب في شراء سلع مختلفة بغية إعادة بيعها، وتوزيع الأرباح الناجمة عن البيع على المكتتبين؛ ولذا يمكن توليد الربح من بيوع السلم في الصناديق الاستثمارية عن طريق الدخول في عقد سلم محله بضاعة موصوفة في الذمة كالقمح، أو الشعير، تسلم إلى الصندوق بعد ستين يومًا -مثلًا،

(١) السلم لغة: الإعطاء، والترك، والتسليف، انظر: لسان العرب (٢٩٥/١٢)، مختار الصحاح (٣١١/١)، واصطلاحاً: "عقد على موصوف في الذمة ببدل يعطى عاجلاً". انظر: رد المحتار على الدر المختار (٢٠٩/٥)، مواهب الجليل لشرح مختصر خليل (٥١٤/٤)، روضة الطالبين وعمدة المفتين، محيي الدين يحيى بن شرف أبي زكريا النووي (ت: ٦٧٦هـ)، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، ط ١، (١٤١٥هـ-١٩٩٥م)، (٢٤٢/٣)، الروض المربع بشرح زاد المستقنع (٢٠٩/٢).

ولكن الصندوق لا يرغب حتمًا في تسليم السلعة، كما لا يجوز له بيعها قبل قبضها؛ لأنها دين، فتدخل إدارة الصندوق في عقد سلم مواز، أي: أنه يبيع سلعة مماثلة بنفس الشروط مع اختلاف المدة، فالسلم الأول مدته ستون يومًا، أما الثاني فمدته ثلاثون فقط، ويحقق الربح من فرق السعر نتيجة تغيرات الأسواق، ومن الزيادة من أجل الأجل^(١).

ثانيًا: صناديق الاستصناع:

الاستصناع: ذلك الاتفاق الذي يتعهد بموجبه أحد الأطراف بصناعة عين غير موجودة أصلًا، وفقًا للمواصفات التي يتم تحديدها، بموجب مقابل دفع مبلغ معلوم ثمنًا للعين المصنوعة^(٢).

والصندوق الاستثماري يتعامل بصيغة الاستصناع من خلال طريقتين:

الأول: باعتباره مستصنعا:

وفي هذا الأسلوب يكون الصندوق طالبًا لبعض المنتجات، وبمواصفات خاصة، فيتعاقد مع شركات ومؤسسات حرفية وصناعية لأجل شراء السلع المطلوبة

(١) صناديق الاستثمار الإسلامية خصائصها وأنواعها، صفية أحمد أبو بكر، مرجع سابق، ص ٨٥١.

(٢) الاستصناع في اللغة: طلب الصنع، والصنع: العمل، والصناعة: حرفة الصانع. انظر: لسان العرب (٢٠٨/٨)، القاموس المحيط (٣/ ٥٩)، المعجم الوسيط (١/٥٢٥)، وفي الاصطلاح: "عقد على مبيع في الذمة شرط فيه العمل". انظر: بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، علاء الدين أبي بكر ابن مسعود الكاساني الحنفي (ت: ٥٨٧هـ)، ت/ د/ محمد محمد تامر، محمد السعيد الزيني، وجيه محمد على، دار الحديث، القاهرة، ط ١، (١٤٢٦هـ-٢٠٠٥م)، (٦/٨٤)، الشرح الصغير على أقرب المسالك لمذهب الإمام مالك، أبو البركات أحمد بن محمد بن أحمد الدردير العدوي المالكي (ت: ١٢٠١هـ)، عيسى البابي الحلبي (د.ت)، (٣/٢٨٧)، المهذب في فقه المذهب الإمام الشافعي، أبو إسحاق إبراهيم بن علي بن يوسف الفيروز آبادي الشيرازي (٤٧٦هـ)، عيسى البابي الحلبي (د.ت)، (١/٢٩٧)، الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف على مذهب الإمام أحمد بن حنبل، الإمام علاء الدين أبي الحسن علي بن سليمان المرادوي (ت: ٨٨٥هـ)، ت/ محمد حامد الفقي، دار إحياء التراث العربي، مؤسسة التاريخ الإسلامي، بيروت، ط ٢، (د.ت)، (٤/٣٥٠).

في موعد محدد في المستقبل، فالصندوق في هذه الحالة هو المشتري المستصنع، وهو بهذه الصيغة يمارس تمويل عملائه بصفتهم جهات صانعة، يوفر لهم الموارد المالية اللازمة عبر شراء منتجاتهم الصناعية.

أما وإن هذه المنتجات دخلت في الملكية الخاصة بالصندوق فإنه يحق له التصرف فيها، إما بالاتجار المباشر، أو من خلال وكلاء عنه. ومن التطبيقات الممكنة بهذا الخصوص:

١- قيام الصندوق بالبحث عن مشتر للسلعة، بالثمن الذي يتفق عليه في حينه "بيع المساومة".

٢- البحث عن مستأجر للأصل الذي تم تصنيعه، بأسلوب "الإجارة المنتهية بالتملك".

٣- تصريف الصندوق للسلعة المصنعة من خلال "توكيل الصانع" نفسه بمتابعة تسويق السلعة، وبيعها للغير بعد التمكن من القبض، ويشترط كون التوكيل منفصلاً عن عقد الاستصناع.

٤- تصريف الصندوق للسلعة عن طريق إجراء بيع مرابحة للسلعة المصنعة، بناءً على وعد مسبق لشراء تلك السلعة من طرف ثالث، ويستطيع الصندوق من خلال وجود هذا الوعد أن يقلل من مخاطر العملية، ويضمن تصريف السلعة بعد التمكن من قبضها.

٥- تصريف السلعة عن طريق إبرام "عقد استصناع مواز"، مع طرف آخر يلتزم فيه الصندوق بصنع السلعة المطلوبة بنفس المواصفات الخاصة بالسلعة التي اشترها في العقد الأول، ويشترط في هذا عدم الربط بين العقدین^(١).

(١) دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية، أشرف دواية، ط: دار السلام، الطبعة الأولى ٢٠٠٦م، ص ١٨٨.

الثاني: باعتباره صانعًا:

يمكن للصندوق أن يلعب دور الصانع في عقد الاستصناع، ففي هذه الحالة يقوم الصندوق بتمويل عملائه بصفتهم جهات مستنعة، وهو الجهة الصانعة. ويمكن للصندوق إنتاج السلع المطلوبة سواء من خلال ما يمتلكه من شركات، ومصانع تابعة له، أو مستثمر في جزء من رأسمالها. كما يمكن للصندوق إبرام عقد استصناع موازٍ مع منتج لهذه السلعة على نفس الكمية والمواصفات المطلوبة في عقد الاستصناع الأول، ويلعب الصندوق في العقد الثاني دور المستصنع تجاه المقاول^(١).

ثالثًا: صناديق المربحة:

تقوم صناديق المربحة على التمويل بالأجل بطريق المربحة^(٢)، وبخاصة في أسواق السلع الدولية، فيقوم الصندوق بشراء كمية من سلعة الحديد -مثلًا- بالنقد، ثم بيعها إلى طرف ثالث غير من اشتراها منه بالأجل، ويكون الأجل قصيرًا في الغالب، يتراوح بين شهر، وستة أشهر.

ويستفيد من عمليات التمويل الشركات المتعاملة في أسواق السلع لتمويل المخزون ومصافي البترول لتمويل حصولها على الخام، ومن المعلوم أن أصول هذه الصناديق هي ديون تتعلق بزمة العملاء الذين اشتروا هذه السلع، ويتحدد مقدار المخاطرة بالتصنيف الائتماني للمدين^(٣).

(١) دور صناديق الاستثمار في تفعيل سوق الأوراق المالية الإسلامية، محمد جلال ومريم زايدى،

الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية، ديسمبر ٢٠١٣م، الجزائر، ص ٦.

(٢) المربحة في اللغة: تحقيق الربح، إذا سميت لكل قدر من الثمن ربحا. المصباح المنير (٢١٥/١)، وفي الاصطلاح: "بيع السلعة بالثمن الذي اشتراها به، وزيادة ربح معلوم لهما". انظر: بدائع الصنائع (٣١٩٣/٧)، الشرح الصغير (٢١٥/٣)، مغني المحتاج (٧٧/٢)، المغني (١٩٩/٤).

(٣) صناديق الاستثمار الإسلامية، محمد على القرى، مرجع سابق، ص ٤٢٣.

وتعد المربحة إحدى المعاملات التي تنفذها المؤسسات المالية الإسلامية، والتي تقوم بموجبها ببيع سلعة معينة إلى العميل بعد تملكها، وذلك بالثمن الأول للسلعة مع زيادة ربح معلوم متفق عليه، ويدفع العميل الثمن الإجمالي في أجل محدد، أو على أقساط محددة^(١).
وأخيراً يمكن القول إن ضوابط الاستثمار في صناديق المربحة^(٢) تتمثل في أنه:

- ١- يجب أن تكون البضائع التي يتم التعامل فيها مباحة شرعاً، كما يتم استبعاد التعامل في السلاح، والذهب، والفضة، والنقود؛ لأن التعامل فيها له شروط خاصة.
- ٢- يطالب الصندوق من المشتريين منه مربحة أن يقدموا ضمانات لسدادها ليترتب ما في ذمتهم من ديون.
- ٣- الاشتراط على الوكلاء الذين يعينون للشراء بالنيابة عنه بقبض السلع المشتراة قبل إعادة بيعها مربحة للعملاء؛ وذلك تحقيقاً للمبدأ الشرعي القاضي بحرمة جواز بيع ما لم يقبض.
- ٤- لا تستوفى من المستأجرين في السداد فوائد تأخرهم، ولكن يتم التنفيذ على الضمانات التي بحوزة الصندوق.
- ٥- يجب أن يكون صندوق المربحة صندوقاً استثمارياً مغلقاً، ولا يمكن تداول وحداته في السوق الثانوية^(٣).

(١) البنوك الإسلامية بين الحرية والتنظيم، جمال الدين عطية، ط: مطبعة بيروت ١٩٩٣م، ص ١٩٩.

(٢) وقد اشترط الفقهاء شروطاً لصحة المربحة، منها: أن يكون العقد الأول صحيحاً، معرفة الثمن الأول، معرفة الربح. انظر: بدائع الصنائع (٣١٩٧/٧)، جواهر الإكليل (٥٧/٢)، مغني المحتاج (٧٧/٢)، كشاف القناع (٢٣٢/٢).

(٣) صناديق الاستثمار الإسلامي، محمد على القرني، بحث مقدم إلى ندوة التطبيقات الاقتصادية الإسلامية المصرفية، ٩-١٢ محرم ١٤١٨ هـ، ص ٣٤.

الفرع الثالث: صناديق التأجير:

عقد الإجارة^(١) يقصد به: ذلك العقد اللازم على منفعة مقصودة، قابلة للبدل والإباحة لمدة معلومة، بعوض معلوم.

ويعد عقد التأجير من العقود التي تقدم إمكانيات تمويلية ممتازة يمكن أن تكون بديلاً للقروض، وتغطي حاجة المقترضين دون الاضطرار إلى المعاملات الربوية^(٢).

وفيه تعرف صناديق الإجارة بأنها: تلك الصناديق التي تقوم باستخدام الأموال المكتتبه في شراء الأصول، وتأجيرها لمدة طويلة للعملاء ذوى الملاءة، بحيث تولد دخلاً مستقرًا على الاستثمار، وتبقى ملكية هذه الأصول للصندوق، كما يتم تحصيل الإيجارات التي تعد مصدر دخله من المستخدمين للأصول، وتوزيع النسب على المكتتبين، إذ يحصل كل مكتتب على شهادة تضمن وتحدد نسبة ملكيته في الصندوق^(٣).

وبهذا فإن عمل هذه الصناديق يعتمد على امتلاك الصندوق للأصول المؤجرة، مثل: المعدات، والسيارات، والطائرات، وأحياناً العقارات، وتولد الدخل من القيمة الإيجارية، وتختلف باختلاف عقود الإيجار لأصول الصندوق، فبعضها يعتمد على عقد الإيجار المعتاد، وهنا يتحمل الصندوق مخاطرة ثمن الأصول عند انتهاء العقود، وربما يكون على صفة الإيجار المنتهى بالتملك، وفي هذه الحالة تغطي الإيرادات قيمة الأصل كاملاً^(٤).

(١) الإجارة لغة: الأجرة على العمل، وعقد يرد على المنافع بعوض. انظر: المعجم الوسيط (٧/١)، المصباح المنير (٥/١). واصطلاحاً: "عقد معاوضة على تملك منفعة بعوض". انظر: حاشية ابن عابدين (٢٢١/٥)، الشرح الصغير (٥/٤)، نهاية المحتاج (٢٥٩/٥)، المغني (٢٠/٦).

(٢) صناديق الاستثمار: دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي، صفوت عبد السلام، مرجع سابق، ص ٨٢.

(٣) صناديق الاستثمار الإسلامية، هشام جبر، مرجع سابق، ص ٢٠.

(٤) صناديق الاستثمار الإسلامية: خصائصها وأنواعها، صفية أبو بكر، مرجع سابق، ص ٨٥٢.

وبالتالي فإن ضوابط الاستثمار في صناديق الإجارة يمكن حصرها في النقاط التالية:

- ١- يجب أن يكون الصندوق مالكا للأصول المؤجرة المولدة للدخل طوال مدة حصوله، وأن تكون تلك الأصول مما يمكن بقاء توليده للمنافع طوال مدة العقد، كما يجب أن ينص العقد على الأجرة بطريقة واضحة.
- ٢- يجب أن تصاغ العقود بحيث تدل بوضوح على أن التأجير بيع لمنفعة الأصل المؤجر، بحيث لا يتوقف الأصل عن توليد المنافع المعقود عليها إن فسخ العقد، ولا يجوز تضمين المستأجر الأجرة.
- ٣- يجب أن ينص العقد على الأجرة بطريقة نافية للجهالة طوال مدة العقد.
- ٤- لا مانع من بيع المؤجر الأصول المستأجرة إلى المستأجر، أو إلى طرف ثالث.

٥- يجب أن يتفق استخدام الأصول الإيجارية مع أحكام الشرعية الإسلامية^(١).

الفرع الرابع: صناديق رأس المال "المأمون":

تقوم فكرة صندوق رأس المال المأمون على الاستجابة لرغبات كثير من المستثمرين الذين يحبون الجمع من الأرباح العالية، والمخاطر المتدنية، فمن المعلوم أن الأرباح العالية تتطلب مخاطر عالية؛ لأن الربح في النهاية هو مكافأة عن الخطر^(٢).

(١) صناديق الاستثمار الإسلامي، محمد على القري، مرجع سابق، ص ٣٨.

(٢) صناديق الاستثمار الإسلامية: خصائصها وأنواعها، صفية أبو بكر، مرجع سابق، ص ٨٥٢.

الخاتمة

مما لا شك فيه أن صناديق الاستثمار كوسيلة من وسائل الاستثمار الجماعي تنعم بالعديد من المزايا، التي لا تقتصر على مؤسسيها ومستثمريها فحسب، بل يمتد نفعها ليشمل الاقتصاد القومي بمجمله، وتعطي صناديق الاستثمار عدداً من المزايا الاقتصادية، أبرزها توفير حجم كبير من الأموال من خلال تجميع مدخرات عدد كبير من الأفراد.

وتتعدد صناديق الاستثمار الإسلامية وفقاً لحاجات المستثمرين، ورغباتهم، وأهدافهم، ويمكن تصنيف صناديق الاستثمار حسب إمكانية تداول وثائقها، وعلى حسب نوع النشاط التي تستثمر فيه، وتستخدم صناديق الاستثمار الإسلامية مواردها المالية في استثمارات حقيقية، وفي عمليات مباشرة مبنية على عقد المضاربة الشرعية، ومجالات الاستثمار الإسلامي الأخرى، كالتأجير، والسلم، والمرابحات، ونحوها.

أهم نتائج البحث:

١- صندوق الاستثمار الإسلامي: وعاء للاستثمار، له ذمة مالية مستقلة، يهدف إلى تجميع الأموال واستثمارها في مجالات محددة، ويلتزم المدير فيه بضوابط شرعية.

٢- تسهم صناديق الاستثمار الإسلامية في تنشيط السوق، واستقطاب صغار المدخرين والمستثمرين، وأولئك الذين لا تتوفر لديهم الخبرة اللازمة لاستثمار أموالهم.

٣- يحقق التمويل من خلال صناديق الاستثمار الإسلامية قيمة مضافة للاقتصاد؛ لأنها اعتمدت في تمويلها على صيغ وأساليب تتوافق مع الشريعة الإسلامية، والتي ترتبط ارتباطاً مباشراً بالنشاط الحقيقي، كالمشاركة، والمضاربة، والإجارة، والسلم.

٤- تتعدد أنواع صناديق الاستثمار وفقا لحاجات المستثمرين، ورغباتهم، وأهدافهم، ويمكن تصنيف صناديق الاستثمار حسب إمكانية تداول وثائقها، وعلى حسب نوع النشاط التي تستثمر فيه.

٥- تتم إدارة الصناديق بإحدى الصيغ الشرعية التالية: المضاربة الشرعية، أو عقد المشاركة، أو عقد الوكالة بأجر.

توصيات البحث:

١- الاهتمام بصناديق الاستثمار المتوافقة مع الشريعة الإسلامية بوصفها أداة أساسية في استقطاب الموارد من جمهور المستثمرين، وأداة رئيسية في حشد موارد الدولة والمؤسسات العامة، وهي البديل الشرعي عن السندات التقليدية.

٢- إبراز الأهمية الاقتصادية للصناديق الإسلامية من خلال تطوير الأدوات المالية، وإحداث أوراق مالية طويلة الأجل يمكن من خلالها توجيه المدخرات إلى تمويل القطاعات الإنتاجية تتوافق مع قواعد الشريعة الإسلامية.

٣- تنمية الوعي الاستثماري لدى الجماهير من خلال ما توفره صناديق الاستثمار من سهولة ومرونة في الأنشطة الاستثمارية.

٤- التنبيه على إدارات الصناديق الإسلامية على الأخذ بصيغ التمويل الإسلامية من مضاربة، ومشاركة، وإجارة، ومرابحة، وسلم، وغيرها، دون الاعتماد على واحدة أو اثنتين على الأكثر؛ بالتنوع يؤدي إلى زيادة الربحية.

فهرس المصادر والمراجع

- ١- إدارة المحافظ الاستثمارية، محمد مطر وفايز تيم، داروائل، عمان، ط١، (٢٠٠٥).
- ٢- إدارة المخاطر في صناديق الاستثمار الإسلامية، محمد القري، بحث مقدم للندوة السادسة عشرة لدلة البركة، ٢٤ صفر ١٤٢٠ هـ، بيروت.
- ٣- أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال، الأوراق المالية وصناديق الاستثمار، إبراهيم منير هنيدي، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، ١٩٩٩.
- ٤- استثمار أموال الوقف في الشريعة الإسلامية: صيغه، مخاطره، ضوابطه: دراسة مقارنة مع قانون الوقف في إمارة الشارقة، مادو غي بن سيدي سيا، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الشرعية والدراسات الإسلامية، المجلد ١٦، العدد ٢، ٢٠٠٩.
- ٥- الإسلام ونظريته الاقتصادية، عبد المنعم الخفاجي، دار الكتاب اللبناني، بيروت، ط١، ١٩٧٣.
- ٦- الأسهم والسندات من منظور إسلامي، عبد العزيز خياط، دار السلام، القاهرة، ١٩٨٩.
- ٧- أسواق المال: (أسواق، رأس المال، المؤسسات)، رسمية قرياقص، الدار الجامعية، الإسكندرية، ١٩٩٩.
- ٨- الإنصاف في معرفة الراجح من الخلاف على مذهب الإمام أحمد بن حنبل، الإمام علاء الدين أبي الحسن على بن سليمان المرادوي(ت: ٨٨٥هـ)، ت/ محمد حامد الفقي، دار إحياء التراث العربي، مؤسسة التاريخ الإسلامي، بيروت، ط٢، (د.ت).
- ٩- الأوراق المالية وأسواق المال، إبراهيم منير هنيدي، توزيع منشأة المعارف، الاسكندرية، ١٩٩٣.
- ١٠- بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، علاء الدين أبي بكر بن مسعود الكاساني الحنفي(ت: ٥٨٧هـ)، ت/ د/ محمد محمد تامر، محمد السعيد الزيني، وجيه محمد على، دار الحديث، القاهرة، ط١، (١٤٢٦هـ-٢٠٠٥م).
- ١١- البنوك الإسلامية بين الحرية والتنظيم، جمال الدين عطيه، ط: مطبعة

بيروت ١٩٩٣م.

١٢- البورصات: أسهم، سندات، صناديق استثمار، عبد الغفار حنفي، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، ١٩٩٩.

١٣- تاج التراجم في من صنف من الحنفية، أبو العدل، قاسم زين الدين ابن قطلوبغا، (ت ٨٧٩هـ)، ط١، ام، ت/ إبراهيم صالح، دمشق، وبيروت: دار المأمون للتراث، (١٤١٢هـ-١٩٩٢م).

١٤- تاج العروس من جواهر القاموس، محمد مرتضى الحسيني الزبيدي، (ت: ١٢٠٥هـ)، مجموعة من المحققين، دار الهداية، (ب، ت)، (٤/٤٧٦).

١٥- تقييم أداء صناديق الاستثمار في مصر، مدخل محاسبي كمي، عز الدين فكري تهامي، بحث مقدم لندوة صناديق الاستثمار في مصر، الواقع والمستقبل، ٢٢ مارس، ١٩٩٧.

١٦- تقييم ظاهرة تحول البنوك التقليدية للمصرفية الإسلامية، مصطفى إبراهيم محمد مصطفى، رسالة ماجستير قسم الاقتصاد الإسلامي مركز صالح كامل، جامعة الأزهر ٢٠٠٦م.

١٧- حاشية الدسوقي على الشرح الكبير، محمد بن أحمد بن عرفة الدسوقي المالكي (١٢٣٠هـ)، دار إحياء الكتب العربية، عيسى البابي الحلبي، (د.ت).

١٨- دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية، أشرف دوابة، ط: دار السلام، الطبعة الأولى ٢٠٠٦م.

١٩- دور صناديق الاستثمار في تفعيل سوق الأوراق المالية الإسلامية، محمد جلال ومريم زايد، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية ديسمبر ٢٠١٣م الجزائر.

٢٠- الذيل على طبقات الحنابلة، ابن رجب الحنبلي، تحقيق وتعليق د. عبد الرحمن بن سليمان العثيمين، مكتبة العبيكان، الرياض، ط١، (١٤٢٥-٢٠٠٥).

٢١- رد المختار على الدر المختار شرح تنوير الأبصار (حاشية ابن عابدين)، محمد أمين بن عمر بن عبد العزيز بن أحمد بن عبد الرحيم الشهير بابن

- عابدين (ت: ١٢٥٢هـ).
- ٢٢- **الروض المريع شرح زاد المستقنع**، منصور بن يونس بن إدريس البهوتي(ت: ١٠٥١هـ)، ت/ أحمد محمد شاكر، على محمد شاكر، دار التراث، القاهرة (د.ت).
- ٢٣- **روضة الطالبين وعمدة المفتين**، محيي الدين يحيى بن شرف أبي زكريا النووي (ت: ٦٧٦هـ)، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، ط١، (١٤١٥هـ-١٩٩٥م).
- ٢٤- **سنن الترمذي**، محمد بن عيسى بن سؤرة بن موسى بن الضحاك، الترمذي، أبو عيسى (المتوفى: ٢٧٩هـ)، تحقيق وتعليق: أحمد محمد شاكر (ج ١، ٢)، ومحمد فؤاد عبد الباقي (ج ٣)، شركة مكتبة ومطبعة مصطفى البابي الحلبي، مصر، ط: ٢، (١٣٩٥ هـ ١٩٧٥م).
- ٢٥- **سوق الأوراق المالية البورصة**، عصام أبو النصر، ورقة بحثية مقدمة لمؤتمر الأوراق المالية في مصر، ١٩٩٧م، مركز صالح كامل.
- ٢٦- **سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي**، عطية فياض، دار النشر للجامعات، ط ١، ١٩٩٨.
- ٢٧- **الشرح الصغير على أقرب المسالك لمذهب الإمام مالك**، أبو البركات أحمد ابن محمد بن أحمد الدردير العدوي المالكي (ت: ١٢٠١هـ)، عيسى البابي الحلبي (د.ت).
- ٢٨- **الصحاح تاج اللغة وصحاح العربية**، أبو نصر إسماعيل بن حماد الجوهري الفارابي (المتوفى: ٣٩٣هـ)، ت/ أحمد عبد الغفور عطار، دار العلم للملايين، بيروت، ط٤، (١٤٠٧هـ-١٩٨٧م).
- ٢٩- **صناديق الاستثمار الإسلامي**، محمد علي القري، بحث مقدم إلى ندوة التطبيقات الاقتصادية الإسلامية المصرفية، ٩-١٢ محرم ١٤١٨هـ.
- ٣٠- **صناديق الاستثمار الإسلامية: خصائصها وأنواعها**، د. صفية أحمد أبو بكر، بحوث المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، "المؤسسات المالية الإسلامية: معالم الواقع وآفاق المستقبل" ٧-٩ ربيع الآخر/ ١٤٢٦ هـ، ٥١ - ٧١ مايو/ ٢٠٠٥م، غرفة تجارة وصناعة دبي، المجلد، الثالث.

٣١- صناديق الاستثمار الإسلامية والرقابة عليها: "دراسة فقهية قانونية"، عصام خلف العززي، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، ٢٠٠٤.

٣٢- صناديق الاستثمار الإسلامية: دراسة تأصيلية موسعة، عبد الستار أبو غدة، بحث قدم للمؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، "المؤسسات المالية الإسلامية معالم الواقع وآفاق المستقبل"، ٧-٩ ربيع الآخر ١٤٢٦ هـ ١٥-١٧ مايو ٢٠٠٥، غرفة تجارة وصناعة دبي.

٣٣- صناديق الاستثمار الإسلامية: مفهوماً، خصائصها وأحكامها، عبد المجيد الصالحين، المؤتمر العلمي، السنوي الخامس عشر بعنوان "مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، آفاق وتحديات، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، المنعقد ١٦-١٨ صفر ١٤٢٨ هـ، الموافق ٦-٨ مارس ٢٠٠٧، المجلد الرابع.

٣٤- صناديق الاستثمار الإسلامية، هشام جبر، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الأول حول الاستثمار والتمويل في فلسطين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة، المنعقد بكلية التجارة في الجامعة الإسلامية من ٨-٩ مايو ٢٠٠٥.

٣٥- صناديق الاستثمار المشتركة، عبد الكريم حمامي، فصلت للدراسات والترجمة، حلب، سوريا، ط١، ٢٠٠٠.

٣٦- صناديق الاستثمار الواقع والتجربة المصرية، د. عاطف النقلي، مجلة الحقوق للبحوث القانونية والاقتصادية جامعة الإسكندرية، العدد الأول والثاني، ١٩٩٥م.

٣٧- صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، د. نزيه مبروك، دار الفكر الجامعي، ٢٠٠٧م.

٣٨- صناديق الاستثمار في خدمة صغار وكبار المدخرين، إبراهيم منير هنيدي، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، ١٩٩٩.

٣٩- صناديق الاستثمار للبنوك والمستثمرين، د. منى قاسم، ط: الدار المصرية اللبنانية، ط: ١، ١٩٩٥م.

- ٤٠- صناديق الاستثمار: "دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي" د. أحمد حسن الحسنى، ط: مؤسسة شباب الإسكندرية ١٩٩٩م.
- ٤١- صناديق الاستثمار: دراسة فقهية اقتصادية، منيرة مقابلة، حالة الأردن، رسالة ماجستير، غير منشورة، جامعة اليرموك، إربد، الأردن، (٢٠٠١م).
- ٤٢- صناديق الاستثمار: دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي، صفوت عبد السلام عوض الله، بحوث المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، "المؤسسات المالية الإسلامية، معالم الواقع وآفاق المستقبل" ٧- ٩ ربيع الآخر/ ١٤٢٦ هـ، ٥١ - ٧١ مايو/ ٢٠٠٥م، غرفة تجارة وصناعة دبي، المجلد، الثالث.
- ٤٣- الصناديق الاستثمارية الإسلامية، محمد علي القرى، ورقة مقدمة لندوة التطبيقات الإسلامية، الدار البيضاء، المغرب، (٥-٨ مايو ١٩٩٨).
- ٤٤- طبقات الشافعية، جمال الدين، عبد الرحيم بن الحسن الإسني، (ت ٧٧٢ هـ = ١٣٧٠م)، ط١، ٢م، تحقيق: كمال الحوت، بيروت: دار الكتب العلمية، (١٤٢٢هـ-٢٠٠١م).
- ٤٥- عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية، أحمد محي الدين أحمد، طبع على نفقة بنك البركة الإسلامي للاستثمار، البحرين، ط١، (١٤٠٧هـ-١٩٨٦م).
- ٤٦- القاموس المحيط، مجد الدين محمد بن يعقوب الفيروز آبادي، (ت: ٨١٧هـ)، مؤسسة الرسالة: بيروت، (ب، ت).
- ٤٧- كشاف القناع عن متن الإقناع، منصور بن يونس بن إدريس البهوتي (١٠٥١هـ)، ت/هلال مصيلحي، مصطفى هلال، دار الفكر، ط١ (١٤٠٢هـ-١٩٨٢م).
- ٤٨- لسان العرب، جمال الدين أبي الفصل محمد بن مكرم بن علي بن أحمد بن منظور (ت: ٧١١هـ)، ت/ أمين محمد عبد الوهاب، محمد الصادق العبيدي، دار إحياء التراث العربي، مؤسسة التاريخ العربي، بيروت، (١٤١٧هـ-١٩٩٧م).
- ٤٩- المبسوط، أبي بكر محمد بن أحمد بن سهل السرخسي (ت: ٤٩٠هـ)، دار

- المعرفة، بيروت، ط ١، (١٤٠٩هـ-١٩٨٩م).
- ٥٠- **مجموع الفتاوى**، شيخ الإسلام، أبو العباس، أحمد بن عبد الحليم بن تيمية، (ت ٧٢٨هـ = ١٣٢٧م)، ط ٢، ٣٧م، جمع وترتيب: عبد الرحمن قاسم، ١٣٩٨هـ.
- ٥١- **المجموع شرح المذهب**، أبو زكريا، يحيى بن شرف النووي، (ت ٦٧٦هـ = ١٢٧٧م)، ط ١، ٢٣م، حققه: محمد المطيعي، دار إحياء التراث العربي-بيروت، (١٤٢٢هـ-٢٠٠١م).
- ٥٢- **مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية**، حمزة عبد الكريم محمد حماد، دار النفائس، عمان، ط ١، ١٤٢٨-٢٠٠١.
- ٥٣- **مختار الصحاح**، محمد بن أبي بكر بن عبد القادر الرازي، (ت: ٦٦٦هـ)، تحقيق محمود خاطر، مكتبة لبنان، ١٩٩٥.
- ٥٤- **المدخرات: أحكامها، طرق تكوينها، واستثمارها في الفقه الإسلامي**، قطب مصطفى سانو، ط ١، عمان: دار النفائس، (٢٠٠١م).
- ٥٥- **المستصفي من علم الأصول**، أبو حامد، محمد بن محمد الغزالي، (ت ٥٠٥هـ = ١١١١م)، ط ١، ٢م، تحقيق وتعليق: د. محمد الأشقر، مؤسسة الرسالة، بيروت، (١٤١٧هـ-١٩٩٧م).
- ٥٦- **المصباح المنير في غريب الشرح الكبير**، أحمد بن محمد بن علي المقري الفيومي، (ت: ٧٧٠هـ)، المكتبة العلمية: بيروت، (ب، ت).
- ٥٧- **معجم البلدان**، أبو عبد الله الحموي، ياقوت بن عبد الله، (ت ٦٢٦هـ = ١٢٨٨م، ط: بدون، ٥م، بيروت: دار إحياء التراث العربي، (١٣٩٩هـ-١٩٧٩م).
- ٥٨- **المعجم الوسيط**، مصطفى إبراهيم الزيات، أحمد عبد القادر، حامد النجار محمد، تحقيق: مجمع اللغة العربية، دار الدعوة، (ب، ت).
- ٥٩- **معجم لغة الفقهاء**، محمد رواس قلعجي، دار النفائس، بيروت، ط ١، ١٩٨٠.
- ٦٠- **مغنى المحتاج إلى معرفة المنهاج**، محمد الخطيب الشربيني (٩٧٧هـ)، دار الفكر، بيروت، ط ١، (١٤١٥هـ-١٩٩٥م).

- ٦١- **المغني**، لموفق الدين أبي محمد بن عبد الله بن أحمد بن محمد بن قدامة المقدسي الحنبلي (٦٣٠هـ)، ت/ د. محمد شرف الدين خطاب، د. السيد محمد السيد، أ. سيد إبراهيم صادق، دار الحديث، القاهرة، ط١، (١٤١٦هـ-١٩٩٦م).
- ٦٢- **مفردات ألفاظ القرآن الكريم**، الحسين ابن محمد الراغب الأصفهاني، (ت ٤٢٥هـ = ١٠٣٣م)، ط١، م، تحقيق: صفوان داوودي، دار القلم، دمشق، والدار الشامية، بيروت، ١٤٢١هـ-١٩٩٢م.
- ٦٣- **مقاييس اللغة**، أبو الحسين أحمد بن فارس بن زكريا، (ت: ٣٩٥)، ت/ عبدالسلام محمد هارون، دار الجيل، (ب، ت).
- ٦٤- **المهذب في فقه المذهب الإمام الشافعي**، أبو إسحاق إبراهيم بن علي بن يوسف الفيروزابادي الشيرازي (٤٧٦هـ)، عيسى البابي الحلبي (د.ت).
- ٦٥- **مواهب الجليل شرح مختصر خليل**، أبي عبد الله محمد بن محمد بن عبد الرحمن المغربي المعروف بالحطاب (ت: ٩٥٤هـ)، دار الفكر، ط٣، (١٤١٢هـ-١٩٩٢م).
- ٦٦- **نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج**، في الفقه على مذهب الإمام الشافعي، شمس الدين محمد بن أبي العباس الشهير بالشافعي الصغير (١٠٠٤هـ)، دار الفكر، الطبعة الأخير، (١٤٠٤هـ-١٩٨٤م).
- ٦٧- **النهاية في غريب الحديث والأثر**، مجد الدين أبو السعادات المبارك بن محمد الجزري (ابن الأثير)، ت/ محمود محمد الطناحي، وظاهر أحمد الزواوي، دار إحياء التراث العربي، بيروت، (ب، ت).
- ٦٨- **نيل الأوطار**، محمد بن علي الشوكاني اليمني (ت: ١٢٥)، ت/ عصام الدين الصبابطي، دار الحديث، مصر، ط١، (١٤١٣هـ/١٩٩٣م).
- ٦٩- **الهداية في شرح بداية المبتدي**، أبو الحسين، علي بن أبي بكر المرغيناني، (ت ٥٩٣هـ = ١١٩٦م)، ط١، ٢م، اعتنى بتصحيحه: طلال يوسف، دار إحياء التراث العربي، لبنان، (١٤١٦هـ-١٩٩٥م).