

دور صناديق الاستثمار الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية

أ. بطاهر بختة

جامعة ابن خلدون- تيارت-

bakhta_48@hotmail.fr

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على دور صناديق المسؤول اجتماعيا وصناديق الاستثمار الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية. حيث أن صناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعيا وصناديق الإسلامية لهم دور كبير في جمع مدخرات الأشخاص واستثمارها في الأسواق المالية، حيث قامت عدة أسواق مالية ناشئة ومتطورة بتلبية رغبات المستثمرين الأخلاقيين مما زاد في حجم الأصول المدارة داخل هذه الأسواق. وخلصت هذه الورقة إلى وجوب التفكير في إنشاء صناديق استثمار مسؤولة اجتماعيا لتلبية رغبات جميع الشرائح خاصة المستثمرون الأخلاقيون، وأن الصناديق الاستثمار الإسلامية لعبت دورا هاما في تفعيل هذه الأسواق التي مصدرها هي الأموال المدخرة. الكلمات المفتاحية: المسؤولية الاجتماعية، صناديق الاستثمار المسؤول اجتماعيا، صناديق الإسلامية.

Abstract : This study aims to shed light on the role of socially responsible funds and Islamic investment funds in revitalizing the financial markets. The socially responsible investment funds, Islamic funds have played a major role in raising people's savings and invest them in the financial markets, which has several emerging and developed financial markets to meet the desires of investors moralists, which increased the size of the assets under management within these markets. This paper concluded should be thinking in the creation of socially responsible investment funds to meet the wishes of all the slides moralists private investors, and that the Islamic investment funds have played an important role in the activation of these markets, which is the source of the money saved.

Keywords: social responsibility, socially responsible investment funds, Islamic funds.

* بطاهر بختة (bakhta_48@hotmail.fr).

مقدمة

تعتبر صناديق الاستثمار خاصة المسؤولية اجتماعيا وإسلامية إحدى الأدوات المالية الجديدة للادخار، حيث تقوم بتجميع مدخرات الأفراد واستثمارها بالنيابة في سلة من الأوراق المالية المختلفة من خلال إدارة فنية متخصصة وتطبيق المسؤولية الاجتماعية، فوجود صناديق الاستثمار الناجحة سوف يشجع المدخرين خاصة "صغار المدخرين" الذين لا يملكون الخبرة ولا الجرأة على التعامل في بورصة الأوراق المالية وزيادة تداولها.

كما تتيح صناديق الاستثمار الإسلامية الفرصة أمام صغار المدخرين إلى أسواق المال وإدارة أموالهم عن طريق خبراء الصناديق، مما يكون له الأثر الواضح في تنشيط السوق بجذب مستثمرين جدد، فصناديق الاستثمار تكتسب ثقة المدخرين من خلال إدارة علمية لعملياتها من خلال الاستفادة من إمكانيات التنوع الواسعة في مكونات محفظتها المالية، وهو ما يصعب على الفرد المستثمر القيام به. ومنه يمكن طرح التساؤل التالي:

"كيف تساهم صناديق الاستثمار الإسلامية في تفعيل الأسواق المالية؟"

الأسئلة الفرعية:

- ماذا نقصد بالمسؤولية الاجتماعية و ماهي مكاسب تطبيقها؟
 - ماهي صناديق الاستثمار المسؤولية اجتماعيا؟
 - ماهو دور الاقتصادي لصناديق الاستثمار الإسلامية في تنشيط الأوراق المالية؟
- الفرضيات الدراسة :

- المسؤولية الاجتماعية تساهم في نشر الاستقرار داخل المؤسسة؛
- ليس لصناديق الاستثمار أي دور في تنشيط الأسواق المالية.

أهمية الدراسة:

تأتي أهمية هذه الدراسة في محاولة إلقاء نظرة على أهم مكاسب المسؤولية الاجتماعية للمؤسسة وتسليط الضوء على صناديق الاستثمار بكل أنواعها منها الصناديق المسؤولية اجتماعيا وصناديق الإسلامية التي تلعب دور كبير في تنشيط الأسواق المالية.

منهج الدراسة:

ارتقينا في هذه الدراسة واستخدمنا المنهج الوصفي التحليلي وذلك لتناسب مع معطيات دراستنا التي ركزت على جانب النظري باعتبارها دراسة نظرية.

هيكل الدراسة:

تضمن هذه الدراسة ثلاث محاور، المحور الأول حول المسؤولية الاجتماعية واهم مكاسب تطبيقه؛ والمحور الثاني حول صناديق الاستثمار المسؤولية اجتماعيا؛ والمحور الثالث حول دور صناديق الاستثمار الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية.

المحور الأول: صناديق الاستثمار الإسلامية

قبل الاطلاع على صناديق الاستثمار المسؤول اجتماعيا يجب اطلاع أولا على نشاه صناديق الاستثمار عامة.

أولاً: صناديق الاستثمار وأهم أصنافها

تعود فكرة إنشاء صناديق الاستثمار إلى الربع الأول من القرن التاسع عشر في أوروبا وتحديدا هولندا في العام 1822، تلتها إنجلترا في عام 1870، مرت صناديق الاستثمار بالعديد من التطورات والتغيرات التي طرأت على عالم الاقتصاد والمال. حتى وصلت إلى شكل يقارب ما هي عليه الآن. (النصر، 1998)

وعلى الصعيد العربي، كانت المملكة العربية السعودية الأسبق إلى خوض هذه التجربة، حين أنشأ البنك الأهلي التجاري أول صندوق استثماري باسم صندوق الأهلي للدولار قصير الأجل في ديسمبر 1979، في حين صدرت قواعد تنظيم صناديق الاستثمار في المملكة العربية السعودية بعد هذا التاريخ بنحو 14 عاماً، أي في بداية عام 1993. واستمرت البنوك السعودية نتيجة لنجاح هذه التجربة في إصدار العديد من الصناديق الاستثمارية المتنوعة. (مصطفى إبراهيم، 2006)

1. مفهوم صناديق الاستثمار:

تعرف بأنها: "مجموعة من الأصول المؤلفة مع بعضها تعمل لتحقيق هدف معين مقتصرة على الجهات المختصة لصعوبة الجهد التسويقي والجهد الفني، فهي تخاطب قاعدة عريضة من الممولين الصغار حيث يفضلون جهات متخصصة للتصدي للمخاطر بالنيابة عنهم بداء من فكرة الاستثمار وانتهاء بإدارة العلمية برمتها. (شاكر، ب.س)

كما عرفت: "الصناديق الاستثمارية هي نظام يسمح للمستثمرين من أفراد وشركات للاشتراك سويًا في برنامج استثماري يدار من قبل مستشاري استثمار متخصصين لتحقيق أعلى نسبة ممكنة من العوائد وبأقل درجة ممكنة من المخاطر. (مؤسسة، 1989)

تعرف صناديق الاستثمار بأنها: "أوعية استثمارية تقوم بجمع رؤوس أموال مجموعة من المستثمرين وتديرها وفقاً لإستراتيجية وأهداف استثمارية محددة يضعها مدير الصندوق لتحقيق مزايا استثمارية لا يمكن للمستثمر الفرد تحقيقها بشكل منفرد في ظلّ محدودية موارده المتاحة". (المالية، ب.س)

تعرف على: "أنها سلة أو محفظة أصول مالية يشترك في تمويلها عدد من المستثمرين وفقاً لاتفاقية معينة خاصة بالصندوق، ويتولى إدارته عدد من الخبراء المتخصصين ويتخصص كل صندوق في مجال معين يستثمر فيه الأموال المجمعة لديه لحساب المساهمين فيه." (بوجلal، 2013)

تعريف: "بأنها أوعية مالية تسعى إلى تجميع مدخرات الأشخاص واستثمارها في الأوراق المالية عن طريق جهة متخصصة ذات خبرة في إدارة محافظ الأوراق المالية، وكذلك بهدف تقليل مخاطر الاستثمار وزيادة العائد." (بكر، ب.س)

عرفت هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية صناديق الاستثمار أنه: "وعاء استثماري يتخذ شكل شركة مساهمة عامة يهدف إلى إتاحة الفرصة للمساهمين فيه للمشاركة جماعياً بالاستثمار في الأوراق المالية، ويديره مدير استثمار، ويشرف على هذه الإدارة أمين استثمار." (مرعي، 2013)

2. أصناف صناديق الاستثمار

1.1. صناديق النمو: إن صناديق النمو هي تلك الصناديق التي تهدف إلى تحقيق مكاسب رأس مالية تهدف نمو رأس مال الصندوق، بمعنى أن لا يكون الهدف من إنشائها الحصول على عائد منتظم بقدر ما هو مضارب هادفة للاستفادة من التقلبات الحادثة في أسعار الأوراق المالية.

إن صناديق النمو تركز على قيمة الأصول أقل من تركيزها على عائد تلك الأصول، ولذلك عادة ما تحتوي محافظ تلك الصناديق على الأسهم العادية وغالباً ما تكون هذه الأسهم لشركات صغيرة تتمتع بإمكانيات نمو محتملة. وتنقسم صناديق النمو إلى عدة أشكال، فهناك صناديق النمو القوية، وهذه الصناديق تستثمر أموالها في أسهم شركات الصناعات الجديدة، والشركات التي تمر بأوقات صعبة، أو تقدم منتجات غير مشهورة وتستهدف الحصول على عائد رأس مالي وليست توزيعات دورية. (حنفي، 1999)

2.1. صناديق استثمار الدخل: إن هذه الصناديق تهدف إلى الحصول على عائد تستمد من الأوراق المالية (توزيعات أرباح من الأسهم وعوائد السندات، ولذلك تتجه هذه الصناديق لاستثمار في إصدارات الأوراق المالية للشركات المستقرة من الدخل، كما أن هناك نوعين من صناديق الدخل، وهي صناديق الدخل الثابت عادة ما تتضمن محفظة تلك الصناديق أوراق مالية ذات دخل ثابت مثل السندات والأسهم الممتازة، وتعد مخاطر هذه الصناديق منخفضة جداً. و صناديق الدخل وعادة ما تهدف هذه الصناديق إلى توليد عائد لحملة وثائقها، وتتضمن محفظة تلك الصناديق على السندات والأسهم العادية والأسهم الممتازة ويرتفع عائد تلك الصناديق في نظر ارتفاع مخاطرها، نظراً لاحتواء المحفظة على أسهم عادية بجانب السندات والأسهم الممتازة.

3.1. صناديق الدخل والنمو: وتجمع هذه الصناديق بين الهدفين السابقين أي المحافظة على أصول الصندوق مع تحقيق نمو في رأس مال الصندوق عن طريق الاستثمار الآمن طويل الأجل، وهنا يعني أن الصندوق يقبل بمخاطر أقل من تلك المخاطر المقبولة في صناديق الاستثمار ذات الهدف الواحد وهي صناديق النمو. (بكر، ب.س)

4.1. صناديق إدارة الضريبة يقصد بصناديق إدارة الضريبة تلك الصناديق التي لا تجري توزيعات على المستثمرين، بل تقوم بإعادة استثمار ما يتولد من أرباح في مقابل حصول المستثمر على أسهم إضافية بما يعادل قيمتها، وبالطبع ليس هناك محل لدفع الضريبة طالما لم يحصل المستثمر على التوزيعات نقداً، فالضريبة تستحق فقط عند بيع الأسهم، أما وعاؤها الضريبي فهو الفرق بين حصيلة البيع والمبلغ الأصلي المستثمر، هذا النوع من الصناديق ربما يلاءم المستثمر الذي يرغب في تأجيل دفع الضريبة إلى سنوات لاحقة، كما قد يلاءم المستثمر.

5.1. الصناديق ذات الأهداف المزدوجة: الصناديق ذات الأهداف المزدوجة هي نوع خاص من الصناديق ذات النهاية المغلقة التي يمكنها تلبية احتياجات فئتين مختلفتين من المستثمرين الذين يهدفون إلى الحصول على دخل من استثماراتهم، ربما لاعتمادهم على ذلك الدخل في تغطية نفقات معيشتهم، والمستثمرين الذين يهدفون إلى تحقيق نمو مضطرد لاستثماراتهم خاصة إذا ما كان معدل الضريبة على التوزيعات يقل عن معدل الضريبة على الأرباح الرأسمالية، لذلك يصدر الصندوق من أجل تلبية تلك الأهداف عند إنشائه نوعين من الأسهم:

- أسهم دخل يتوقع أن يتولد عنها دخل.

- أسهم نمو يتوقع أن يتولد عنها أرباح رأسمالية.

وعادة ما تكون القيمة الكلية للأسهم المصدرة من النوع المتساوية، أما حصيلة بيع الأسهم، فيختلف استخدامها وفقا لنوعيتها، فحصيلة بيع أسهم الدخل تخصص لشراء أوراق مالية تدر عائدا دوريا مرتفعا، وحصيلة بيع أسهم النمو تخصص لشراء أسهم الشركات التي تحيل إلى الاحتفاظ بأرباح محتجزة، وعادة تتراوح فترة ممارسة الصندوق لنشاطه بين عشر سنوات وعشرين سنة. (المالية، ب.س)

6.1. الصناديق المتوازنة: هذه الصناديق هي نوع خاص من الصناديق ذات النهاية المغلقة التي تمكنها من تلبية احتياجات فئتين مختلفتين من المستثمرين الذين يهدفون إلى الحصول على دخل من استثماراتهم وكذلك المستثمرون الذين يهدفون إلى تحقيق نمو مضطرب لاستثماراتهم، ولتلبية تلك الأهداف يصدر الصندوق عند إنشائه نوعين من الأسهم، أسهم دخل وأسهم نمو، وعادة ما تكون القيمة الكلية لأسهم النوعين متساوية، أما حصيلة بيع أسهم الدخل فتشترى أوراق مالية تدر عائدا دوريا مرتفعا في حين تستخدم حصيلة النمو في شراء أسهم شركات عرف عنها ميلها لاحتجاز الأرباح وعادة ما تتراوح فترة ممارسة الصندوق لنشاطه بين عشر سنوات وعشرين سنة، وهذا بالطبع لا يمنع من إعادة تأسيس الصندوق أو حتى تحويله إلى صندوق ذات نهاية مفتوحة.

7.1. صناديق المتخصصة: هي عبارة عن الصناديق التي تخصص في استثمار أموالها في قطاع معين من القطاعات الاقتصادية، لذلك فقد تسمى أحيانا بالصناديق القطاعية، كأن تتكون محفظة الصندوق من أسهم قطاع الكيماويات فقط أو التكنولوجيا، المرافق، التعدين، البنوك، السياحة، النقل، التأمين. وتلبي هذه الصناديق احتياجات فئة المستثمرين المتفائلين بمستقبل صناعة معينة ولديهم الاستعداد لتحمل مخاطرها في سبيل الحصول على العائد المحقق منها، وقد يمتد التخصص في الاستثمار إلى التخصص الجغرافي، بحيث يتخصص الصندوق في الاستثمار في أسواق منطقة جغرافية معينة كالاستثمار في بورصات شرق آسيا مثلاً أو في البورصات الأوروبية، بحيث تتكون محفظة الصندوق من الأوراق المالية هذه المناطق فقط، ولذلك فقد توجد صناديق محلية وأخرى إقليمية وثالثة دولية حتى نصل إلى الصناديق الكونية التي تعتبر العالم كله بمثابة سوق واحد فقط. (شريط، 2011-2012)

ثانيا: صناديق استثمار مسؤول اجتماعيا:

1. نشأة صناديق استثمار مسؤول اجتماعيا:

تعود الجذور الحديثة لمفهوم الاستثمار المسؤول اجتماعيا إلى سنوات الستينات من القرن الماضي، مع تطور النشاطات الاجتماعية، حقوق الإنسان، حقوق المرأة، وحماية البيئة. وانطلاق من سنوات السبعينات من القرن الماضي تركز الاستثمار المسؤول اجتماعيا حول محاربة التمييز العنصري. وعقب نهاية حقبة التمييز العنصري في 1993 ظهر جيل جديد من رؤوس الأموال المستثمرة اجتماعيا. فالأمر لم يعد يتعلق بمجرد الابتعاد عن الممارسات السيئة بالاعتماد على معايير معنوية. ولكن تبني أفضل الممارسات الاجتماعية والبيئية والأخلاقية، أي تطبيق مفهوم التنمية المستدامة الذي يجمع بين، المرودية الاقتصادية والتناسق الاجتماعي والانشغالات البيئية.

وبالرغم من أن صناديق الاستثمار الملزم اجتماعيا تشكل أقلية ضئيلة من الصناديق العالمية الخاضعة للإدارة، نجد أن حصتها السوقية سريعا. ووفقا لمنتدى الاستثمار الاجتماعي، فإن الصناديق الاجتماعية المراقبة في الولايات المتحدة الأمريكية نمت بمقدار 6.5% بين عامي 2001 و2003، بالمقارنة مع انخفاض بنسبة 4% في الصناديق غير الخاضعة للمراقبة.

وتأتي أهمية رأس المال اجتماعيا من حيث أنه يعتبر شكل من أشكال التمويل. حيث تستطيع المنظمات التي تماري المسؤولية الاجتماعية جذب المزيد من الأموال وتقليل التكاليف الإجمالية للإقراض. ويقوم مفهوم الاستثمارات المسؤولة اجتماعيا على فكرة أن الاستثمارات لا تتم فقط بناءا على احتياجات واهتمامات المستثمر بل ميزة المساهمة الاجتماعية لذلك الاستثمار. (Alain Chauveau, s.a)

2. مفهوم صناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعيا:

الاستثمار الأخلاقي أو الاستثمارات المسؤولة اجتماعيا وهو: "مصطلح عام للاستثمارات واستراتيجيات الاستثمارات التي تأخذ بعين الاعتبار المحاولة لخلق التغيير الاجتماعي الايجابي، وتقليل الضرر البيئي ودمج الاعتقادات بيئية أو الأخلاقية، وبسبب العولمة، يدرك المشاركون في سوق الأوراق المالية، بان قرارات استثماراتهم لها نتائج حول العالم، ومن الصعب اتخاذ قرار استثماري بدون امتلاك بعض التأثيرات على البيئة والتنمية الاجتماعية، مما يدعو إلى الموازنة بين تحقيق عائدات مالية ايجابية ومستويات منخفضة من الأضرار البيئية والاجتماعية." "

وحسب منتدى الاستثمار الاجتماعي فان الاستثمار المسؤول اجتماعيا هو: "عملية استثمار التي تعتبر النتائج الاجتماعية والبيئية للاستثمارات، ايجابية كانت أم سلبية، ضمن التحليل المالي الصارم والدقيق." (Hung-Gay Fung, 2010)

ومنه فصناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعيا عبارة عن محافظ الأوراق مالية واستثمارات فعلية تستثمر في مؤسسات ومشاريع التي تحقق الشروط المطلوبة.

المحور الثاني: صناديق الاستثمار الإسلامية ودورها في تنشيط سوق المالية

تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية من المفاهيم الحديثة لصناديق الاستثمار، فهي تتميز بعدة خصائص تجعلها المفضلة عند العديد من المستثمرين في الأسواق المالية.

أولاً: نشأة ومفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية

1. نشأة صناديق الاستثمار الإسلامية:

منذ ظهور البنوك الإسلامية بدأ التفكير في إنشاء صناديق استثمار إسلامية، حيث تم بالفعل إنشاء بعضها منها في كل من البحرين والكويت ومصر وغيرها من الدول التي تعمل على الاستثمار وفق الشريعة الإسلامية، ولقد ساعد استحداث العديد من الأدوات الاستثمارية الإسلامية وقيام بعض المؤسسات المالية الإسلامية بدراسة الضوابط الشرعية للاستثمار في أوراق مالية لشركات قائمة على إنشاء هذه الصناديق، وقد عرفت هذه الأخيرة تطوراً كبيراً في أنحاء العالم، حيث لم يتجاوز عددها صندوق إسلامي عام 2011، وسرعان ما وصل إلى أكثر من 1029 صندوق في عام، وذلك بزيادة في حجم الأصول المدرات فيها قدرت ب 1.6 تريليون دولار بعدما كان يقدر ب 1.6 تريليون دولار في عام 2011. (بوجلال، 2013)

2. مفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية:

تعرف صناديق الاستثمار الإسلامية بأنها: "تلك الصناديق التي يلتزم المدير فيها بضوابط شرعية تتعلق بالأصول والخصوم والعمليات فيها، وتظهر هذه الضوابط في نشرة الإصدار، كما تظهر فيه الأحكام الشرعية والشروط التي يوقع عليها الطرفان عند الاكتتاب". (هندي م.، 2003)

تعرف بأنها: "هي 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 أحكام الشريعة الإسلامية". (الصالحين، ب.س)

وعرفت أيضاً على: "أنها تلك الصناديق التي تحقق رغبة صغار المستثمرين فضلاً عن كبارهم في توفير أدوات مالية إسلامية تتيح لهم استثمار أموالهم استثماراً شرعياً وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية. (سراج، 2008)

مما سبق يمكن القول بأن تعريف صناديق الاستثمار الإسلامية لا يختلف كثيراً عن نظيرتها التقليدية إلا في حدود الضوابط الشرعية التي تحكمها وبعض الأمور الأخرى.

ثانياً: تطور صناديق الاستثمار الإسلامية ودورها الاقتصادي

1- تطور صناديق الاستثمار الإسلامية:

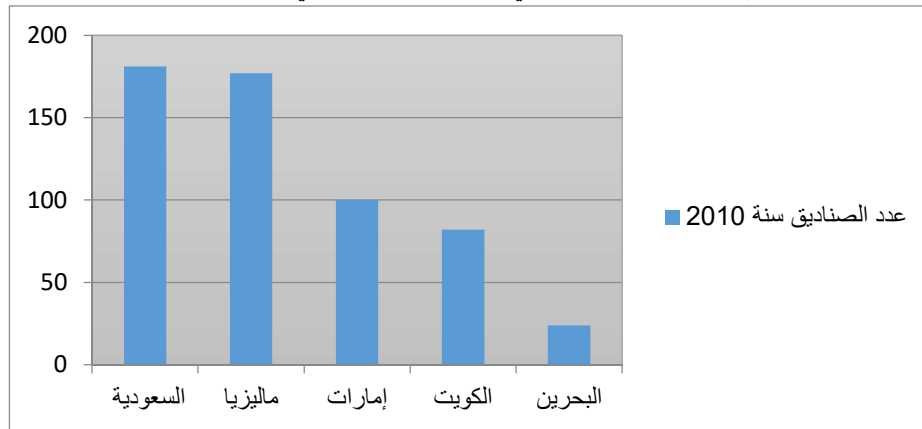
تطور عدد صناديق الاستثمار الإسلامية في أنحاء العالم بشكل ملحوظ، حيث لم تتجاوز 300 صندوق إسلامي سنة 2004، ووصل عددها إلى أكثر من 750 صندوق في الربع الأول من سنة 2010، وذلك بزيادة

مستمرة. ووصل حجم الأصول المدارة في صناديق الاستثمار الإسلامية إلى 52,3 بليون دولار في بداية 2010 بعدما كان 29.2 بليون في نهاية 2004.

أثرت الأزمة المالية العالمية 2007 و 2008 سلبا على صناديق الاستثمار التقليدية، مما أدى إلى انخفاض أصولها المدارة من 26,1 تريليون دولار سنة 2007 إلى 19 تريليون دولار نهاية سنة 2008، ومع ذلك فإن صناديق الاستثمار الإسلامية استمرت في الارتفاع حتى أثناء الأزمة المالية. (قمان، 2011)

تعتبر الأسواق المالية في الدول الإسلامية، عموما، أسواقا ناشئة مما استوجب إدراج مشتقات مالية لتفعيل وتنشيط هذه الأسواق، بالإضافة إلى خصوصية المستثمرين في البلدان الإسلامية وعقائدهم، التي لا تسمح لهم إلا بالاستثمار في الصناديق المسؤولة اجتماعيا ودينيا، وهذا ما قامت به بعض الدول الإسلامية كما هو مبين في الشكل التالي:

الشكل رقم (1): صناديق الاستثمار في بعض الدول الرائدة في الصناعة سنة 2010.



المصدر: من إعداد الباحثين باعتماد على تقرير Ernst & Young, Op-cit, p : 52

2. الدور الاقتصادي لصناديق الاستثمار الإسلامية في تفعيل السوق المالية الإسلامية

يعتبر وجود صناديق استثمار إسلامية وسيلة هامة تؤثر على أداء سوق الأوراق المالية الإسلامية، كونها تشجع على استقطاب شريحة لا يستهان بحجم مدخراتها تمنعها الاستثمارات التربوية من توظيف أموالها .

- تنشيط سوق الأوراق المالية الإسلامية: تبرز أهمية الدور المتميز الذي يمكن أن تلعبه صناديق الاستثمار من خلال ما تقدمه من أدوات استثمارية تناسب ظروف المستثمرين المحتملين في تلك البلدان، فخاصية التنوع التي تتسم بها هذه الصناديق وما يترتب عليها من تخفيض مخاطر الاستثمار من شأنها أن تشجع المستثمرين قليلي الخبرة والمعرفة بأسواق الأوراق المالية الإسلامية وكذا المستثمرين محدودي الموارد على استثمار مدخراتهم في الأوراق المالية أو وثائق صناديق الاستثمار الإسلامية التي تقوم بدورها باستخدام حصيلة البيع في بناء تشكيلات من الأوراق المالية المتداولة في السوق، ويعتقد أن صناديق الاستثمار ذات النهاية المغلقة تلعب دورين منفصلين في هذا الصدد إذ أنها تبني تشكيلات من الأوراق المالية المتداولة مما

يسهم في تنشيط حركة تلك الأوراق، كما أن أسهم تلك الصناديق على عكس أسهم الصناديق ذات النهاية المفتوحة تتداول في السوق، مما يعني إضافة المزيد من الأوراق المقيدة. (هندي م.، 2003)

- انتظام سوق الأوراق المالية الإسلامية: فضلا عن كون صناديق الاستثمار الإسلامية تعمل على تنشيط واتساع سوق الأوراق المالية فإنها تضمن أيضا انتظام السوق بعدم تعرضها للتقلبات الفجائية التي تحدث كثيرا بسبب المضاربات على الأوراق المالية، وبذلك فإن هذا النوع من الصناديق لا يغامر بهذه المضاربات بل يعمل على تكوين محافظ من الأوراق المالية الجيدة. (الموسوي، 2011)

- تدويل سوق الأوراق المالية الإسلامية: حيث تساهم هذه الصناديق في التحول نحو العالمية من خلال تدويل هذه السوق مستقبلا، فتنشيطها وتقويتها ما هو إلا خطوة مبدئية نحو تحقيق هدف أكبر وهو تدويلها.

- المحافظة على توازن سوق الأوراق المالية الإسلامية وزيادة كفاءتها: حيث تساهم صناديق الاستثمار الإسلامية في المحافظة على توازن السوق وزيادة كفاءته إذ يتم ذلك من خلال: (محمد م.، ب.س)

- تتميز ردود الأفراد في سوق الأوراق المالية عادة بالانفعال الزائد وحدة التصرفات مما يسبب اهتزازات في سوق المال بينما تكون تصرفات مديري الصناديق عقلانية إلى حد كبير وتقوم على أساس علمي سليم، كما أنها قد تقوم في بعض الأحيان بدور مشابه لصانع السوق لحفظ التوازن.
- تقوم إدارات الصناديق بتحليل المعلومات الداخلة بدقة والتصرف بالبيع أو الشراء وفقا لتلك المعلومات مما ينعكس على القيمة السوقية للأوراق المالية المتداولة مما يعني زيادة في كفاءة سوق الأوراق المالية الإسلامية.

- امتصاص وتوفير السيولة اللازمة: حيث تساهم صناديق الاستثمار في امتصاص السيولة من المجتمع وبالتالي خفض معدلات التضخم من جهة ومن جهة ثانية فإنها توفر السيولة اللازمة للشركات باعتبارها تمثل قوة شرائية في سوق الأوراق المالية مما يساعد الشركات على الاتجاه للسوق لتمويل نشاطها بدلا من اللجوء إلى البنوك للاقتراض.

- حماية المدخرات الوطنية ومنع تسربها للخارج: حيث تؤدي هذه الصناديق إلى فتح مجالات جديدة أمام المدخرين لاستثمار أموالهم بما يمكن من جذب أصحاب المدخرات الذين قد يناسهم الإيداع في البنوك حتى لا تتسرب مدخراتهم المالية عن دورة النشاط الاقتصادي القومي، وكذلك فتح المجال أمام المدخرين وبخاصة المسلمين الذين يرغبون بالاستثمار في الأوراق المالية ولكن تنقصهم الخبرة أو المقدرة للقيام بذلك.

الخاتمة

تعتبر إحدى القواعد الأساسية في الاستثمار أن لا تضع كل أموالك في استثمار واحد، حيث يستطيع المستثمر أن يخفف من درجة المخاطرة عند تنويع استثماراته، ومنه ظهرت فكرة صناديق الاستثمار، ومن بين أنواع صناديق الاستثمار الأكثر دراسة في الآونة الأخيرة في البلدان المتطورة هي صناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعيا أو الأخلاقية. تتمثل مزايا صناديق الاستثمار في تنشيط أسواق الأوراق المالية وذلك عن طريق تشجيع المستثمرين لوجود الإدارة المحترفة والتنويع الكفاء وتوفير قدر من المرونة في حرية تحويل استثمارات والتوجه الأخلاقي.

مما سبق يظهر أن كل من صناديق الاستثمار الإسلامية وأسواق الأوراق المالية الإسلامية يشكلان رافدان أساسيان في الصناعة المالية الإسلامية، فالأولى أنشأت لتؤدي دورا محوريا في أسواق المال وفي تمويل اقتصاد أي دولة وذلك لكونها أداة مناسبة وفعالة لتجميع المدخرات واستثمارها، في حين أن الثانية تمثل محطة هامة لإعادة هيكلة وضع الأموال لتمويل المشروعات الاستثمارية وتوجيهها الوجهة الإسلامية الصحيحة. ومن خلال هذه الدراسة استخلصنا إلى أهم النتائج:

- تعتبر المسؤولية الاجتماعية وسيلة ضرورية لنجاح أي مؤسسة في التقرب من مجتمعيها؛
- تساهم صناديق الاستثمار خاصة المسؤولية الاجتماعية في خلق القيم الأخلاقية للمؤسسة؛
- تعبر كل من صناديق الاستثمار الإسلامية والأسواق المالية رافدان أساسيان في صناعة المالية الإسلامية؛
- ضرورة وضع ضوابط شرعية لصكوك الإسلامية الصادرة.

قائمة المراجع

1. Alain Chauveau, J. J. (s.a). *l'entreprise responsable*. France: edition diorganisation. Commission des communautés européennes. (2001). *promouvoir le cadre européen pour la Responsabilité Sociale des Entreprises*. livret vert.
2. Hung-Gay Fung, S. A. (2010). *Socially Responsible Investment in a Global Environment*. USA: Edward Elgar Publishing.
3. *Manager La responsabilité sociale l'entreprise* من الاسترداد (بلا تاريخ). http://www.dareios.fr/ftp/RSE/RSE_132-137. www.alaswaq.net. (بلا تاريخ). www.un.org/frnch/ecosoc. المجلس الاقتصادي والاجتماعي لمنظمة الأمم المتحدة.
4. Zadek, T. S. (2002). *Corporate Responsibility and the Competitive Advantage of Nations*. The Copenhagen Centre and institute of social and ethical accountability.
5. إبراهيم عيسى. (2009). التأمين والضمان الاجتماعي الاستثمار والبيئة المستدامة: دراسة في دور الزكاة في تنمية المجتمع (الإصدار 01). الاسكندرية: دار الكتاب الحديث للنشر والتوزيع.
6. احمد بن علي بن حجر العسقلاني، فتح الباري. (2003). شرح صحيح البخاري، الجزء الثالث. القاهرة: مكتبة الصفاء.
7. أحمد فريد مصطفى. (2007). تطور التاريخ الاقتصادي والوضعي (الإصدار 01). الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة.
8. القرآن الكريم. (بلا تاريخ). سورة التوبة. الآية 60.
9. القرآن الكريم. (بلا تاريخ). سورة البقرة. الآية 267.
10. باسم أحمد عامر. (أكتوبر، 2019). دور الزكاة في تشجيع الاستثمار وإحداث التنمية الاقتصادية. مجلة بحوث (العدد 27 الخاص بأبحاث المؤتمر الدولي السابع لمركز لندن-البحرين- (الزكاة والتنمية والشاملة).
11. بوسلامي عمر. (2012-2013). دور الإبداع التكنولوجي في تحقيق المسؤولية الاجتماعية في المؤسسة الاقتصادية. دراسة حالة مجمع صيدال-وحدة الدار البيضاء-الجزائر العاصمة. رسالة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، جامعة سطيف 01، الجزائر.
12. تواتي بن تواتي. (2009). المبسط في الفقه المالكي وأدلته، الجزء الأول (الإصدار 01). روية، الجزائر: دار الوعي.
13. جمال لعمارة. (2014). اقتصاديات الزكاة والدور الجديد للدولة في الاقتصاد الإسلامي. الجزائر: دار الخلدونية.
14. جون سوليفان والكسندر لنيكوف. (2004). النموذج التجاري لمواطنة الشركات. التقرير رقم 410، مركز المشروعات الدولية الخاصة.
15. حبيبة شعور. (جوان، 2018). دور الزكاة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية -دراسة مقارنة بين صندوق الزكاة في الجزائر وديوان الزكاة في السودان-. مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، 05(01)، الصفحات 180-207.
16. حسين عبد المطلب لأسرج. (ب.س). تفعيل دور المسؤولية الاجتماعية للشركات في التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول العربية. رسالة ماجستير الاقتصاد، دبلوم معهد التخطيط القومي، مصر، 05.

17. حيدر يونس الموسوي. (2011). المصارف الإسلامية - أدائها المالي وأثارها في السوق الأوراق المالية. عمان: دار اليازوري.
18. رشيد السمغولي بن أحمد. (أيلول، 2018). المقاصد الشرعية لنظام الزكاة. مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإنسانية والاجتماعية (76)، الصفحات 26-36.
19. شكيمة عثمان، و عمران الزين. (2019). دور الزكاة في محاربة الفقر وتحقيق التنمية. مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، 04 (02)، الصفحات 151-168.
20. صالح السحيباني. (2009). المسؤولية الاجتماعية ودورها في مشاركة القطاع الخاص في التنمية- حالة تطبيقية على العربية السعودية. المؤتمر الدولي حول القطاع الخاص في التنمية- تقييم واستشراف (صفحة 05). لبنان: بيروت.
21. صلاح الدين شريط. (2011-2012). دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية -دراسة تجربة جمهورية مصر العربية. اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 195.
22. طاهر محسن منصور الغالبي، صالح مهدي محسن العامري. (ب.س). المسؤولية الاجتماعية لمنظمات الأعمال و شفافية نظام المعلومات، دراسة تطبيقية لعينة من المصارف الأردنية.
23. عبد الرحمان عطية. (2014). المحاسبة المالية (الإصدار 01). عمان: دار وائل للنشر والتوزيع.
24. عبد الرحمن مرعي. (2013). دور صناديق الاستثمار في تفعيل سوق الأوراق المالية. مجلة جامعة سطيف في العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 29، العدد الثالث، 280.
25. عبد الغفار حنفي. (1999). البورصات، سهم، سندات صناديق الاستثمار. مصر: المكتب العربي الحديث.
26. عبد الله غالم، و ريمة عمري. (2013). الزكاة كحل استراتيجي لظاهرة الفقر -دراسة حالة صندوق الزكاة الجزائري-. الملتقى الدولي الثاني حول: المالية الإسلامية. صفاقس، تونس.
27. عبد المجيد الصالاحين. (ب.س). صناديق الاستثمار الإسلامية (مفهومها، خصائصها، وأحكامها). المؤتمر العلمي السوري الخامس عشر. الإمارات العربية المتحدة: جامعة الإمارات العربية المتحدة.
28. عصام عبد الهادي أبو النصر. (1998). نموذج محاسبي مقترح لقياس وتوزيع عوائد صناديق الاستثمار في ضوء الفكر الإسلامي. ندوة صناديق الاستثمار في مصر حول الواقع والمستقبل (صفحة 02). جامعة الأزهر: مصر.
29. عمر علي أبو بكر. (ب.س). صناديق الاستثمار مفهومها، أنواعها وخصائصها- دراسة تاصيلية. جامعة المدينة العالمية، 193.
30. فلاق محمد. (2013). المسؤولية الاجتماعية للشركات النفطية العربية شركتي "سوناطراك الجزائرية، أرامكو السعودية نموذجا. مجلة الباحث، العدد 12، جامعة ورقلة، الجزائر، 31.
31. فؤاد محمد حسين الحمدي. (2003). الأبعاد التسويقية للمسؤولية الاجتماعية للمنظمات و انعكاساتها على رضا المستهلك. اطروحة دكتوراه في الاقتصاد، جامعة بغداد، العراق، 35-36.
32. مبروك محمد نصير. (2014). دليل محاسبة الزكاة للأفراد والشركات في مؤسسة زكوية (الإصدار 01). الاسكندرية: الدار الجامعية.
33. محمد الصرفي. (2007). المسؤولية الاجتماعية للإدارة. مصر: دار الوفاء لدنيا الطباعة والنشر.
34. محمد براق، مصطفى قمان. (2011). أهمية الاستثمار المسؤول اجتماعيا والصناديق في تفعيل وتنشيط الأسواق المالية للبلدان النامية. الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات (صفحة 175). الجزائر: جامعة ورقلة.
35. محمد شاكر. (ب.س). هيئة الأوراق المالية والسلع. ندوة في المحافظ والصناديق الاستثمارية تكوينها وإدارتها (صفحة 26). امارات: ابوظبي.

36. محمد محمود عبد ربه محمد. (ب.س). *طريقتك إلى البورصة*. مصر: الدار الجامعية.
37. محمد، زايد مريم بوجلal. (2013). دور صناديق الاستثمار الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية الإسلامية – حالة سوق الأسهم السعودي. *الملتقى الدولي الثاني حول للصناعة المالية الإسلامية آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية*، (صفحة 02).
38. مصطفى إبراهيم محمد مصطفى. (2006). تقييم ظاهرة تحول البنوك التقليدية للمصرفية الإسلامية دراسة تطبيقية عن تجربة بعض البنوك السعودية. *رسالة ماجستير في الاقتصاد الإسلامي*، قسم الاقتصاد الإسلامي، بجامعة الأزهر، مصر، 36.
39. منير إبراهيم هندي. (2003). *أدوات الاستثمار في أسواق المال*. مصر: المكتب العربي الإسكندرية.
40. منير إبراهيم هندي. (2003). *أدوات الاستثمار في أسواق المالية*. مصر: المكتب العربي الإسكندرية.
41. مؤتمر الأمم. (ب.س). *المتحدة للتجارة والتنمية، كشف البيانات المتعلقة بتأثير الشركات على المجتمع*، (صفحة 122).
42. مؤسسة. (1989). *نيهومباشي كابايا. ندوة الدوائع الاستثمارية في اليابان (الصفحات 1-2)*. اليابان: طوكيو.
43. مؤسسة نيهومباشي كابايا، طوكيو، اليابان، 1989، ص 1-2. *ندوة الدوائع الاستثمارية في اليابان*. طوم.
44. موسى صاري. (2011). *العلوم الإسلامية (الإصدار 01)*. الجزائر: الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية للنشر والتوزيع.
45. موسى كاسحي. (جوان، 2017). دور الزكاة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية. *مجلة الشريعة والاقتصاد* (11)، الصفحات 214-239.
46. موفق محمد عبده. (2004). *الموارد المالية العامة في الفقه الاقتصادي الإسلامي ودورها في التنمية الاقتصادية (الإصدار 01)*. عمان، الأردن: دار حامد للنشر والتوزيع.
47. مينة الحجوجي. (أكتوبر، 2019). الآثار الاقتصادية للزكاة. *مجلة الباحث* (27)، عدد خاص بأبحاث المؤتمر الدولي السابع لمركز لندن-البحرين- (الزكاة والتنمية الشاملة)، الصفحات 229-240.
48. هشام ملكي، عبد الرحمن بوطيبة. (12 و 13 نوفمبر 2014). دور المسؤولية الاجتماعية للمؤسسات الاقتصادية في تحقيق التنمية المستدامة - الاتحاد الأوروبي نموذجاً. *الملتقى الوطني حول دور العلوم الاجتماعية في تحقيق التنمية في الجزائر (صفحة 03)*. الجزائر: كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة تيارت.
49. هنادي بنت محمد قمره سراج. (2008). دراسة إستراتيجية في سوق المال للأسرة السعودية. *أطروحة دكتوراه، كلية التربية لاقتصاد المنزلي، جامعة السعودية*، 97.
50. هيئة السوق المالية. (ب.س). *صناديق الاستثمار*. المملكة العربية السعودية.
51. وسيلة سعود. (2021). واقع الدور الاستثماري لصناديق الزكاة في الجزائر "صندوق زكاة ولاية البويرة نموذجاً". *مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية*، 04 (03)، الصفحات 905-924.
52. وليد خالد الشايجي. (2015). *المدخل إلى المالية العامة الإسلامية (الإصدار 01)*. عمان: دار النفائس للنشر والتوزيع.
53. وهيبة مقدم. (ب.س). تحسين الأداء البيئي والاجتماعي للمؤسسات الصناعية من خلال تبني المواصفة الدولية إيزو 26000 للمسؤولية الاجتماعية. *الملتقى الدولي حول التساؤلات والإمكانيات المتاحة لاختيار المسارات الصحيحة لصناعة مصادر النمو*.
54. وهيبة مقدم وبابا عبد القادر. (2008). المسؤولية الاجتماعية الميزة إستراتيجية خالقة للقيمة-دراسة حالة شركة سونطراك"، *مجلة التجارة والمانجمنت، مطبوعات كلية العلوم الاقتصادية والتسيير*، 07.